



# ບໍລິສັດ ຜະລິດ-ໄຟຟ້າລາວ ມະຫາຊົນ

ເລກທີ. 59/2022

7 ມິຖຸນາ 2022

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງບໍລິສັດ: **BBB-**  
 ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງຮຸ້ນກູ້ບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫລັກປະກັນ: **BBB-**  
 ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື: **ຄົງທີ່ (Stable)**  
 ວັນທີທົບທວນຄັ້ງກ່ອນ: 20/05/2022  
 ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງບໍລິສັດທີ່ຜ່ານມາ:

ວັນທີ	ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື	ແນວໂນ້ມ
20/05/22	BBB-	ຄົງທີ່ (Stable)
14/05/21	BBB-	ລົບ (Negative)
15/05/20	BBB	ລົບ (Negative)
28/06/19	BBB	ຄົງທີ່ (Stable)
12/06/17	BBB+	ລົບ (Negative)
15/10/14	BBB+	ຄົງທີ່ (Stable)

## ເຫດຜົນ

TRIS Rating ຍັງຍືນລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ຂອງ ບໍລິສັດ ຜະລິດ-ໄຟຟ້າລາວ ມະຫາຊົນ (ຜ-ຝຝລ) ແລະ ຂອງຮຸ້ນກູ້ ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫລັກປະກັນ ຂອງ ຜ-ຝຝລ ຊຸດປັດຈຸບັນ ທີ່ລະດັບ “BBB-” ພ້ອມດ້ວຍ ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື “Stable” ຫຼື “ຄົງທີ່” ຕາມເດີມ. ພ້ອມກັນນີ້, TRIS Rating ໄດ້ຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ທີ່ລະດັບ “BBB-“ ເຊັ່ນກັນ ໃຫ້ແກ່ຮຸ້ນກູ້ ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫລັກປະກັນ ຊຸດໃຫມ່ ທີ່ ຜ-ຝຝລ ມີແຜນອອກຈຳໜ່າຍ ໃນວົງເງິນບໍ່ເກີນ 1.085,5 ລ້ານບາດ. ບໍລິສັດມີແຜນນຳໃຊ້ເງິນທຶນທີ່ລະດັບໄດ້ຈາກຮຸ້ນກູ້ຊຸດໃໝ່ ສຳລັບການຊຳລະຄືນຮຸ້ນກູ້ຊຸດປັດຈຸບັນທີ່ຈະຄົບກຳນົດຊຳລະ.

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື “BBB-” ສືບຕໍ່ສະທ້ອນເຖິງມຸມມອງຂອງ TRIS Rating ກ່ຽວກັບສະຖານະຂອງ ຜ-ຝຝລ ທີ່ເປັນບໍລິສັດລູກຫຼັກຂອງ ລັດວິສາຫະກິດໄຟຟ້າລາວ (ຝຝລ) ລວມເຖິງ ສະຖານະທີ່ເປັນລັດວິສາຫະກິດຂອງ ສປປ ລາວ ແລະ ບົດບາດທີ່ສຳຄັນຢ່າງຍິ່ງໃນອຸດສາຫະກຳພະລັງງານໄຟຟ້າ ຂອງ ສປປ ລາວ. ຝຝລ ເປັນລັດວິສາຫະກິດ ເຊິ່ງມີລັດຖະບານຂອງ ສປປ ລາວ ຖືຮຸ້ນ 100%. ດັ່ງນັ້ນ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຝຝລ ຈຶ່ງເຊື່ອມໂຍງແລະຂຶ້ນກັບລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງປະເທດ ສປປ ລາວ.

