

# บริษัท ไฟฟ้าน้ำจืด 2 จำกัด

ครั้งที่ 14/2564

24 กุมภาพันธ์ 2564

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 11/09/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
26/07/60	A	Stable

ติดต่อ:

เสรมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ

narongchai@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ไฟฟ้าน้ำจืด 2 จำกัด และอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงโครงสร้างสัญญาที่มีการออกแบบที่ดีของบริษัท ตลอดจนกระแสเงินสดที่แน่นอนจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว (Power Purchase Agreement -- PPA) กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) (ได้รับอันดับเครดิต “AAA” แนวโน้ม “Stable” หรือ “คงที่” จากทริสเรทติ้ง) นอกจากนี้ อันดับเครดิตดังกล่าวยังสะท้อนถึงประวัติการดำเนินงานโรงไฟฟ้าที่มีประสิทธิภาพและสภาพคล่องที่เพียงพอของบริษัทอีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวก็มีข้อจำกัดจากความไม่แน่นอนของปริมาณน้ำในแม่น้ำจืดและความเสี่ยงประเทศของสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว) ด้วยเช่นกัน

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับผู้ที่มีความน่าเชื่อถือ

โรงไฟฟ้าพลังน้ำจืด 2 ของบริษัทนั้นตั้งอยู่ในเขตภาคกลางของ สปป.ลาว โดยมีกำลังการผลิตที่ขนาด 615 เมกะวัตต์และมีความสามารถในการผลิตไฟฟ้าได้ประมาณ 2,310 ล้านกิโลวัตต์-ชั่วโมง (ล้านหน่วย) ต่อปี แม้ว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะมีที่ตั้งและดำเนินการอยู่ในประเทศที่มีความเสี่ยงสูง แต่อันดับเครดิตของบริษัทก็อยู่บนพื้นฐานการมีกระแสเงินสดที่มีความแน่นอนจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้านาน 25 ปีกับ กฟผ. ซึ่งความแข็งแกร่งด้านเครดิตของ กฟผ. บ่งบอกถึงการที่บริษัทมีความเสี่ยงจากคู่สัญญา (Counterparty Risk) ที่อยู่ในระดับต่ำ

นอกจากนี้ สัญญา PPA ที่อยู่บนพื้นฐานของการจ่ายค่าไฟฟ้าทั้งหมดซึ่งสามารถเรียกเก็บไฟฟ้าส่วนที่ขาดให้ครบได้ในภายหลัง (Take-or-Pay) นั้นยังช่วยบรรเทาความเสี่ยงด้านตลาดได้เป็นอย่างดีอีกด้วย ซึ่ง กฟผ. จะรับซื้อไฟฟ้าจากบริษัทในปริมาณสูงสุดไม่เกิน 2,310 ล้านหน่วยต่อปี (ปริมาณไฟฟ้าเป้าหมายต่อปีหรือ Annual Supply Target) ซึ่งจำแนกเป็นปริมาณไฟฟ้าหลัก (Primary Energy -- PE) จำนวน 2,218 ล้านหน่วยและปริมาณไฟฟารอง (Secondary Energy -- SE) จำนวน 92 ล้านหน่วย

นอกจากนี้ สัญญาสัมปทานที่บริษัทมีกับรัฐบาล สปป. ลาว ยังช่วยบรรเทาความเสี่ยงจากการโอนเงินและการแลกเปลี่ยนเงินตราอีกด้วย โดยสัญญาสัมปทานให้สิทธิบริษัทในการรับรายได้และפקเงินในบัญชีเงินฝากที่อยู่นอก สปป. ลาว ได้ ดังนั้น รายได้จากค่าจำหน่ายไฟฟ้าที่ได้รับจาก กฟผ. จึงใช้วิธีจ่ายเข้าบัญชีเงินฝากของบริษัทในประเทศไทย

### มีประวัติการดำเนินงานโรงไฟฟ้าที่ได้รับการยอมรับ

การดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังน้ำนั้นต้องการความเชี่ยวชาญในหลายด้าน เช่น การบริหารจัดการน้ำ การซ่อมบำรุง และการวางแผนการผลิต ในกรณีนี้ บริษัทได้ทำสัญญาเดินเครื่องและบำรุงรักษากับ กฟผ. ซึ่งครอบคลุมตลอดอายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้าซึ่ง กฟผ. มีความชำนาญและมีประสบการณ์ที่ยาวนานในการดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังน้ำในประเทศไทย นอกจากนี้ กฟผ. ยังให้บริการการซ่อมบำรุงใหญ่ให้แก่บริษัทอีกด้วย

