



ບໍລິສັດ ຜະລິດ-ໄຟຟ້າລາວ ມະຫາຊົນ

ເລກທີ. 112/2023

22 ກັນຍາ 2023

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງບໍລິສັດ: **BB+**
 ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງຮຸ້ນກູ້ບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫລັກປະກັນ: **BB+**
 ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື: **ລົບ (Negative)**
 ວັນທີທົບທວນຄັ້ງກ່ອນ: 27/07/2023
 ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງບໍລິສັດທີ່ຜ່ານມາ:

ວັນທີ	ຜົນການຈັດອັນດັບ	ແນວໂນ້ມ
19/05/23	BBB-	ລົບ (Negative)
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 ປັບຫລຸດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ຂອງ ບໍລິສັດ ຜະລິດ-ໄຟຟ້າລາວ ມະຫາຊົນ (ຜ-ຝຝລ) ແລະ ຂອງຮຸ້ນກູ້ ຜ-ຝຝລ ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫລັກປະກັນ ຈາກລະດັບ “BBB-” ມາເປັນ “BB+” ດ້ວຍແນວໂນ້ມຂອງລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຍັງຄົງເປັນ “Nagative” ຫຼື “ລົບ”. ການປັບຫລຸດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືໃນຄັ້ງນີ້ ເປັນຜົນສືບເນື່ອງມາຈາກ TRIS Rating ປັບຫລຸດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ປະເທດ ສປປ ລາວ ຈາກລະດັບ “BBB-/Negative” ລົງມາຢູ່ທີ່ລະດັບ “BB+/Negative”.

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື “BB+” ຍັງຄົງສະທ້ອນເຖິງສະຖານະຂອງ ຜ-ຝຝລ ທີ່ເປັນບໍລິສັດລູກຫຼັກຂອງ ລັດວິສາຫະກິດ ໄຟຟ້າລາວ (ຝຝລ) ລວມເຖິງ ສະຖານະທີ່ເປັນລັດວິສາຫະກິດຂອງ ສປປ ລາວ ແລະ ບົດບາດທີ່ສໍາຄັນຢ່າງຍິ່ງໃນອຸດສາຫະກຳຜະລິດ ງານໄຟຟ້າ ຂອງ ສປປ ລາວ. ຝຝລ ແມ່ນລັດວິສາຫະກິດ ເຊິ່ງມີລັດຖະບານຂອງ ສປປ ລາວ ຖືຮຸ້ນ 100%. ດັ່ງນັ້ນ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຝຝລ ຈຶ່ງເຊື່ອມໂຍງແລະຂຶ້ນກັບລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງປະເທດ ສປປ ລາວ.

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືສະເພາະບໍລິສັດ (Standalone Credit Profile ຫຼື SACP) ຂອງ ຜ-ຝຝລ ທີ່ລະດັບ “BB+” ສະທ້ອນເຖິງສະຖານະຕະຫຼາດທີ່ເຂັ້ມແຂງຂອງບໍລິສັດ ໃນອຸດສາຫະກຳຜະລິດຜະລິດຜະລິດງານໄຟຟ້າຂອງ ສປປ ລາວ, ຜົນການດໍາເນີນ ທຸລະກິດທີ່ເປັນທີ່ຍອມຮັບໄດ້ ແລະ ການກະຈາຍຕົວທີ່ດີຂອງບັນດາໂຄງການຜະລິດໄຟຟ້າທີ່ບໍລິສັດລົງທຶນ. ຢ່າງໃດກໍຕາມ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ສະເພາະບໍລິສັດຂອງ ຜ-ຝຝລ ແມ່ນມີຂໍ້ຈຳກັດຈາກສະຖານະຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຝຝລ ເຊິ່ງເປັນຜູ້ຖືຮຸ້ນລາຍໃຫຍ່ ແລະ ຜູ້ຮັບຊື້ໄຟຟ້າແຕ່ຝຽງຜູ້ດຽວຂອງ ຜ-ຝຝລ.

