

# บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 44/2566

30 มีนาคม 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 27/04/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิงจ
09/04/64	A-	Stable
04/04/62	A	Stable
30/01/58	A-	Stable
24/01/57	BBB+	Positive
26/02/56	BBB+	Stable
21/01/54	BBB	Stable
09/06/52	BBB+	Negative
23/07/50	BBB+	Stable
16/02/50	A-	Alert Negative
07/09/47	A-	Stable

ติดต่อ:

อายุพร วชิราภรณ์

auyporn@trisrating.com

บัณฑิต ป้อมมาตา

bundit@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

สุชาดา พันธ, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 5 พันล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 2 พันล้านบาทถัดมาภายใน 10 ปีของบริษัทที่ระดับ “A-” เช่นเดียวกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหนี้หุ้นกู้ชุดเดิมบางส่วนและใช้เป็นเงินทุนในการขยายกิจการและเงินทุนหมุนเวียน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นผู้รับเหมาะก่อสร้างชั้นนำในประเทศไทยซึ่งมีความสามารถในการรับงานโครงการก่อสร้างขนาดใหญ่และโครงการที่มีความซับซ้อน และความยืดหยุ่นทางการเงินที่เกิดจากการลงทุนเชิงกลยุทธ์ของบริษัท อย่างไรก็ตาม สถานะเครดิตของบริษัทก็ลดทอนลงบางส่วนจากภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง รวมถึงลักษณะที่เป็นวงจรขึ้นลงและการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจรับเหมาะก่อสร้าง

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ความแข็งแกร่งจากการเป็นผู้รับเหมาะก่อสร้างชั้นนำของประเทศ

บริษัทเป็นหนึ่งในผู้รับเหมาะก่อสร้างรายใหญ่ที่สุด 3 รายที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อพิจารณาในแง่ของรายได้และสินทรัพย์ อีกทั้งการที่บริษัทมีฐานทุนขนาดใหญ่ช่วยให้บริษัทสามารถเข้าร่วมประมูลโครงการโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ของภาครัฐได้อีกด้วย บริษัทมีความเชี่ยวชาญในงานก่อสร้างที่หลากหลายครอบคลุมงานก่อสร้างทั่วไป ไปจนถึงงานก่อสร้างโครงการขนาดใหญ่ที่มีความซับซ้อนสูง เช่น งานโครงการระบบขนส่งใต้ดินและโรงไฟฟ้าพลังน้ำ

ผลงานในการก่อสร้างโครงการที่มีความซับซ้อนที่หลากหลายจำนวนมากของบริษัทช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันประมูลงานได้เป็นอย่างดี ยิ่งไปกว่านั้น บริษัทยังมีการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ ซึ่งจะช่วยให้การดำเนินงานก่อสร้างและเพิ่มรายได้ประจำให้บริษัทได้อีกด้วย

### งานรับเหมาะก่อสร้างในมือที่แข็งแกร่งจากโครงการขนาดใหญ่ใหม่ ๆ

มูลค่างานในมือของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 5.59 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นปี 2565 หลังจากที่ลดลงไปต่ำกว่า 3 หมื่นล้านบาทในปี 2563 บริษัทเซ็นสัญญางานใหม่ปีละประมาณ 2.8 หมื่นล้านบาทในปี 2564 และ 2565 โดยโครงการหลักที่เซ็นในปี 2564 คือ โครงการก่อสร้างทางรถไฟสายเด่นชัย-เชียงใหม่-เชียงของ สัญญาที่ 2 และ 3 มูลค่า 2.28 หมื่นล้านบาท และโครงการหลักในปี 2565 คือ โครงการก่อสร้างรถไฟฟ้ามหานครสายสีม่วง (ส่วนต่อขยายฝั่งใต้) สัญญาที่ 1 และ 2 มูลค่า 1.81 หมื่นล้านบาท

อีกทั้งในปีนี้ บริษัทคาดว่าจะเซ็นสัญญางานก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบางในสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว) มูลค่า 9.8 หมื่นล้านบาทอีกด้วย ซึ่งจะทำให้มูลค่างานในมือของบริษัทเกินกว่า 1.5 แสนล้านบาท มูลค่างานในมือที่แข็งแกร่งนี้จะช่วยให้รายได้ของบริษัทเติบโตในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ในอนาคต มูลค่างานในมือของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับเกินกว่า 1 แสนล้านบาทในระยะสั้นถึงปานกลาง เนื่องจากโครงการสาธารณูปโภคขนาดใหญ่ของภาครัฐหลายโครงการกำลังรอเซ็นสัญญาและเปิดประมูลในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ซึ่งประกอบด้วย โครงการรถไฟฟาสายสีส้ม (ส่วนต่อขยายฝั่งตะวันตก) โครงการทางด่วนและทางยกระดับ โครงการรถไฟรางคู่ และโครงการมอเตอร์เวย์

