

# บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 149/2566

9 สิงหาคม 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 03/08/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพินิจ
05/08/64	AA+	Stable
10/04/58	AAA	Stable
25/04/56	AA+	Stable
09/02/54	AA	Stable
15/06/48	AA-	Stable
12/07/47	A+	Stable
26/06/46	A+	-

ติดต่อ:

เทอญ รูตีเนียง, CFA

tern@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

เสรมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อันดับเครดิตดังกล่าวได้รับการปรับเพิ่มขึ้น 2 ชั้นจากระดับ “aa-” ซึ่งเป็นอันดับเครดิตเฉพาะ (Standalone Credit Profile -- SACP) ของบริษัท ซึ่งสะท้อนมุมมองของทริสเรตติ้งต่อบริษัทในฐานะเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (EGAT หรือ กฟผ., อันดับเครดิต “AAA/Stable”)

ทริสเรตติ้งปรับลดระดับ SACP ของบริษัทลงเป็น “aa-” จากเดิมที่ระดับ “aa” สะท้อนถึงภาระหนี้สินของบริษัทที่เพิ่มขึ้นจากซื้อกิจการขนาดใหญ่ในช่วงปี 2565-2566 และจากเงินลงทุนที่ต้องใช้เพิ่มเติมสำหรับการพัฒนาโครงการที่อยู่ในแผน

อันดับเครดิตของบริษัทนั้นยังคงสะท้อนถึงสถานะผู้นำของบริษัทในการเป็นหนึ่งในผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ของประเทศไทย การมีโรงไฟฟ้าที่หลากหลาย และการมีกระแสเงินสดที่สามารถคาดการณ์ได้จากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ. อีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตของบริษัทถูกลดทอนลงจากระดับหนี้สินที่เพิ่มขึ้นในช่วงขยายธุรกิจ

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ระดับหนี้สินเพิ่มขึ้นจากการลงทุนขนาดใหญ่ในปี 2565-2566

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนประมาณ 4.2-4.5 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2565-2566 เพื่อซื้อกิจการโรงไฟฟ้าของ Nexif Energy และซื้อหุ้น 36.26% ใน Paiton Energy แม้ว่าบริษัทจะได้เพิ่มทุนจำนวน 2.5 หมื่นล้านบาทในปี 2565 สำหรับการลงทุนเหล่านี้แล้ว อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนยังคงคาดว่าจะเพิ่มเป็น 43%-48% ณ สิ้นปี 2566 จากระดับ 36.81% ณ สิ้นปี 2565

ในเดือนธันวาคม 2565 บริษัทใช้เงินลงทุนประมาณ 2.1 หมื่นล้านบาทเพื่อซื้อธุรกิจโรงไฟฟ้าขนาดกำลังการผลิตรวม 1,552 เมกะวัตต์ (MW) จาก Nexif Energy ทั้งนี้ ธุรกิจดังกล่าวประกอบด้วยโรงไฟฟ้าที่เปิดดำเนินการแล้วมีกำลังการผลิตรวม 450 MW แบ่งเป็นโรงไฟฟ้าในออสเตรเลียรวม 366 MW เวียดนามรวม 34 MW และการถือหุ้นเพิ่มในโครงการ ราช เอ็นเนอร์จี้ ระยะเวลาอีก 50 MW สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าที่เหลืออีก 1,102 MW เป็นโครงการที่อยู่ในขั้นเตรียมการพัฒนา รวมถึงอยู่ระหว่างการพัฒนาโครงการและก่อสร้าง ประกอบด้วย โรงไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนและระบบกักเก็บพลังงานในแบตเตอรี่ โดยส่วนใหญ่ตั้งอยู่ในออสเตรเลีย ฟิลิปปีนส์ และเวียดนาม ทริสเรตติ้งเชื่อว่าการซื้อกิจการครั้งนี้จะช่วยให้บริษัทสามารถเพิ่มสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนเป็น 25% ของกำลังการผลิตรวมได้ ทริสเรตติ้งประมาณการว่าการลงทุนนี้จะช่วยเพิ่มกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ให้บริษัทอีกปีละประมาณ 1.8-2.0 พันล้านบาทในช่วงปี 2566-2568 อย่างไรก็ตาม ผลตอบแทนจากการลงทุนจะขึ้นอยู่กับความสำเร็จของโครงการตามแผนซึ่งบริษัทและ Nexif Energy จะร่วมกันพัฒนา

