



ບໍລິສັດ ຜະລິດ-ໄຟຟ້າລາວ ມະຫາຊົນ

ເລກທີ. 24/2023

20 ກຸມພາ 2023

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງບໍລິສັດ: **BBB-**
 ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງຮຸ້ນກູບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫລັກປະກັນ: **BBB-**
 ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື: **ຄົງທີ່ (Stable)**
 ວັນທີທົບທວນຄັ້ງກ່ອນ: 07/06/2022
 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 ຂອງຮຸ້ນກູບ ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫລັກປະກັນ ຂອງ ຜ-ຝຝລ ຊຸດປັດຈຸບັນ ທີ່ລະດັບ “BBB-” ພ້ອມດ້ວຍ ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື “Stable” ຫຼື “ຄົງທີ່” ຕາມເດີມ. ພ້ອມກັນນີ້, TRIS Rating ໄດ້ຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ທີ່ລະດັບ “BBB-” ໃຫ້ແກ່ຮຸ້ນກູບ ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫລັກປະກັນ ຊຸດໃຫມ່ ທີ່ ຜ-ຝຝລ ມີແຜນອອກຈຳໜ່າຍ ໃນວົງເງິນບໍ່ເກີນ 3.000 ລ້ານບາດ ແລະ ຮຸ້ນກູບສຳຮອງເພື່ອສະເໜີຂາຍເພີ່ມຕື່ມ (greenshoe) ວົງເງິນບໍ່ເກີນ 1.078 ລ້ານບາດ. ບໍລິສັດມີແຜນນຳໃຊ້ເງິນທຶນທີ່ລະດັບໄດ້ຈາກຮຸ້ນກູບຊຸດໃໝ່ ສຳລັບການຊຳລະຄືນຮຸ້ນກູບຊຸດປັດຈຸບັນທີ່ຈະຄົບກຳນົດຊຳລະ ໃນເດືອນກໍລະກົດ ປີ 2023.

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

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືສະເພາະບໍລິສັດ (stand-alone credit profile ຫຼື SACP) ຂອງ ຜ-ຝຝລ ທີ່ລະດັບ “bbb-” ສະທ້ອນເຖິງ ສະຖານະທາງຕະຫຼາດທີ່ເຂັ້ມແຂງຂອງບໍລິສັດ ໃນອຸດສາຫະກຳຜະລິງງານໄຟຟ້າຂອງ ສປປ ລາວ, ຜົນການດຳເນີນທຸລະກິດທີ່ເປັນທີ່ຍອມຮັບໄດ້ ແລະ ການກະຈາຍຕົວທີ່ດີຂອງບັນດາໂຄງການຜະລິງງານໄຟຟ້າທີ່ບໍລິສັດລົງທຶນ. ຢ່າງໃດກໍຕາມ, ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ສະເພາະບໍລິສັດຂອງ ຜ-ຝຝລ ແມ່ນມີຂໍ້ຈຳກັດຈາກ ຕາມການເງິນທີ່ອ່ອນແອລົງຂອງ ຝຝລ ເຊິ່ງເປັນຜູ້ຮັບຊື້ໄຟຟ້າແຕ່ພຽງຜູ້ດຽວ ສຳລັບໄຟຟ້າທີ່ຜະລິງຈາກໂຄງການທີ່ບໍລິສັດຄຸ້ມຄອງເອງ.