นับตั้งแต่เริ่มเปิดดำเนินงานในเดือนมีนาคม 2554 จนถึงปี 2563 โรงไฟฟ้าของบริษัทมีค่าความพร้อมอยู่ในระดับที่สูงกว่า 96% ยกเว้นในช่วงปี 2561-2562 ที่ความพร้อมโรงไฟฟ้าของบริษัทอยู่ที่ระดับ 92%-93% เนื่องจากการหยุดซ่อมบำรุงตามวาระในปี 2561 และปัญหาปริมาณน้ำที่ไม่เพียงพอสำหรับการผลิตในปี 2562

## ความไม่แน่นอนของทรัพยากรน้ำ

ผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าพลังน้ำนั้นขึ้นอยู่กับความพอเพียงของปริมาณน้ำเป็นหลักซึ่งอาจมีความผันผวนอย่างมีนัยสำคัญในแต่ละปี ความผันผวนของปริมาณน้ำที่อยู่ในระดับสูงจะส่งผลโดยตรงต่อความผันผวนในการผลิตไฟฟ้าและอาจทำให้รายได้ลดลงในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งกรณีดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อความพอเพียงของกระแสเงินสดสำหรับการดำเนินงาน นอกจากนี้ แม้ปริมาณน้ำสำรองในอ่างเก็บน้ำของบริษัทจะสามารถช่วยบรรเทาความผันผวนของปริมาณน้ำได้ในระยะสั้น แต่ภาวะภัยแล้งที่ยืดเยื้อก็อาจส่งผลให้บริษัทผลิตไฟฟ้าได้น้อยลงและทำให้รายได้ลดลงในช่วงดังกล่าว

## โครงสร้างสัญญาช่วยบรรเทาความเสี่ยงหลัก ๆ ลงได้

สัญญาซื้อขายไฟฟ้ามียกเลิกที่ช่วยบรรเทาผลกระทบจากความผันผวนของปริมาณน้ำในแต่ละปีโดยจะอนุญาตให้บริษัทสามารถจำหน่ายไฟฟ้าได้มากกว่าปริมาณเป้าหมายในปีที่มีน้ำมากในขณะที่ปีที่มีน้ำน้อยบริษัทจะได้รับเงินคืนจากการนำไฟฟ้าที่ผลิตเกินกว่าเป้าหมายดังกล่าวมาใช้ และในกรณีที่บริษัทจำหน่ายไฟฟ้าได้ต่ำกว่าปริมาณไฟฟ้าเป้าหมายต่อปี ปริมาณไฟฟ้าในส่วนที่ขาดนี้ก็สามารถนำไปพบกับปริมาณไฟฟ้าเป้าหมายของปีถัด ๆ ไปได้

นอกจากนี้ สำหรับกรณีที่ปริมาณน้ำมีไม่เพียงพอสำหรับการผลิตไฟฟ้าตามที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า บริษัทยังมีสิทธิ์ที่จะประกาศให้ปีนั้นเป็นปีแล้งสำหรับการดำเนินงานได้อีกด้วย ทั้งนี้ ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้านั้นบริษัทมีข้อผูกพันที่จะต้องตรงความพร้อมจ่ายไฟฟ้าให้มีไม่น้อยกว่า 8 ชั่วโมงต่อวันในแต่ละเดือนและไม่ต่ำกว่า 10 ชั่วโมงต่อวันในแต่ละปี การประกาศให้เป็นปีแล้งจะทำให้บริษัทไม่ต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขสัญญาได้ชั่วคราว ซึ่งบริษัทจะสามารถประกาศได้ 2 ครั้งตลอดระยะเวลาของสัญญาซื้อขายไฟฟ้านาน 25 ปี ซึ่งบริษัทได้ประกาศปีแล้งครั้งแรกในปี 2563 แม้ว่าสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจะให้โอกาสในการประกาศปีแล้ง แต่หากบริษัทยังคงประสบกับภาวะความแห้งแล้งอย่างต่อเนื่องติดต่อกันเป็นเวลาหลายปีก็อาจส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทได้เช่นกัน

## ได้รับผลกระทบจากปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนที่น้อยอย่างต่อเนื่อง

สำหรับปี 2563 บริษัทมีผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้เนื่องจากบริษัทยังคงประสบกับปริมาณน้ำที่ไหลเข้าเขื่อนอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่องจากปีก่อน โดยบริษัทสามารถผลิตไฟฟ้าได้เพียง 916 ล้านหน่วย ซึ่งลดลงถึง 45% จากปี 2562

ปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่อยู่ในระดับต่ำของบริษัทนั้นมีสาเหตุเนื่องมาจากเหตุผลหลายประการดังนี้ ประการแรก ภาวะภัยแล้งที่รุนแรงในปี 2562 ซึ่งทำให้ปริมาณน้ำในเขื่อนอยู่ในระดับต่ำสุดในรอบหลายทศวรรษ ส่งผลให้การดำเนินงานในปี 2563 ของบริษัทมีปริมาณน้ำในเขื่อนตั้งต้นอยู่ในระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เปิดดำเนินงานมา ประการที่สอง ในปี 2563 ปริมาณน้ำที่ไหลเข้าเขื่อนของบริษัทยังคงอยู่ในระดับต่ำแม้ว่าจะสูงกว่าในปี 2562 อยู่ 8% ก็ตาม โดยในปี 2563 มีน้ำไหลเข้าเขื่อนของบริษัทคิดเป็นปริมาณทั้งสิ้น 3,934 ล้านลูกบาศก์เมตร (ล้าน ลบ.ม.) ซึ่งอยู่ในระดับที่ต่ำมากเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยที่ 6,270 ล้าน ลบ.ม. ต่อปีและส่งผลซ้ำเติมต่อระดับการผลิตไฟฟ้าของบริษัท

บริษัทประกาศให้ปี 2563 เป็นปีแล้งสำหรับการดำเนินงานโรงไฟฟ้าภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าซึ่งทำให้บริษัทไม่จำเป็นต้องตรงความพร้อมจ่ายไฟฟ้าตลอดทั้งปี 2563 และยังเป็นโอกาสให้บริษัทค่อย ๆ สะสมปริมาณน้ำในเขื่อนให้กลับไปสู่ระดับปกติ ณ สิ้นปี 2563 ในขณะที่เดียวกันบริษัทยังได้ปรับการผลิตไฟฟ้าให้เหมาะสมและเพียงพอสำหรับค่าใช้จ่ายดำเนินงานและการชำระคืนหนี้ด้วย แม้ว่าการผลิตไฟฟ้าของบริษัทจะลดลงอย่างมาก แต่ระดับน้ำในเขื่อนของบริษัทก็สามารถสะสมจนอยู่ที่ระดับ 368.7 เมตรเหนือระดับน้ำทะเล ณ สิ้นปี 2563 ได้ ซึ่งเป็นระดับที่เพียงพอสำหรับการผลิตไฟฟ้าตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับปี 2564

## คาดว่าผลการดำเนินงานจะฟื้นตัว

แม้ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะถดถอยลงอย่างมากในปี 2563 แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะฟื้นตัวจากการที่บริษัทมีระดับน้ำเพียงพอสำหรับเริ่มการผลิตในปี 2564 ทั้งนี้ ในปี 2563 บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายลดลง 48% จากปีก่อนหน้า โดยเหลือ 1.3 พันล้านบาท กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่อยู่ในระดับต่ำนี้เป็นผลมาจากการลดการผลิตไฟฟ้าในปี 2563 เพื่อสะสมปริมาณน้ำ และส่งผลให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายขึ้นไปอยู่ในระดับสูงถึงประมาณ 9.1 เท่าสำหรับปี 2563

ทั้งนี้ ประเมินการฟื้นพื้นฐานของทริสเรตติ้งขึ้นอยู่กับภายใต้สมมติฐานของระดับน้ำ ณ ต้นปี 2564 และประมาณการปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนแบบประมัตระวัง ทริสเรตติ้งประมาณการว่าบริษัทจะสามารถผลิตไฟฟ้าได้ประมาณ 1,700-1,800 ล้านหน่วยต่อปีในปี 2564-2565 ซึ่งจะก่อให้เกิดกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายประมาณ 2.6-2.7 พันล้านบาทต่อปี ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะชำระคืนหนี้หุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในปี 2564-2565 รวมทั้งสิ้น 1.5 พันล้านบาท ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะลดลงเหลือประมาณ 4 เท่าในปี 2564-2565

## โครงสร้างเงินทุนคาดว่าจะดีขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นจนถึงระดับที่ต่ำกว่า 50%-55% ในปี 2564-2565 โดยเชื่อว่าบริษัทจะไม่มีค่าใช้จ่ายในการลงทุนขนาดใหญ่นอกจากการซ่อมบำรุงตามแผนงานในระยะใกล้ ทั้งนี้ การลงทุนครั้งล่าสุดของบริษัทคือการขยายสถานีไฟฟ้าย่อยบางซึ่งก่อสร้างแล้วเสร็จในปี 2561 ด้วยเงินลงทุนทั้งสิ้น 3.12 พันล้านบาท โดย ณ สิ้นปี 2563 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วจำนวน 1.23 หมื่นล้านบาทและมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่ระดับ 55.6%

### มีเงินสดเพียงพอสำหรับภาระหนี้ในระยะสั้น

บริษัทยังคงมีนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวังในการสำรองเงินสดอย่างน้อย 1 พันล้านบาทสำหรับการชำระคืนหนี้เงินกู้ในงวดถัดไป นอกจากนี้ บริษัทยังพยายามที่จะเงินสดเอาไว้ไม่ต่ำกว่าประมาณ 700 ล้านบาทสำหรับเป็นค่าใช้จ่ายดำเนินงานในระยะเวลาประมาณ 12 เดือนอีกด้วย