นอกจากนี้ บริษัทได้ปรับลดสัดส่วนการถือหุ้นใน Paiton Energy เป็น 36.26% ทั้งนี้ โรงไฟฟ้า Paiton Energy ซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าถ่านหินมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจำนวน 2,045 MW กับ Perusahaan

Listrik Negara (PLN) ซึ่งเป็นหน่วยงานการไฟฟ้าของประเทศอินโดนีเซีย สัญญาซื้อขายไฟฟ้างาล่าจะหมดอายุลงในปี 2585 ทริสเรทติ้งคาดว่าธุรกรรมการลงทุนนี้จะแล้วเสร็จในไตรมาสที่ 3 ของปี 2566 ซึ่งจะเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าให้แก่บริษัทได้ 742 MW แม้ว่าการลงทุนนี้จะเพิ่มความเสี่ยงจากการลงทุนในประเทศอินโดนีเซีย แต่ทริสเรทติ้งก็เชื่อว่าผลตอบแทนและกระแสเงินสดจะมีความแน่นอนสูงจากกลไกในการส่งผ่านต้นทุนค่าเชื้อเพลิงผ่านราคาขายไฟฟ้าขาย และ รายได้ประมาณ 60% ของกำลังการผลิตก็ได้รับการค้ำประกันโดยรัฐบาลอินโดนีเซียอีกด้วย

ทริสเรทติ้งคาดว่า การลงทุนเหล่านี้จะช่วยให้บริษัทมี EBITDA รวมเพิ่มขึ้นมาอยู่ระหว่าง 1.3-1.5 หมื่นล้านบาทต่อปี ในช่วงปี 2566-2568 จากเดิมที่ระดับ 1.00-1.25 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2564-2565 ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งประมาณการว่า อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ในช่วง 6-7 เท่าระหว่างปี 2566-2568 ซึ่งสูงกว่าที่ทริสเรทติ้งเคยประมาณการไว้ที่ระดับ 4-5 เท่า

การซื้อกิจการเหล่านี้สะท้อนถึงความพยายามของบริษัทในการหารายได้มาทดแทนรายได้ที่จะกำลังลดลงจากโรงไฟฟ้าราซบุรี ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ากำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 8,592 MW ภายในสิ้นปี 2568 ซึ่งพิจารณาจากโครงการที่อยู่ในแผน และการปลดระวางโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนขนาด 1,470 MW ของ บริษัทผลิตไฟฟ้าราซบุรีในปี 2568 แล้ว

### เป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนชั้นนำของประเทศ

บริษัทยังคงมีสถานะเป็นหนึ่งในผู้นำในธุรกิจผลิตไฟฟ้าในประเทศ โดย ณ เดือนมิถุนายน 2566 บริษัทมีกำลังการผลิตไฟฟ้าที่ดำเนินงานแล้วทั้งสิ้น 7,874 MW คิดตามสัดส่วนความเป็นเจ้าของในแต่ละโครงการ นอกจากนี้ บริษัทยังมีโครงการอื่น ๆ ที่อยู่ในระหว่างขั้นตอนการพัฒนาหรือการก่อสร้าง ซึ่งรวมถึงโครงการโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมหินกองขนาดกำลังการผลิต 1,540 MW ที่จังหวัดราชบุรี ซึ่งบริษัทมีสัดส่วนความเป็นเจ้าของ 51% การขยายกำลังการผลิตในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Lincoln Gap ที่มีระบบกักเก็บพลังงานในแบตเตอรี่ขนาดรวม 574 MW และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมอีก 2 แห่งในเวียดนาม กำลังการผลิตรวม 75 MW ตามสัดส่วนความเป็นเจ้าของ

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 โรงไฟฟ้าของบริษัทที่ดำเนินงานแล้วประมาณ 74% มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. หรือ การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟผ., อันดับเครดิต “AAA/Stable”) ส่วนกำลังการผลิตที่เหลือของบริษัทนั้นมาจากโรงไฟฟ้าในต่างประเทศที่ดำเนินงานภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับหน่วยงานสาธารณูปโภคที่สำคัญในประเทศนั้น ๆ ประกอบด้วยโรงไฟฟ้าที่มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับบริษัทสาธารณูปโภคท้องถิ่นของประเทศออสเตรเลียคิดเป็นสัดส่วน 17% ของกำลังการผลิตรวมของบริษัท มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ PLN ประเทศอินโดนีเซียประมาณ 3% ตลอดจน Electricite du Laos (EDL) ใน สปป.ลาว อีกประมาณ 4% และ Vietnam Electricity (EVN) ของประเทศเวียดนามประมาณ 2%

### กระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ.

กระแสเงินสดของบริษัทส่วนใหญ่สามารถคาดการณ์ได้จากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ. โดยสัญญาดังกล่าวมีโครงสร้างค่าไฟฟ้าบนพื้นฐานของความพร้อมจ่ายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าซึ่งช่วยบรรเทาความเสี่ยงด้านตลาดได้เป็นส่วนใหญ่ นอกจากนี้ สัญญาซื้อขายไฟฟ้างาล่ายังมีกลไกในการส่งผ่านต้นทุนค่าเชื้อเพลิงไปให้แก่ กฟผ. อีกด้วย ดังนั้น ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงสามารถสร้างกระแสเงินสดที่แน่นอนต่อไปตราบที่บริษัทสามารถดำรงความพร้อมของโรงไฟฟ้าให้เป็นไปตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเพื่อจ่ายไฟฟ้าตามคำสั่งของ กฟผ. ได้ ซึ่งโรงไฟฟ้าส่วนใหญ่ของบริษัทสามารถบรรลุเป้าหมายความพร้อมจ่ายตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมา

โรงไฟฟ้าในประเทศออสเตรเลียของบริษัทสามารถสร้าง EBITDA ให้แก่บริษัทได้ประมาณ 4.2 พันล้านบาทในปี 2565 จากการรับรู้ผลประกอบการเต็มปีในปี 2565 จากโครงการ “Yandin” และโครงการ “Collector” ทั้งนี้ ประมาณ 75%-80% ของกำลังการผลิตในออสเตรเลียมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับบริษัทสาธารณูปโภคหลายแห่งในประเทศออสเตรเลีย

ทริสเรทติ้งคาดว่า การรับรู้ได้ของบริษัทจากบริษัทผลิตไฟฟ้าราซบุรีจะทยอยลดลงในช่วง 3 ปีข้างหน้า ดังนั้น EBITDA ของบริษัทจะต้องพึ่งพาเงินปันผลรับจากการลงทุนในบริษัทร่วมทุนมากขึ้น ซึ่งจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานและโครงสร้างกระแสเงินสดของแต่ละโครงการ ทริสเรทติ้งเห็นว่ากระแสเงินสดที่ได้รับจากการดำเนินงานของบริษัทผลิตไฟฟ้าราซบุรีสามารถคาดการณ์ได้สูงกว่าเงินปันผลรับจากการลงทุนเหล่านี้

### กระจายการลงทุนไปยังสาธารณูปโภคพื้นฐาน

ตั้งแต่ปี 2560 เป็นต้นมา บริษัทได้ขยายขอบเขตการลงทุนไปยังธุรกิจสาธารณูปโภคพื้นฐานอื่น ๆ หลายโครงการ โดยบริษัทมีการลงทุนไปแล้วประมาณ 3.7 พันล้านบาทในโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและรถไฟฟ้าสายสีเหลืองในกรุงเทพฯ รวมถึงโครงการผลิตน้ำประปาใน สปป.ลาว และโครงการสาธารณูปโภคขนาดเล็กอื่น ๆ ในประเทศไทยด้วย ทั้งนี้ รถไฟฟ้าสายสีเหลืองได้เริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์แล้วในเดือนกรกฎาคม 2566 นอกจากนี้ บริษัทได้ลงทุนรวมประมาณ 5.8 พันล้านบาทในหุ้นของธุรกิจให้บริการเชื้อเพลิงอากาศยาน ธุรกิจบริการด้านสุขภาพ การร่วมทุนในธุรกิจ

ดำเนินงานมอเตอร์เวย์ รวมถึงธุรกิจสาธารณูปโภคอื่น ๆ อย่างไรก็ดี มูลค่าของเงินลงทุนในธุรกิจสาธารณูปโภคยังมีสัดส่วนที่ต่ำกว่า 5% ของสินทรัพย์รวมของบริษัท

### สภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอที่จะชำระคืนหนี้สินทางการเงินและเพียงพอสำหรับการลงทุนตามข้อผูกพันในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

ทั้งนี้ แหล่งที่มาของสภาพคล่อง ณ เดือนมีนาคม 2566 ประกอบด้วยเงินสดในมือและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวนประมาณ 4.2 หมื่นล้านบาท เงินกู้จากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้ ประมาณ 4.0 หมื่นล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในระยะ 12 เดือนข้างหน้าอีกประมาณ 0.9-1.0 หมื่นล้านบาท โดยในช่วงเวลาเดียวกันนี้บริษัทจะมีเงินกู้ที่ระยะสั้นและระยะยาวที่ต้องชำระคืนจำนวน 1.8 หมื่นล้านบาท และมีค่าใช้จ่ายลงทุนและเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามข้อผูกพัน ซึ่งรวมถึงโครงการ Paiton Energy อีกประมาณ 3.1-3.3 หมื่นล้านบาท