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືສະເພາະບໍລິສັດ (stand-alone credit profile ຫຼື SACP) ຂອງ ຜ-ຝຝລ ທີ່ລະດັບ “bbb-” ສະທ້ອນເຖິງ ສະຖານະທາງຕະຫຼາດທີ່ເຂັ້ມແຂງຂອງບໍລິສັດ ໃນອຸດສາຫະກຳພະລັງງານໄຟຟ້າຂອງ ສປປ ລາວ, ຜົນການດຳເນີນທຸລະກິດທີ່ເປັນທີ່ຍອມຮັບໄດ້ ແລະ ການກະຈາຍຕົວທີ່ດີຂອງບັນດາໂຄງການຜະລິດໄຟຟ້າທີ່ບໍລິສັດລົງທຶນ. ຢ່າງໃດກໍຕາມ, ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ສະເພາະບໍລິສັດຂອງ ຜ-ຝຝລ ແມ່ນມີຂໍ້ຈຳກັດຈາກ ຖານະການເງິນທີ່ອ່ອນແອລົງຂອງ ຝຝລ ເຊິ່ງເປັນຜູ້ຮັບຊື້ແຕ່ພຽງຜູ້ດຽວ ສຳລັບໄຟຟ້າທີ່ບໍລິສັດຜະລິດຈາກໂຄງການທີ່ຄຸ້ມຄອງ.

ການຜະລິດໄຟຟ້າຂອງ ຜ-ຝຝລ ໃນໄລຍະໄຕມາດ 1 ປີ 2022 ແມ່ນດີຂຶ້ນ ເຊິ່ງເປັນຜົນມາຈາກ ປະລິມານນໍ້າໄຫລເຂົ້າອ່າງທີ່ດີຂຶ້ນ ແລະ ສ່ວນແບ່ງກຳໄລທີ່ສູງຂຶ້ນຈາກການລົງທຶນໃນ ບັນດາໂຄງການຜູ້ຜະລິດໄຟຟ້າເອກະລາດ (IPPs). ໃນໄຕມາດ 1 ປີ 2022,

ລາຍຮັບຈາກການຂາຍກະແສໄຟຟ້າ ເພີ່ມຂຶ້ນ 20,6% ທຽບກັບໄລຍະດຽວກັນຂອງປີກ່ອນໜ້າ, ໂດຍເພີ່ມສູງຂຶ້ນມາເປັນ 260,6 ຕື້ກີບ ຈາກ 216,21 ຕື້ກີບຂອງໄລຍະດຽວກັນຂອງປີຜ່ານມາ. ສ່ວນແບ່ງກຳໄລຈາກການລົງທຶນໃນບັນດາໂຄງການ IPPs ເພີ່ມສູງຂຶ້ນເຖິງ 66,5% ມາເປັນ 164,5 ຕື້ກີບ ໃນໄຕມາດ 1 ຂອງປີ 2022 ຈາກ 98,8 ຕື້ກີບ ໃນໄຕມາດ 1 ຂອງປີ 2021.

ພວກເຮົາຄາດວ່າ ບັນຫາການຄ້າງຊຳລະຄ່າໄຟຟ້າຂອງ ຝຟລ ໃຫ້ແກ່ ຜ-ຝຟລ ຈາກການຮັບຊື້ກະແສໄຟຟ້າ ຈະຄ່ອຍໆໄດ້ຮັບການແກ້ໄຂ. ການປະເມີນຂອງພວກເຮົາ ແມ່ນພິຈາລະນາຈາກທາງອຽງການເຕີບໂຕຢ່າງຕໍ່ເນື່ອງຂອງການຊົມໃຊ້ກະແສໄຟຟ້າໃນ ສປປ ລາວ, ບັນດາມາດຕະການສຳຄັນທີ່ ຝຟລ ກຳລັງດຳເນີນການເພື່ອເພີ່ມສະພາບຄ່ອງທາງການເງິນ ເຊັ່ນ ແຜນການຂຶ້ນອັດຕາລາຄາໄຟຟ້າ, ແລະ ການໂອນລະບົບສາຍສົ່ງໄຟຟ້າຂອງ ຝຟລ ໃຫ້ແກ່ ບໍລິສັດ EDLT, ເຊິ່ງເປັນບໍລິສັດຮ່ວມທຶນລະຫວ່າງ China Southern Power Grid (ຖືຮຸ້ນໃນສັດສ່ວນ 90%) ແລະ ຝຟລ (ຖືຮຸ້ນໃນສັດສ່ວນ 10%). ທຸລະກຳການໂອນລະບົບສາຍສົ່ງດັ່ງກ່າວ ຄາດວ່າຈະເກີດມີເງິນທຶນໄຫລເຂົ້າ ຝຟລ ແລະ ກະຊວງການເງິນ ສປປ ລາວ ປະມານ 500-700 ລ້ານໂດລາສະຫະລັດ.