ໃນໄລຍະ 9 ເດືອນ ຕົ້ນປີ 2022, ລາຍຮັບຈາກການຂາຍກະແສໄຟຟ້າ ເພີ່ມຂຶ້ນ 13,6% ທຽບກັບໄລຍະດຽວກັນຂອງປີກ່ອນໜ້າ, ໂດຍເພີ່ມສູງຂຶ້ນມາເປັນ 1.042 ຕື້ກີບ. ພ້ອມນີ້, ຜົນຕອບແທນເປັນເງິນປັນຜົນຈາກການລົງທຶນຖືຮຸ້ນໃນບັນດາໂຄງການຜູ້ຜະລິດໄຟຟ້າເອກະລາດ (IPPs) ກໍ່ດີຂຶ້ນ ໂດຍເພີ່ມມາເປັນ 467,9 ຕື້ກີບ ຫຼື ເພີ່ມຂຶ້ນ 20,3% ທຽບກັບປີກ່ອນໜ້າ. ຕົວເລກກຳໄລກ່ອນລາຍຈ່າຍດອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫລ່ຽມ ແລະ ຄ່າເສື່ອມ (EBITDA) ເພີ່ມຂຶ້ນມາເປັນ 1,3 ພັນຕື້ກີບ ຫຼືເພີ່ມຂຶ້ນ 11,3% ທຽບກັບໄລຍະດຽວກັນຂອງປີຜ່ານມາ.

ມາຮອດເດືອນ ກັນຍາ 2022, ໜີ້ສິນຂອງບໍລິສັດຫລຸດລົງເຫຼືອປະມານ 15 ພັນຕື້ກີບ ຈາກ 16,1 ພັນຕື້ກີບ ໃນທ້າຍປີ 2021 ເຊິ່ງສ່ວນໜຶ່ງແມ່ນເປັນຜົນມາຈາກ ບໍລິສັດບັນລຸຂໍ້ຕົກລົງກັບ ຝຟລ ໃນການຫັກທົດແທນໜີ້ເງິນກູ້ຕ້ອງສິ່ງໃຫ້ ຝຟລ ແລະ ໜີ້ຕ້ອງຮັບຄ່າໄຟຟ້າທີ່ ຝຟລ ຄ່າງຊຳລະ ຜ-ຝຟລ, ແລະ ການໂອນໜີ້ເງິນກູ້ຂອງ ສອງໂຄງການໄຟຟ້າຜະລິງງານນ້ຳ ກັບຄືນໃຫ້ ຝຟລ.

ໂຄງສ້າງເງິນທຶນຂອງ ຜ-ຝຟລ ຍັງມີສັດສ່ວນໜີ້ຂ້ອງຂ້າງສູງ. ຢ່າງໃດກໍຕາມ, ພວກເຮົາຄາດວ່າ ຖານະການເງິນຂອງບໍລິສັດຈະສືບຕໍ່ດີຂຶ້ນ ຈາກປັດໄຈລາຄາໄຟຟ້າໃນປະເທດທີ່ຄາດວ່າຈະສູງຂຶ້ນ ແລະ ກະແສເງິນປັນຜົນທີ່ຈະເຕີບໂຕຂຶ້ນຈາກການລົງທຶນຂອງບໍລິສັດ. ພວກເຮົາຄາດຄະເນວ່າ ອັດຕາສ່ວນໜີ້ສິນທາງການເງິນສຸດທິຕໍ່ EBITDA ຂອງ ຜ-ຝຟລ ຈະດີຂຶ້ນມາ ຢູ່ທີ່ລະດັບ 9-10 ເທົ່າ ໃນຊຸມປີ 2022-2024 ຈາກ 11 ເທົ່າໃນປີ 2021.