### ผลการดำเนินงานคาดว่าจะดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2565 พุ่งตัวจากจุดต่ำสุดในปี 2564 โดยรายได้ในปี 2565 เพิ่มขึ้นเป็น 1.85 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 42% จากปีก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทได้รับแรงกดดันจากต้นทุนวัสดุก่อสร้างและค่าแรงที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วท่ามกลางการขาดแคลนของอุปทานและแรงงาน อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทในปี 2565 ลดลงเหลือ 8.6% จาก 9.3% ในปี 2564

จากมูลค่างานในมือปัจจุบันและโอกาสได้งานใหม่จากโครงการเป้าหมาย ทริสเรตติ้งประมาณการรายได้ของบริษัทว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 2.2 หมื่นล้านบาท ในปี 2566 2.7 หมื่นล้านบาทในปี 2567 และจะเพิ่มขึ้นเป็น 3.0 หมื่นล้านบาทในปี 2568 และคาดว่าบริษัทจะได้ออกก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบางซึ่งมีบริษัท และ บริษัท ซีเคพาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) (CKP) เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของโครงการ อีกทั้งคาดว่าบริษัทจะได้ออกก่อสร้างใหม่มูลค่า 1.0-1.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้าอีกด้วย นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทจะอยู่ในช่วง 8.0%-9.0% เนื่องจากราคาวัสดุก่อสร้างและค่าแรงมีเสถียรภาพมากขึ้น

### อันดับเครดิตได้รับการสนับสนุนจากการลงทุนเชิงกลยุทธ์ใน BEM CKP และ TTW

ณ สิ้นปี 2565 บริษัทถือหุ้นใน บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BEM) ที่สัดส่วน 34% CKP 30% และ บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน) (TTW) 19% โดย BEM ประกอบกิจการทางด่วนและรถไฟฟ้าภายใต้สัญญาสัมปทานระยะยาว ในขณะที่ TTW และ CKP มีรายได้ที่ค่อนข้างสม่ำเสมอจากการดำเนินงานโครงการสาธารณูปโภคพื้นฐานซึ่งอยู่ภายใต้สัญญาซื้อขายระยะยาว มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 6.9 หมื่นล้านบาท ซึ่งรายได้จากงานรับเหมาก่อสร้างส่วนใหญ่ของบริษัทก็มาจากโครงการจากบริษัทเหล่านี้ ซึ่งช่วยลดผลกระทบจากความผันผวนของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างได้ ยิ่งไปกว่านั้น การลงทุนเชิงกลยุทธ์ของบริษัทดังกล่าวช่วยในการสร้างรายได้ประจำและช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงินให้แก่บริษัทด้วยเช่นกัน โดยบริษัทคาดว่าจะได้รับเงินปันผลจากการลงทุนเหล่านี้ประมาณ 1.1-1.4 พันล้านบาทต่อปีจากผลการดำเนินงานของ BEM ที่ฟื้นตัวอย่างรวดเร็วหลังจากผลกระทบเชิงลบจากโรคระบาดได้บรรเทาลง

จากประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (EBITDA Margin) ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 11%-12% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ดังนั้น EBITDA ของบริษัทจึงคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 2.7 พันล้านบาทในปี 2566 และจะเพิ่มขึ้นเป็น 3.3-3.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2568

### ภาระหนี้ยังคงอยู่ระดับสูง

ภาระหนี้ของบริษัทสูงกว่าบริษัทรับเหมาก่อสร้างทั่วไป เนื่องจากโครงสร้างทางธุรกิจของบริษัทที่เป็นทั้งผู้รับเหมาก่อสร้างและผู้ประกอบธุรกิจลงทุน ผลการดำเนินงานที่อ่อนแอท่ามกลางการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) และสงครามยูเครน-รัสเซียทำให้ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นไปอีก โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 17-19 เท่าในช่วงปี 2563-2565 ซึ่งสูงกว่าในอดีตของบริษัทที่ 8-10 เท่าเป็นอย่างมาก อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 62% ณ สิ้นปี 2565 เพิ่มขึ้นจาก 59% ในปี 2564 อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนนี้จะลดลงมาอยู่ที่ 14-15 เท่าในปี 2566 และลดลงมาอยู่ที่ระดับประมาณ 10-13 เท่าในปีถัดไป เนื่องจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นและเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทในเครือที่สูงขึ้น