ໃນໄລຍະ 6 ເດືອນຕົ້ນປີ 2023 ລາຍຮັບຈາກການຂາຍໄຟຟ້າ ຂອງ ຜ-ຝຝລ ຫລຸດລົງ 18,1% ເມື່ອທຽບກັບໄລຍະດຽວກັນຂອງປີທີ່ຜ່ານມາ ເປັນ 548,8 ຕື້ກີບ. ສາເຫດຫລັກແມ່ນມາຈາກປະລິມານນໍ້າໄຫຼເຂົ້າອາງຫລຸດລົງ. ປະລິມານນໍ້າທີ່ໄຫຼເຂົ້າໃນປີ2022ນັ້ນມີປະລິມານສູງສຸດໃນຊ່ວງ 7 ປີຜ່ານມາ. ກໍາໄລກ່ອນລາຍຈ່າຍດອກເບ້ຍ, ອາກອນ, ຄ່າຫຼັຍຫ້ຽນ, ແລະ ຄ່າເຊື່ອມ (EBITDA) ສໍາລັບ 6 ເດືອນຕົ້ນປີ 2023 ແມ່ນ 614,6 ຕື້ກີບ, ຫຼຸດລົງ 26,8% ເມື່ອທຽບໃສ່ໄລຍະດຽວກັນຂອງປີທີ່ຜ່ານມາ.

ໃນທ້າຍເດືອນ ມິຖຸນາ 2023, ໜີ້ສິນຂອງບໍລິສັດທີ່ໄດ້ຖືກປັບປຸງ (Adjust Debt) ໄດ້ເພີ່ມຂຶ້ນເປັນ 18,4 ພັນຕື້ກີບຈາກ 16,9 ພັນຕື້ກີບໃນທ້າຍປີ 2022. ການເພີ່ມຂຶ້ນແມ່ນສືບເນື່ອງຈາກເງິນກີບອ່ອນຄ່າຢ່າງຕໍ່ເນື່ອງໂດຍອ່ອນຄ່າລົງປະມານ 7% ເມື່ອທຽບໃສ່ເງິນບາດໄທ ແລະ ປະມານ 8% ເມື່ອທຽບໃສ່ເງິນໂດລາສະຫະລັດໃນໄລຍະ 6 ເດືອນຕົ້ນປີ 2023. ນອກຈາກນັ້ນ ໃນລະຫວ່າງ ເດືອນ ມີນາ-ພຶດສະພາ ປີ 2023 ຜ-ຝຝລ ຍັງໄດ້ອອກຮຸ້ນກຸ່ມມູນຄ່າ 1,65 ພັນຕື້ກີບ (3,1 ຕື້ບາດ) ເພື່ອຊໍາລະຄືນຮຸ້ນກຸ່ມທີ່ຄືບກຳນົດໃນເດືອນກໍລະກົດ ປີ 2023.

ຄວາມສ່ຽງຈາກອັດຕາແລກປ່ຽນເງິນຕາຕ່າງປະເທດຍັງສືບຕໍ່ເປັນຂໍ້ຈຳກັດສຳຄັນຕໍ່ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຜ-ຝຝລ ເນື່ອງຈາກການອ່ອນຄ່າຂອງສະກຸນເງິນກີບ ໄດ້ເຮັດໃຫ້ລະດັບຜາລະໜີ້ສິນເພີ່ມສູງຂຶ້ນ ແລະ ເຮັດໃຫ້ຄວາມສາມາດໃນການຊໍາລະໜີ້ຫຼຸດລົງ. ສະພາບຕະຫຼາດຮຸ້ນກຸ່ມໃນປະເທດໄທທີ່ບໍ່ເອື້ອອຳນວຍຍັງສະທ້ອນຄວາມສ່ຽງທີ່ເພີ່ມຂຶ້ນຕໍ່ກັບ ຜ-ຝຝລ ໃນການເຂົ້າຫາແຫຼ່ງທຶນຊໍາລະຄືນໜີ້ຄືບກຳນົດເຊັ່ນກັນ (Refinancing Risk).