ຄວາມສ່ຽງອັດຕາແລກປ່ຽນ ຍັງຈະສືບຕໍ່ເປັນຂໍ້ຈຳກັດຕໍ່ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຜ-ຝຟລ. ໜີ້ສິນທາງການເງິນ ເກືອບທັງໝົດແມ່ນເປັນສະກຸນເງິນ ບາດໄທ ແລະ ໂດລາສະຫະລັດ. ການສືບຕໍ່ອ່ອນຄ່າຂອງເງິນກີບ ຈະສົ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ຍອດໜີ້ສິນເພີ່ມສູງຂຶ້ນ. ອີງຕາມປະຫວັດການລະດັບທຶນຂອງບໍລິສັດໃນຕະຫຼາດຮຸ້ນກູ້ປະເທດໄທໃນໄລຍະຜ່ານມາ, ຜ-ຝຟລ ຄວນຈະສາມາດອອກຮຸ້ນກູ້ໃໝ່ເພື່ອມາຊຳລະຮຸ້ນກູ້ເດີມ (Refinance) ທີ່ຈະຄົບກຳນົດໃນເດືອນກໍລະກົດ ປີ 2023. ພ້ອມກັນນີ້, ພວກເຮົາເຊື່ອໝັ້ນວ່າລັດຖະບານ ສປປ ລາວ ຈະໃຫ້ການສະໜັບສະໜູນ ຜ-ຝຟລ ຢ່າງເຕັມທີ່ ເນື່ອງຈາກ ບົດບາດທີ່ສຳຄັນຂອງບໍລິສັດ ໃນການຜະລິດຜະລິງງານໄຟຟ້າໃນ ສປປ ລາວ.

ເນື່ອງຈາກຍອດໜີ້ສິນທີ່ຫລຸດລົງ, ຄວາມສາມາດໃນການປະຕິບັດຕາມຂໍ້ກຳນົດເງື່ອນໄຂທາງການເງິນຂອງ ຜ-ຝຟລ ຈຶ່ງດີຂຶ້ນ. ບໍລິສັດມີຜົນທະຫຼົງຕ້ອງປະຕິບັດຄື ຕ້ອງຮັກສາອັດຕາສ່ວນໜີ້ສິນທີ່ມີພາລະດອກເບ້ຍຕໍ່ທຶນ ໃຫ້ຕໍ່າກວ່າ 2 ເທົ່າ. ໃນທ້າຍເດືອນກັນຍາ ປີ 2022, ບໍລິສັດລາຍງານອັດຕາສ່ວນດັ່ງກ່າວ ຢູ່ທີ່ລະດັບ 1,29 ເທົ່າ.

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.

ບັດໄຈທີ່ອາດເຮັດໃຫ້ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືປ່ຽນແປງ

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

- ເກນການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືກຸ່ມທຸລະກິດ, 7 ກັນຍາ 2022.
- ວິທີການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືທຸລະກິດທົ່ວໄປ, 15 ກໍລະກົດ 2022.
- ອັດຕາສ່ວນທາງການເງິນທີ່ສຳຄັນແລະການປັບປຸງຕົວເລກທາງການເງິນ ສຳລັບທຸລະກິດທົ່ວໄປ, 11 ມັງກອນ 2022.
- ເກນການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງຫລັກຊັບປະເພດໜີ້, 15 ມິຖຸນາ 2021.
- ເກນການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືອີງກອນທີ່ກ່ຽວຂ້ອງກັບພາກລັດ, 30 ກໍລະກົດ 2020.

ບໍລິສັດ ຜະລິດ-ໄຟຟ້າລາວ ມະຫາຊົນ (ຜ-ຝຝລ)
ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືບໍລິສັດ

BBB-

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງຮຸ້ນກູ້:

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-
EDLGEN271A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈຳນວນ 972,4 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະປີ 2027	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 3.000 ລ້ານບາດ ແລະ ຮຸ້ນກູ້ສຳຮອງເພື່ອສະເໜີຂາຍເພີ່ມຕື່ມ (greenshoe) ໃນວົງເງິນບໍ່ເກີນ 1.078,1 ລ້ານບາດ ກຳນົດຊຳລະພາຍໃນ 5 ປີ	BBB-

ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື:

ຄົງທີ່

ໝາຍເຫດ:

ສະບັບແປພາສາລາວ ຖືກຈັດກຽມຈາກສະບັບຕົ້ນທີ່ເປັນພາສາອັງກິດ. ກໍລະນີມີການຜິດດ່ຽງກັນ, ສະບັບພາສາອັງກິດມີສິດເໝາະກວ່າ.