ระดับภาระหนี้ของบริษัทคาดว่าจะค่อย ๆ ลดลงจากระดับปัจจุบัน เนื่องจากบริษัทจะได้รับชำระคืนเงินสนับสนุนให้กู้ยืมประมาณ 1.08 หมื่นล้านบาทจากโครงการไฟฟ้าพลังน้ำยะบุรีในช่วงปี 2566-2568 ขณะที่การลงทุนตามสัดส่วนการถือหุ้นในโครงการไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบางคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 2.5-3.0 พันล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้า ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทคาดว่าจะค่อย ๆ ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 57%-58% ในช่วงประมาณการ ขณะที่บริษัทจะต้องรักษาอัตราส่วนทางการเงินให้สอดคล้องตามเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้โดยบริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ให้เกินกว่า 3 เท่า ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าว ณ เดือนธันวาคม 2565 อยู่ที่ระดับ 1.6 เท่า ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า ขณะที่ภาระหนี้ส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นหนี้ที่ไม่มีหลักประกัน ซึ่งทำให้หนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนของบริษัทอยู่ในระดับต่ำ

## สภาพคล่องเพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ณ 31 ธันวาคม 2565 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 8.2 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 4.2 พันล้านบาท และเงินกู้จากสถาบันการเงินจำนวน 4.0 พันล้านบาท อีกทั้งคาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายอยู่ที่ประมาณ 1.8-2.0 พันล้านบาทเพื่อใช้เป็นค่าใช้จ่ายการลงทุน เงินปันผลจ่ายและเงินลงทุนบริษัทในเครือ ขณะที่เงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดและเงินลงทุนชั่วคราวจำนวน 7 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 1.0 หมื่นล้านบาท ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้าอยู่ที่ประมาณ 1.1-1.2 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีความยืดหยุ่นทางการเงินในการขายหุ้นบางส่วนใน BEM CKP และ TTW หากจำเป็น อย่างไรก็ตาม บริษัทจะยังคงการถือหุ้นในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญในบริษัททั้ง 3 แห่งนี้ต่อไป

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 2.2 หมื่นล้านบาทในปี 2566 ประมาณ 2.7 หมื่นล้านบาทในปี 2567 และประมาณ 3.0 หมื่นล้านบาทในปี 2568
- อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างจะคงอยู่ที่ประมาณ 8.0%-8.5%
- เงินสนับสนุนให้กู้ยืมในโครงการไฮดรอปowerจะรับชำระคืนในช่วงปี 2566-2568
- บริษัทจะทยอยเพิ่มทุนในโครงการไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบางตลอดการก่อสร้าง เพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขของธนาคารผู้ให้เงินกู้
- จะไม่มีการลงทุนขนาดใหญ่หรือการสนับสนุนทางการเงินจำนวนมากแก่บริษัทที่เกี่ยวข้อง

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันที่อยู่ในระดับสูงในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างเอาไว้ได้ต่อไปและบริษัทจะสามารถรักษามูลค่าเงินได้ตามที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้ ในขณะที่เดียวกัน ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะรักษา EBITDA Margin ให้อยู่ในช่วง 11%-12% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ให้อยู่ที่ประมาณ 10 เท่าเอาไว้ได้ในระยะยาวอีกด้วย

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตจะเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถสร้างผลกำไรได้อย่างแข็งแกร่งมากกว่าที่ทริสเรทติ้งประมาณการและลดระดับภาระหนี้ของบริษัทลงจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ที่ระดับต่ำกว่า 8 เท่าเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่อง

ในขณะที่ปัจจัยที่จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตอาจเกิดจากการที่บริษัทมีต้นทุนก่อสร้างที่สูงกว่าประมาณการอย่างมีนัยสำคัญในโครงการหลัก ๆ หรือที่ไม่คาดคิด รวมถึงบริษัทให้การสนับสนุนทางการเงินที่มีมูลค่าสูงแก่บริษัทในกลุ่มซึ่งส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA เพิ่มขึ้นเกินกว่า 13 เท่าเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2565	2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	18,447	12,938	17,060	23,408	29,634
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,337	1,942	1,670	3,123	3,632
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,039	2,129	2,060	2,685	3,362
เงินทุนจากการดำเนินงาน	599	695	710	1,317	1,938
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,418	1,394	1,290	1,251	1,267
เงินลงทุน	388	814	592	2,245	2,555
สินทรัพย์รวม	85,151	83,421	82,774	82,586	83,501
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	40,323	37,502	35,890	29,117	28,999
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	24,466	26,108	26,271	27,813	25,829
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	11.05	16.45	12.08	11.47	11.34
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.28	2.77	2.46	4.82	5.68
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.44	1.53	1.60	2.15	2.65
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	19.78	17.62	17.42	10.84	8.63
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	1.49	1.85	1.98	4.52	6.68
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	62.24	58.96	57.74	51.15	52.89

\* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน) (CK)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CK235B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,700 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A-
CK238A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A-
CK245B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A-
CK246B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A-
CK247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A-
CK255A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A-
CK258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A-
CK25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A-
CK265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A-
CK267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,700 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A-
CK275B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	A-
CK283A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	A-
CK285A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,700 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	A-
CK287A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,020 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	A-
CK295B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 900 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2572	A-
CK296A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2572	A-
CK308A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2573	A-
CK315A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2574	A-
CK325A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2575	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 10 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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)