ການຮັກສາເງື່ອນໄຂອັດຕາສ່ວນທາງດ້ານການເງິນ ຕາມຂໍ້ກຳນົດທາງດ້ານການເງິນ ຂອງຮຸ້ນກຸ່ມຂອງບໍລິສັດ ມີແນວໂນ້ມທີ່ຈະພົບຄວາມຫຍຸ້ງຍາກຂຶ້ນເນື່ອງຈາກການອ່ອນຄ່າຂອງສະກຸນເງິນກີບ. ບໍລິສັດມີຜົນທະຕ້ອງຮັກສາເງື່ອນໄຂອັດຕາສ່ວນໜີ້ສິນທີ່ມີຜາລະດອກເບ້ຍຕໍ່ທຶນບໍ່ເກີນ 2 ເທົ່າ ໃນທ້າຍເດືອນ ມິຖຸນາ 2023, ອັດຕາສ່ວນໜີ້ສິນທີ່ມີຜາລະດອກເບ້ຍຕໍ່ທຶນ ແມ່ນຢູ່ທີ່ 1,68 ເທົ່າເຊິ່ງເພີ່ມຂຶ້ນຈາກ 1,45 ເທົ່າໃນທ້າຍປີ 2022.

ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື

ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື “Negative” ຫຼື “ລົບ” ສະທ້ອນເຖິງແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງປະເທດ ສປປ ລາວ ໂດຍ TRIS Rating ຄາດວ່າ ຮູບແບບໂຄງສ້າງທຸລະກິດ ແລະ ລະດັບຄວາມສຳພັນເຊື່ອມໂຍງລະຫວ່າງ ຝຝລ ແລະ ຜ-ຝຝລ ຈະບໍ່ປ່ຽນແປງໄປຈາກປັດຈຸບັນ, ແລະ ຝຝລ ຈະສືບຕໍ່ຮັກສາການຖືຄອງຮຸ້ນເປັນຂາຮຸ້ນສ່ວນໃຫຍ່ຂອງ ຜ-ຝຝລ ແລະ ສືບຕໍ່ໄດ້ຮັບ ການສະໜັບສະໜູນຢ່າງເຕັມທີ່ ຈາກລັດຖະບານ ສປປ ລາວ.

ປັດໄຈທີ່ອາດເຮັດໃຫ້ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືປ່ຽນແປງ

ການປັບປ່ຽນລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ແລະ ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ຂອງ ສປປ ລາວ ຈະສົ່ງຜົນກະທົບຕໍ່ ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ແລະ ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ຂອງ ຜ-ຝຝລ. ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງ ຜ-ຝຝລ ເຊື່ອມໂຍງກັບລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື ຂອງ ຝຝລ ແລະ ປະເທດ ສປປ ລາວ.

ພາບລວມຂອງບໍລິສັດ

ຜ-ຝຝລ ຖືກສ້າງຕັ້ງຂຶ້ນໃນປີ 2010 ແລະ ຈົດທະບຽນເຂົ້າຕະຫຼາດຫຼັກຊັບລາວ ໃນປີ 2011. ການສ້າງຕັ້ງຂອງ ຜ-ຝຝລ ແມ່ນສ່ວນໜຶ່ງຂອງການປັບໂຄງສ້າງຂະແໜງພະລັງງານໄຟຟ້າຂອງ ສປປ ລາວ ໂດຍໃຫ້ ຜ-ຝຝລ ລົງທຶນຊື້ເອົາຊັບສິນ ຜະລິດໄຟຟ້າໃນປັດຈຸບັນ ແລະ ອະນາຄົດຈາກ ຝຝລ. ກ່ອນການສ້າງຕັ້ງ ຜ-ຝຝລ, ຝຝລ ເປັນວິສາຫະກິດ ທີ່ຮັບຜິດຊອບລວມ ໃນທຸກພາກສ່ວນຂອງຂະແໜງພະລັງງານໄຟຟ້າ ນັບແຕ່ການຜະລິດ, ການພັດທະນາລະບົບສາຍສົ່ງ ຈົນເຖິງການຈຳໜ່າຍ ກະແສໄຟຟ້າໃຫ້ແກ່ຜູ້ຊົມໃຊ້. ຝຝລ ຍັງເປັນເຈົ້າຂອງຮຸ້ນ ໃນໂຄງການຜູ້ຜະລິດໄຟຟ້າເອກະລາດ ຫຼາຍໂຄງການ ທີ່ດຳເນີນການຜະລິດໃນ ສປປ ລາວ. ເຖິງແມ່ນວ່າຈະມີການໂອນຊັບສິນຜະລິດໄຟຟ້າໃຫ້ແກ່ ຜ-ຝຝລ, ຝຝລ ຍັງຄົງເປັນຜູ້ຮັບຊື້ ໄຟຟ້າພຽງລາຍດຽວໃນ ສປປ ລາວ ແລະ ເປັນຜູ້ຈຳໜ່າຍຫຼັກ. ຝຝລ ເປັນເຈົ້າຂອງລະບົບສາຍສົ່ງ ແລະ ຈຳໜ່າຍກະແສໄຟຟ້າ ເກືອບທັງໝົດໃນ ສປປ ລາວ.