ໃນການຄາດການກໍລະນີພື້ນຖານຂອງ TRIS Rating, ພວກເຮົາຄາດຄະເນວ່າ ກຳໄລກ່ອນລາຍຈ່າຍດອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫລັຍຫ້ຽນ ແລະ ຄ່າເສື່ອມ (EBITDA) ຈະເພີ່ມຂຶ້ນ ແລະຢູ່ປະມານ 2,0-2,2 ພັນຕື້ກີບ ໃນໄລຍະປີ 2023-2024 ຈາກ 1,5 ພັນຕື້ກີບ ໃນປີ 2021. ອັດຕາສ່ວນໜີ້ສິນທາງການເງິນສຸດທິຕໍ່ EBITDA ຂອງ ຜ-ຝຟລ ຄາດວ່າຈະດີຂຶ້ນມາ ຢູ່ທີ່ລະດັບ 9-10 ເທົ່າໃນຊຸມປີ 2022-2024 ຈາກ 11 ເທົ່າໃນປີ 2021. ອັດຕາສ່ວນເງິນທຶນຈາກການດຳເນີນງານຕໍ່ໜີ້ສິນທາງການເງິນສຸດທິ ຄາດວ່າຈະຢູ່ລະດັບປະມານ 5% ໃນຊ່ວງໄລຍະດຽວກັນນີ້ ຈາກ 3,9% ໃນປີ 2021.

ຜ-ຝຟລ ມີພັນທະທີ່ຕ້ອງປະຕິບັດເງື່ອນໄຂທາງການເງິນ ທີ່ກຳນົດໃຫ້ບໍລິສັດຕ້ອງຮັກສາ ອັດຕາສ່ວນໜີ້ສິນທີ່ມີພາລະດອກເບ້ຍຕໍ່ທຶນ ໃຫ້ຕໍ່າກວ່າ 2 ເທົ່າ. ໃນທ້າຍເດືອນມີນາ ປີ 2022, ອັດຕາສ່ວນດັ່ງກ່າວຂອງບໍລິສັດ ຢູ່ທີ່ລະດັບ 1,86 ເທົ່າ. ປັດຈຸບັນ ບໍລິສັດກຳລັງດຳເນີນຕາມແຜນການທີ່ຈະຫລຸດຍອດໜີ້ສິນທີ່ມີຢູ່ ໂດຍການນຳເອົາ ໜີ້ຄ່າໄຟຟ້າທີ່ຄ້າງຊຳລະໂດຍ ຝຟລ ມາຫັກລົບກັບ ໜີ້ເງິນກູ້ຢືມຕໍ່ບໍລິສັດຕ້ອງຊຳລະຄືນໃຫ້ ຝຟລ

### **ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື**

ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື “Stable” ຫຼື “ຄົງທີ່” ສະທ້ອນເຖິງແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງປະເທດ ສປປ ລາວ ໂດຍ TRIS Rating ຄາດວ່າ ຮູບແບບໂຄງສ້າງທຸລະກິດແລະລະດັບຄວາມສຳພັນເຊື່ອມໂຍງລະຫວ່າງ ຝຟລ ແລະ ຜ-ຝຟລ ຈະບໍ່ປ່ຽນແປງໄປຈາກປັດຈຸບັນ, ແລະ ຝຟລ ຈະສືບຕໍ່ຮັກສາການຖືຄອງຮຸ້ນເປັນຂາຮຸ້ນສ່ວນໃຫຍ່ຂອງ ຜ-ຝຟລ ແລະ ສືບຕໍ່ໄດ້ຮັບ ການສະໜັບສະໜູນຢ່າງເຕັມທີ່ ຈາກລັດຖະບານ ສປປ ລາວ.

