

Source :

ข่าว
ข่าวหุ้น

Date : - 8 มี.ค. 2561

Page : 5

No :

SUPER สร้างมาก่อหนี้



“เสี่ยจอม” หรือ “จอมทรัพย์ โลจายะ” ประธานคณะกรรมการ บริษัท ซุปเปอร์บล็อก จำกัด (มหาชน) หรือ SUPER เป็นนักฝันที่ขยันขันแข็ง เพราะเชื่อมั่นในอนาคตของบริษัทที่ตนเองบริหารอยู่เกิน 100%

ครั้งหนึ่งมีคำถามว่ายอดหนี้ 30,000 ล้านบาทเศษ ยอดดอกเบี้ยจ่ายปีละ 1,200 ล้านบาท ตกวันละ 3 ล้านบาทเศษ ไม่มีวันหยุดจ่าย ... กลุ่มใจมัย

เสี่ยจอม บอกด้วยสีหน้ายิ้มแย้มแจ่มใสไว้กังวลว่า ... ตราบไต่ที่ SUPER ยังผลิตไฟฟ้าขายได้เงินสดทุกวัน วันละ 15 ล้านบาท หรือปีละมากกว่า 6,000 ล้านบาท ไม่น่าจะกังวลไปทำไม... คนถามถึงกับหงายเงิบ

แต่ตัวเลขหนี้และดอกเบี้ยจ่ายที่ไม่มีวันลดเพราะความขยันเกินจำเป็นของเสี่ยจอมนี่แหละ ทำให้ SUPER ที่ใครๆ ว่ากันว่า รอรวันผงาดขึ้นมาเป็นหุ้นชั้นดีได้ในอนาคต .. ต้องรอดต่อไป ด้วยราคาหุ้นที่ต่ำเตี้ยระดับแถวๆ 1.20 บาท เสมือนนิมิตกรรมมาบังตานักลงทุน

โดยเฉพาะเสี่ย ปปปลา ณ อันดามัน...ที่เขาว่ากันว่า เป็นตัวการทุบเอาๆๆ ในรอบสามเดือนมานี้...ชนิดทำดีเท่าไรไม่ขึ้น

ช่วยไม่ได้จริงๆ แม้ว่า ล่าสุด SUPER มีอัตราส่วนค่า พี/อี ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มพลังงานทดแทน 4% หรือหากมองในแง่กำลังการผลิตที่จ่ายไฟฟ้าแล้ว SUPER ก็ถือว่าสูงที่สุด 762 เมกะวัตต์ (แม้เมื่อหักกลบจริง จะมีไม่ถึง 500 เมกะวัตต์) ซึ่งดีกว่าค่าเฉลี่ย 3 เท่าตัว...แต่ตัวเลขทำกำไรต่ำ บวกหนี้ที่ไม่มีวันหยุดโต ก็ทำให้ใครๆ ก็ไม่รัก SUPER...ยกเว้นชาวตอยทั้งหลายนับหมื่นราย

คำตอบคงหนีไม่พ้นความ (ไม่) เชื่อมั่น...ไม่มีปัจจัยอื่นใดตามแผนงานเดิมเมื่อกลางปีก่อน เสี่ยจอมคาดหวังว่า SUPER จะระดมทุนราว 1 หมื่นล้านบาท โดยใช้กำลังการผลิตไฟฟ้าราว 118 เมกะวัตต์ เป็นสินทรัพย์อ้างอิง ...ขายให้กองทุนที่ตั้งขึ้นมาประมาณ 1.2 หมื่นล้านบาท เพื่อลดภาระหนี้เฉพาะหน้าลงไป แล้วทำให้มีกำไรพิเศษที่ทำให้ส่วนผู้ถือหุ้นพอกพูน รองรับ การปรับโครงสร้างหนี้ และ ก่อหนี้รอบใหม่สำหรับการเงินลงทุนราว 1.5-2 หมื่นล้านบาท/ปี เพื่อรองรับการมีกำลังผลิตไฟฟ้าของบริษัทเพิ่มเป็น 2,500 ล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้า

แผนตั้งกองทุนถูกตั้งให้ล่าช้าออกไป ทำให้แผนรีไฟแนนซ์เงินกู้ จำนวน 25,000 ล้านบาท ด้วยการออกหุ้นกู้ ทดแทนตัว บี/อีที่ตลาดวายไปแล้ว (เพราะพิษสงของ IFEC และ EARTH)

ทำให้เสียจอมตัดสินใจเดินหน้าแผนใหม่ เตรียมออกหุ้นกู้เร่งด่วนเป็นแผน 2 ทันที ...แต่มันต้องผ่านขั้นตอนของการทำเรตติ้งเสียก่อน ซึ่งที่ผ่านมาในอดีต SUPER ไม่เคยมีเรตติ้งอะไรกับใครเขา เพราะขาดทุนมากมายมาต่อเนื่อง เพิ่งกลับมาทำกำไรแค่ 2 ปีนี้เท่านั้น

แผนนี้กลับทำงานได้ดีเกินคาด เพราะล่าสุดบริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จัดอันดับเครดิตองค์กรของ SUPER จัดการมอบของขวัญปีใหม่เมื่อวันที่ 4 มกราคม ด้วยการประกาศเรตติ้งให้ที่ระดับ "BBB-" สร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน ด้วยเหตุผล 6 ประการ

1) มีกระแสเงินสดที่แน่นอนซึ่งได้รับจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และแนวโน้มเชิงบวกของอุตสาหกรรมพลังงานทดแทน เป็นปัจจัยสนับสนุน จากการที่บริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับผู้จ่ายกระแสไฟฟ้าที่เป็นหน่วยงานภาครัฐซึ่งแต่ละสัญญามีการระบุราคาซื้อขายไฟฟ้าไว้อย่างชัดเจน ลดความเสี่ยงในการไม่ได้รับชำระเงินลงอยู่ในระดับต่ำ

2) ผลการดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทที่ผ่านมาเป็นที่น่าพอใจ โดยนับตั้งแต่เริ่มดำเนินการผลิต ปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้สูงกว่าปริมาณไฟฟ้าที่คาดว่าจะผลิตได้ตามความนำจะเป็นที่ 75% เพียงแต่ผลในระยะยาวยังต้องรอการพิสูจน์ต่อไป เนื่องจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทส่วนใหญ่เริ่มเปิดดำเนินการในปี 2559

3) อันดับเครดิตถูกลดทอนลงจากกลยุทธ์การลงทุนที่ค่อนข้างเสี่ยงของบริษัท เพราะบริษัทมีสินทรัพย์และหนี้สินเพิ่มขึ้นอย่างมาก นับตั้งแต่ปี 2557 จากการขยายธุรกิจอย่างรวดเร็ว อัตราส่วนหนี้กู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ 64.5% ณ เดือนกันยายน 2560 ที่สำคัญต้นทุนเงินกู้ยืมของบริษัทก็ยิ่งสูงกว่าบริษัทในประเทศรายอื่นๆ ที่ดำเนินธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์

4) แม้อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ในระดับ 75% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า (โดย EBITDA จะเพิ่มขึ้นจนถึงระดับ 5,000 ล้านบาทในปี 2562) แต่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานเมื่อเทียบกับภาระหนี้จะลดลง โดยภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นจะทำให้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า EBITDA จะลดลงเหลือ 2-3 เท่า จาก 3.5 เท่าในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมคาดว่าจะอยู่ในระดับ 7-8% ลดลงมาก เมื่อเทียบกับ 11.6% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560

5) ความเป็นไปได้ที่ระดับการก่อหนี้จะเพิ่มสูงขึ้นจากแผนการลงทุนขนาดใหญ่ในช่วงไม่กี่ปีข้างหน้า



จอมทรัพย์ โลจายะ

6) แรงกดดันจากความเสี่ยงด้านการดำเนินงานและความเสี่ยงของประเทศซึ่งเป็นที่ตั้งของโครงการโรงไฟฟ้าที่บริษัทกำลังพัฒนาอยู่ จากโอกาสที่กฎระเบียบพร้อมเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา รวมถึงความเสี่ยงจากเครดิตของผู้รับซื้อไฟฟ้าในประเทศที่โครงการดำเนินงานอยู่ ซึ่งหากระบบการจัดการความเสี่ยงของบริษัทไม่ดีพอ ก็อาจทำให้บริษัทเกิดความผิดพลาดเสียหายได้

การมีอันดับเรตติ้งเป็นครั้งแรก... ย้า เปิดบริษัทหนี้ดีมีเลือดหยดตึงๆ เป็นวัตถุประสงค์... ถือเป็นข่าวดีมากกว่าข่าวร้ายแน่นอน เพราะทำให้ SUPER มีอำนาจต่อรองทางธุรกิจ 3 ทางพร้อมกันคือ 1) เป็นอิสระจากการพึ่งพาลาดตัวปี/อี 2) ไม่ต้องพึ่งแบงก์ 3) สามารถออกหุ้นกู้ระลอกใหม่เพื่อทำตลาดหุ้นการเงินต่ำลง และมีสภาพคล่องสูงขึ้น

เข้าข่าย 3 in 1... เจ๋งเป้ง

งานนี้ คนทั่วไปว่ากามนิทรมุมอย่างเสียจอม ไม่ยอมรอช้า... พอเห็นราคาหุ้นขยับรับข่าวเหนือ 1.20 บาท... ก็ต้องเป็นข่าวทันควัน... เครือข่ายไออาร์ ดีชะอย่าง สายไป 8 อย่าง

เสียจอมระบุทันทีว่า หวังว่า ในอนาคต "...จะมีการจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ออกมาเพิ่มเติม โดยคาดหวังจะมีอันดับเครดิตที่ระดับ "BBB" หรือ "BBB+" การออกหุ้นกู้เพื่อรีไฟแนนซ์หนี้ จะทำให้มีต้นทุนทางการเงินลดลงประมาณ 1-1.50% จากหนี้ที่มีกว่า 30,000 ล้านบาท..."

ไม่คาดหวังลมๆ แล้งๆ ให้เหวี่ยงแห้งตาย เสียจอม ระบุว่า SUPER อยู่ระหว่างการศึกษาในการออกหุ้นกู้ (ยังไม่สามารถระบุวงเงินได้ในขณะนี้) เพื่อรีไฟแนนซ์ ภายในปี 2561 เพื่อไปลดต้นทุนทางการเงิน จากขณะนี้ที่มีหนี้กว่า 30,000 ล้านบาท หากลดต้นทุนทางการเงินประมาณ 1% หรือเท่ากับกว่า 300 ล้านบาท และหากลดต้นทุนทางการเงินประมาณ 1.50% หรือเท่ากับกว่า 400 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้มีการประหยัดต้นทุนทางการเงินหรือลดดอกเบี้ยจ่ายได้รวมกว่า 300-400 ล้านบาท

เรื่องออกกองทุน 1-1.2 หมื่นล้านบาท เมื่อใด เลิกจิบจ้อยลงทันที

ดีเหลือเมื่อร้อนอย่างนี้...ไม่รู้ว่าเสียจอม จะส่งชุกไปยังเสีย ป. ณ อันดามัน ว่า...มรีงชายได้ชายไป กูไม่เคยแคร์... รีบว่า...ข่าวไม่ได้บอกเอาไว้

อิ อิ อิ ■