ໃນເດືອນມິຖຸນາ 2023, ຝຝລ ຖືຮຸ້ນ 51% ໃນ ຜ-ຝຝລ ແລະ 24% ແມ່ນຖືຮຸ້ນໂດຍກຸ່ມບໍລິສັດພິງຊັບທະວີ ແລະ 10% ໂດຍຮາຊກຣຸບ (RATCH Group). ຜ-ຝຝລ ເປັນເຈົ້າຂອງ ແລະ ຄຸ້ມຄອງບໍລິຫານ ຊັບສິນຜະລິດໄຟຟ້າພະລັງງານນໍ້າ ທີ່ໄດ້ຖືກພັດທະນາໂດຍ ຝຝລ. ນອກຈາກນີ້, ຜ-ຝຝລ ຍັງລົງທຶນຖືຮຸ້ນ ໃນບັນດາໂຄງການຜູ້ຜະລິດໄຟຟ້າເອກະລາດ (IPP) ທີ່ເຄີຍຖືຮຸ້ນໂດຍ ຝຝລ ໃນເມື່ອກ່ອນ. ຊັບສິນຜະລິດໄຟຟ້າແຕ່ລະໂຄງການ ຂອງ ຜ-ຝຝລ ແມ່ນມີສັນຍາຊື້ຂາຍໄຟຟ້າ ແລະ ສັນຍາສຳປະທານເປັນໄລຍະ 30 ປີ.

ເກນການຈັດລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືທີ່ກ່ຽວຂ້ອງ

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

ບໍລິສັດ ຜະລິດ-ໄຟຟ້າລາວ ມະຫາຊົນ (ຜ-ຝຝລ)

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືບໍລິສັດ

BB+

ລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືຂອງຮຸ້ນກູ້:

EDLGEN247A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 1.660,7 ລ້ານບາດ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2024.	BB+
EDLGEN247B: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 2.099,4 ລ້ານບາດ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2024.	BB+
EDLGEN249A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 837,1 ລ້ານບາດ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2024.	BB+
EDLGEN24DA: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 3.000 ລ້ານບາດ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2024.	BB+
EDLGEN257A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 1.443,1 ລ້ານບາດ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2025.	BB+
EDLGEN259A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 2.690,3 ລ້ານບາດ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2025.	BB+
EDLGEN268A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 137,4 ລ້ານບາດ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2026.	BB+
EDLGEN271A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 972,4 ລ້ານບາດ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2027.	BB+
EDLGEN271B: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 2.489,5 ລ້ານບາດ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2027.	BB+
EDLGEN271C: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 646,3 ລ້ານບາດ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2027.	BB+
EDLGEN27NA: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 303 ລ້ານບາດ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2027.	BB+
EDLGEN287A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 1.897,9 ລ້ານບາດ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2028.	BB+
EDLGEN307A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 809,8 ລ້ານບາດ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2030.	BB+
EDLGEN311A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 1.093,4 ລ້ານບາດ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2031.	BB+
EDLGEN337A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 1.621,2 ລ້ານບາດ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2033.	BB+
EDLGEN269A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 166 ລ້ານໂດລາ ສຫລ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2026.	BB+
EDLGEN289A: ຮຸ້ນກູ້ປະເພດບໍ່ດ້ອຍສິດແລະບໍ່ມີຫຼັກປະກັນ ຈໍານວນ 95 ລ້ານໂດລາ ສຫລ ກໍານົດຊໍາລະປີ 2028.	BB+

ແນວໂນ້ມລະດັບຄວາມໜ້າເຊື່ອຖື:

ລົບ

ໝາຍເຫດ:

ສະບັບແປພາສາລາວ ຖືກຈັດກຽມຈາກສະບັບຕົ້ນທີ່ເປັນພາສາອັງກິດ. ກໍລະນີການຜິດດ່ຽງກັນ, ສະບັບພາສາອັງກິດມີສິດເໜືອກວ່າ.