### **ປັດໄຈທີ່ອາດເຮັດໃຫ້ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືປ່ຽນແປງ**

ການປັບປ່ຽນລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ແລະ ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ຂອງ ສປປ ລາວ ຈະສົ່ງຜົນກະທົບຕໍ່ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ແລະ ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ຂອງ ຜ-ຝຟລ ເນື່ອງຈາກ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຜ-ຝຟລ ແມ່ນເຊື່ອມໂຍງກັບລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ຂອງ ຝຟລ ແລະ ປະເທດ ສປປ ລາວ.

### **ເກນການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືທີ່ກ່ຽວຂ້ອງ**

- ອັດຕາສ່ວນທາງການເງິນທີ່ສຳຄັນແລະການປັບປຸງຕົວເລກທາງການເງິນ ສຳລັບທຸລະກິດທົ່ວໄປ, 11 ມັງກອນ 2022.
- ເກນການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງຫລັກຊັບປະເພດໜີ້, 15 ມິຖຸນາ 2021.
- ເກນການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືກຸ່ມທຸລະກິດ, 13 ມັງກອນ 2021.
- ເກນການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືອີງກອນທີ່ກ່ຽວຂ້ອງກັບພາກລັດ, 30 ກໍລະກົດ 2020.
- ວິທີການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືທຸລະກິດທົ່ວໄປ, 26 ກໍລະກົດ 2019.

**ບໍລິສັດ ຜະລິດ-ໄຟຟ້າລາວ ມະຫາຊົນ (ຜ-ຟຟລ)**  
**ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືບໍລິສັດ**

BBB-

**ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງຮຸ້ນກູ້:**

EDLGEN227A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 1.085,5 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2022	BBB-
EDLGEN237A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 4.078,1 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2023	BBB-
EDLGEN247A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 1.660,7 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2024	BBB-
EDLGEN247B: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 2.099,4 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2024	BBB-
EDLGEN249A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 837,1 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2024	BBB-
EDLGEN24DA: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 3.000 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2024	BBB-
EDLGEN257A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 1.443,1 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2025	BBB-
EDLGEN259A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 2.690,3 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2025	BBB-
EDLGEN287A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 1.897,9 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2028	BBB-
EDLGEN307A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 809,8 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2030	BBB-
EDLGEN311A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 1.093,4 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2031	BBB-
EDLGEN337A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 1.621,2 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2033	BBB-
EDLGEN239A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 51 ລ້ານໂດລາ ສຫລ ກຳນົດຊຳລະປີ 2023	BBB-
EDLGEN269A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 166 ລ້ານໂດລາ ສຫລ ກຳນົດຊຳລະປີ 2026	BBB-
EDLGEN289A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 95 ລ້ານໂດລາ ສຫລ ກຳນົດຊຳລະປີ 2028	BBB-
ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ວົງເງິນບໍ່ເກີນ 1.085,5 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະພາຍໃນ 5 ປີ	BBB-

**ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື:**

ຄົງທີ່

ໝາຍເຫດ:

ສະບັບແປພາສາລາວ ຖືກຈັດກຽມຈາກສະບັບຕົ້ນທີ່ເປັນພາສາອັງກິດ. ກໍລະນີມີການຜິດດຽງກັນ, ສະບັບພາສາອັງກິດມີສິດເໝືອກວ່າ.