### โครงสร้างหนี้

ณ เดือนมีนาคม 2566 บริษัทมีภาระหนี้รวม 9.78 หมื่นล้านบาท โดยหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันจำนวน 2.17 หมื่นล้านบาทและเงินกู้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทย่อยต่าง ๆ ของบริษัทจำนวน 2.08 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ อัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้ทั้งหมดอยู่ที่ประมาณ 44% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2566 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาอัตราส่วนนี้ให้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 50% เอาไว้ได้ในระยะ 3 ปีข้างหน้า

### เป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ของ กฟผ.

กฟผ. มีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทด้วยสัดส่วนการถือหุ้น 45% นับตั้งแต่บริษัทก่อตั้งในปี 2543 ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ กฟผ. เมื่อพิจารณาจากโครงสร้างการถือหุ้นและองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท ทริสเรทติ้งเชื่อว่า กฟผ. มีอิทธิพลต่อทิศทางการดำเนินธุรกิจของบริษัทผ่านทางคณะกรรมการบริษัท โดยกรรมการบริษัทจำนวนครึ่งหนึ่งและคณะกรรมการการลงทุนทั้งหมดของบริษัทนั้นล้วนเป็นตัวแทนของ กฟผ. ทั้งสิ้น ทริสเรทติ้งเชื่อว่า กฟผ. จะยังคงถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วนดังกล่าวต่อไปในอนาคต

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- EBITDA ของบริษัทคาดว่าจะอยู่ในช่วง 1.3-1.5 หมื่นล้านบาทในปี 2566-2568
- เงินปันผลที่จะได้รับจากเงินลงทุนตามสัดส่วนการถือหุ้นคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 3.0-3.5 พันล้านบาทในปี 2566 และจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 4.0-6.0 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2568
- เงินลงทุนรวมประมาณ 4.4-4.6 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2566-2568 สำหรับค่าใช้จ่ายการบำรุงรักษาและการลงทุนในโครงการที่มีข้อผูกพันตามแผนการลงทุนซึ่งรวมการลงทุนในโครงการ Paiton Energy ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2566 ด้วย

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงดำรงสถานะเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ กฟผ. นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดหมายว่าบริษัทจะสามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับที่ดีเพื่อชดเชยรายได้ที่ทยอยลดลงของบริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรี และยังคงคาดว่าบริษัทจะมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ในช่วง 6-7 เท่าในอีก 3 ปีข้างหน้าอีกด้วย

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ปัจจัยที่จะทำให้อันดับเครดิตได้รับการปรับเพิ่มขึ้นนั้นยังมีจำกัดในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้า ในขณะที่การปรับลดอันดับเครดิตนั้นอาจเกิดขึ้นได้ในกรณีที่อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทถูกปรับลดลงต่ำกว่าระดับ “a+” ซึ่งอาจเกิดจากระดับหนี้สินที่สูงขึ้นไปอีก หรือผลตอบแทนจากการลงทุนต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้มาก

ทั้งนี้ อันดับเครดิตของบริษัทจะได้รับผลกระทบเช่นกันหากสถานะเครดิตของ กฟผ. เปลี่ยนแปลงไปหรือระดับความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทและ กฟผ. อ่อนแอลง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	15,696	78,262	40,525	38,047	40,035
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,609	9,062	9,291	7,692	8,168
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	3,561	12,544	10,265	10,256	10,703
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,428	8,860	8,106	8,569	8,605
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,025	3,022	1,947	1,670	1,581
เงินลงทุน	558	2,386	1,894	4,633	2,462
สินทรัพย์รวม	224,500	229,578	157,015	112,132	100,229
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	57,589	62,558	52,250	35,684	24,387
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	106,465	107,403	79,278	60,522	59,414
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	22.69	16.03	25.33	26.96	26.73
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.44 **	5.22	7.60	7.85	8.80
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.48	4.15	5.27	6.14	6.77
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.56 **	4.99	5.09	3.48	2.28
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	15.76 **	14.16	15.51	24.01	35.29
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	35.10	36.81	39.73	37.09	29.10

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (RATCH)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
RATCH23NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	AA+
RATCH25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	AA+
RATCH30NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	AA+
RATCH35NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2578	AA+
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 การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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)