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะบริหารจัดการสภาพคล่องได้อย่างระมัดระวังตลอดช่วงเวลาประมาณการ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานที่ประมาณ 2.2 พันล้านบาทในปี 2564 ในขณะที่บริษัทมีเงินสดในมือประมาณ 1.3 พันล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2563 โดยที่เงินสดในมือเมื่อรวมกับประมาณการเงินทุนจากการดำเนินงานแล้วน่าจะมีเพียงพอสำหรับการชำระคืนหนี้หุ้นกู้มูลค่าประมาณ 1 พันล้านบาทในปี 2564 ได้

### อันดับเครดิตมาจากสถานะของกลุ่ม

บริษัทมีฐานะเป็นบริษัทย่อยของ บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) (ได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ "A" แนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" จากทริสเรทติ้ง) โดยบริษัท ซีเค พาวเวอร์ มีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทจำนวน 42% และมีการควบคุมโดยตรงทั้งในด้านธุรกิจและการเงิน โดยปกติแล้วบริษัทจะสร้างกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายให้แก่การลงทุนด้านไฟฟ้าของบริษัท ซีเค พาวเวอร์ ประมาณ 60%-70% ดังนั้น ในฐานะที่เป็นผู้สร้างรายได้จำนวนมากให้แก่กลุ่ม ทริสเรทติ้งจึงประเมินว่าบริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของกลุ่ม ดังนั้น อันดับเครดิตของบริษัทจึงเท่ากับอันดับเครดิตของบริษัท ซีเค พาวเวอร์ ซึ่งเป็นไปตาม "เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตแบบกลุ่ม" (Group Rating Methodology) ของทริสเรทติ้ง

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนในปี 2564-2565 จะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตประมาณ 25%
- อัตราความสามารถในการผลิตไฟฟ้า (Capacity Factor) จะอยู่ในช่วง 30%-35% ในช่วงปี 2564-2565
- คาดว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะมีความพร้อมมากกว่า 96% ตลอดช่วงประมาณการระหว่างปี 2564-2565
- อัตราค่าไฟฟ้าจะได้รับการปรับปรุงให้สอดคล้องกับเงื่อนไขในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า
- ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการดำเนินงานและซ่อมบำรุงคาดว่าจะเพิ่มขึ้นประมาณ 3% ต่อปีในช่วงปี 2564-2565

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากโรงไฟฟ้าโดยมีสมมติฐานว่าปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนจะอยู่ที่ระดับประมาณค่าเฉลี่ยในระยะยาว นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถบริหารจัดการโรงไฟฟ้าที่มีอยู่และปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนได้อย่างมีประสิทธิภาพต่อไปซึ่งจะทำให้บริษัทบรรลุการผลิตไฟฟ้าได้ตามเป้าหมายตลอดอายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่เหลือ

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดียิ่งขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ปัจจัยที่อาจมีผลต่อการลดอันดับเครดิตอาจเกิดจากการที่บริษัทมีผลการดำเนินงานด้อยกว่าที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้ ซึ่งกรณีดังกล่าวอาจส่งผลให้กระแสเงินสดของบริษัทตกด้อยลงเมื่อเทียบกับภาระหนี้ที่มีอยู่ซึ่งอาจเกิดจากการที่มีปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนอยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่องยาวนาน

ทั้งนี้ ภายใต้เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตแบบกลุ่มของทริสเรทติ้ง หากอันดับเครดิตของบริษัท ซีเค พาวเวอร์ มีการเปลี่ยนแปลงไปก็จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2563	2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	2,095	3,486	3,949	3,319	3,833
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	263	1,438	2,124	1,423	1,864
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,348	2,573	3,218	2,505	2,946
เงินทุนจากการดำเนินงาน	806	1,886	2,405	1,522	2,077
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	563	675	768	967	855
เงินลงทุน	15	43	662	1,577	915
สินทรัพย์รวม	24,272	25,692	27,779	27,629	27,138
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	12,313	12,599	13,423	14,732	14,299
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	9,845	10,788	11,002	10,228	10,301
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	64.35	73.80	81.47	75.48	76.86
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	1.07	5.47	7.78	5.27	6.77
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.40	3.81	4.19	2.59	3.44
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	9.13	4.90	4.17	5.88	4.85
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	6.54	14.97	17.92	10.33	14.53
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	55.57	53.87	54.96	59.02	58.13

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- Group Rating Methodology, 13 มกราคม 2564
- วิธี การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท ไฟฟ้าจำกัด (NN2PC)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
NNPC223A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,200 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
NNPC233A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	A
NNPC239A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	A
NNPC240A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	A
NNPC253A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	A
NNPC259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	A
NNPC273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
NNPC270A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,600 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
NNPC303A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2573	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)