

บริษัท ทีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 50/2562

10 เมษายน 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Positive

วันที่ทบทวนล่าสุด : 17/09/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
17/09/61	BBB+	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชำนาญ, CFA

pravit@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑียร จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ทีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ในขณะที่เดียวกันยังปรับแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น “Positive” หรือ “บวก” จากเดิม “Stable” หรือ “คงที่” ตามการเปลี่ยนแปลงของแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทแม่คือ บริษัท ทีพีโอ โพลีน จำกัด (มหาชน) ทั้งนี้ การปรับแนวโน้มอันดับเครดิตสะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าสถานะทางการเงินของบริษัททีพีโอ โพลีนนั้น จะปรับตัวดีขึ้นหลังจากโรงไฟฟ้าทุกโรงของบริษัททีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ดำเนินงานได้อย่างเต็มที่

อันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่มั่นคงที่บริษัทได้รับจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreements -- PPA) กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ตลอดจนการมีอัตราค่าไฟที่สูงจากส่วนเพิ่มของราคารับซื้อไฟฟ้า (Adder) และการมีต้นทุนเชื้อเพลิงที่สามารถแข่งขันได้ทั้งจากเชื้อเพลิงขยะ (Refuse-derived Fuel -- RDF) และจากความร้อนทิ้ง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนบางส่วนจากการมีความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่ค่อนข้างสูงของโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะดังกล่าว

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

อันดับเครดิตมีกรอบจำกัดจากอันดับเครดิตของบริษัทแม่

บริษัททีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ เป็นบริษัทย่อยของบริษัททีพีโอ โพลีน (ได้รับอันดับเครดิต “BBB+/Positive” จากทริสเรตติ้ง) เมื่อพิจารณาถึงสถานะของบริษัทโดยไม่รวมบริษัทแม่แล้ว (Stand-alone Basis) บริษัทจะได้รับอันดับเครดิตองค์กรที่ระดับ “A” ซึ่งสะท้อนถึงสถานะทางเครดิตที่แข็งแกร่งกว่าบริษัทแม่ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตของบริษัทมีกรอบที่จำกัดให้ไม่เกินอันดับเครดิตของบริษัทแม่ซึ่งอยู่ที่ระดับ “BBB+” ตามระเบียบวิธีการจัดอันดับเครดิตแบบกลุ่มของทริสเรตติ้ง

อันดับเครดิตที่มีกรอบจำกัดนั้นสะท้อนถึงความสัมพันธ์ของบริษัทแม่และบริษัทลูก โดยบริษัททีพีโอ โพลีน ซึ่งเป็นบริษัทแม่เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 70.24% นอกจากนี้ ผู้บริหารระดับสูงของบริษัทแม่ยังมีส่วนร่วมในคณะกรรมการและมีอำนาจในการควบคุมที่มีนัยสำคัญต่อกลยุทธ์ทางธุรกิจและนโยบายทางการเงินของบริษัทอีกด้วย

ทริสเรตติ้งจัดให้บริษัททีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ เป็นบริษัทลูกรายสำคัญเนื่องจากบริษัทสร้างกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) คิดเป็นสัดส่วนถึงประมาณ 70% ให้แก่กลุ่ม อีกทั้งยังมีบทบาทสำคัญยิ่งในการช่วยสนับสนุนสถานะเครดิตของกลุ่มอีกด้วย

การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงระดับของการบูรณาการที่มีนัยสำคัญระหว่างบริษัทและบริษัทแม่ด้วย การพึ่งพากันในเชิงธุรกิจนี้ทำให้บริษัทมีข้อจำกัดในการปฏิบัติงานและส่งผลกระทบต่อความเสียหายจากสถานะเครดิตของบริษัทแม่และความผันผวนของอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ ถึงแม้ว่า กฟผ. ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ “AAA” จากทริสเรตติ้งจะเป็นผู้รับซื้อไฟฟ้าหลักของบริษัท แต่บริษัททีพีโอ โพลีน ก็เป็นผู้รับซื้อไฟฟ้าอีกรายหนึ่งและเป็นผู้จำหน่ายพลังงานความร้อนทิ้งแต่เพียงรายเดียวให้แก่บริษัทด้วยเช่นกัน ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงในเชิงลบของการดำเนินงานของบริษัทแม่ เช่น กำลังการผลิตที่ลดลงหรือการหยุดเดินเครื่องโรงงานปูนซีเมนต์ก็จะส่งผลทำให้ความต้องการไฟฟ้าและปริมาณความร้อนทิ้งของบริษัทแม่ลดลงซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการทำงานของโรงไฟฟ้าของบริษัทบางส่วนด้วย

กระแสเงินสดที่แข็งแกร่งจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ.

บริษัทเป็นเจ้าของและดำเนินงานโรงไฟฟ้าทั้งหมด 7 โรงซึ่งมีกำลังการผลิตติดตั้งรวม 440 เมกะวัตต์ โดยโรงไฟฟ้าทั้งหมด 4 โรงซึ่งมีกำลังการผลิตติดตั้งรวม 180 เมกะวัตต์มีสัญญาจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่

กฟผ. ในขณะที่กำลังการผลิตที่เหลืออยู่นั้นจำหน่ายให้แก่บริษัทแม่เพื่อใช้ในกระบวนการผลิตปูนซีเมนต์

ความเข้มแข็งทางเครดิตของบริษัทนั้นมาจากกระแสเงินสดที่มั่นคงซึ่งเป็นผลจากการที่บริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ. โดยเงื่อนไขภายในสัญญานั้นช่วยลดความเสี่ยงในด้านอุปสงค์ กล่าวคือ บริษัทจะได้รับรายได้อย่างต่อเนื่องตราบเท่าที่โรงไฟฟ้ายังสามารถผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. ได้ นอกจากนี้ ราคาซื้อขายไฟฟ้าที่ระบุไว้ในสัญญายังมีส่วนเพิ่มจากราคาซื้อขายไฟฟ้า (Adder) อีก 3.50 บาทต่อหน่วยเป็นระยะเวลา 7 ปี ซึ่งช่วยยกระดับอัตรากำไรของบริษัทให้สูงขึ้นอีกด้วย

ปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. เพิ่มขึ้นอย่างมากหลังจากโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะขนาด 70 เมกะวัตต์ของบริษัทได้เริ่มดำเนินการในเดือนเมษายน 2561 ปริมาณไฟฟ้าที่จำหน่ายให้แก่ กฟผ. เพิ่มขึ้นเป็น 967 กิกะวัตต์ชั่วโมงต่อปีในปี 2561 จาก 575 กิกะวัตต์ชั่วโมงในปี 2560 โดยในปี 2561 รายได้จากจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. คิดเป็น 80% ของรายได้ทั้งหมดของบริษัท และกำไรขั้นต้นที่ได้รับจากการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. อยู่ที่ 95% ซึ่งเกือบเท่ากับกำไรขั้นต้นทั้งหมดของบริษัท

มีต้นทุนเชื้อเพลิงที่สามารถแข่งขันได้

ต้นทุนค่าเชื้อเพลิงที่สามารถแข่งขันได้ทั้งจากขยะและความร้อนทั้งถือเป็นจุดแข็งของบริษัท โดยต้นทุนเชื้อเพลิงขยะนั้นค่อนข้างต่ำเนื่องจากบริษัทสามารถผลิตได้จากขยะฝังกลบและขยะชุมชน ซึ่งขยะชุมชนส่วนใหญ่ที่บริษัทจัดหาได้นั้นไม่มีต้นทุน ในขณะที่ความร้อนทั้งซึ่งเป็นผลพลอยได้จากกระบวนการผลิตปูนซีเมนต์ก็ถือเป็นข้อได้เปรียบในการแข่งขันเฉพาะตัวของบริษัทเนื่องจากโรงไฟฟ้าของบริษัทตั้งอยู่ใกล้กับโรงปูนซีเมนต์ของบริษัทแม่ ถึงแม้ว่าต้นทุนของความร้อนทั้งนั้นจะมีราคาสูงมาก แต่ปริมาณพลังความร้อนทั้งก็มีความไม่แน่นอนและขึ้นอยู่กับสภาวะการผลิตของโรงงานปูนซีเมนต์ของบริษัทแม่

ความเสี่ยงในการดำเนินงานโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูง

โรงไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงขยะมีความซับซ้อนมากกว่าโรงไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงจากก๊าซหรือถ่านหินโดยทั่วไปเนื่องจากคุณภาพและค่าความร้อนของเชื้อเพลิงขยะนั้นมีความเสถียรต่ำ คุณภาพของขยะที่นำมาใช้ทำเชื้อเพลิงนั้นมีความหลากหลายแตกต่างกันเป็นอย่างมากซึ่งทำให้โรงไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงจากขยะต้องเผชิญกับความท้าทายในการดำเนินงานที่สูงกว่าโรงไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงประเภทอื่นที่มีคุณภาพที่เสถียรมากกว่า ด้วยเหตุดังกล่าว โรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะจึงมีโอกาสที่จะหยุดเดินเครื่องบ่อยครั้งกว่าโรงไฟฟ้าแบบทั่วไป

อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่สูงก็ลดทอนลงจากประวัติผลการดำเนินงานโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะที่ผ่านการพิสูจน์แล้วของบริษัท และการปรับปรุงโรงงานหลายครั้งในช่วงที่ผ่านมา บริษัทได้ใช้จ่ายเงินทุนเพิ่มเติมสำหรับการบำรุงรักษาและการดัดแปลงโรงงานเพื่อที่จะเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน อีกทั้งยังได้ปรับปรุงเสถียรภาพของโรงงานด้วยการติดตั้งหม้อไอน้ำสำรอง ให้แก่โรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะทุกโรงที่จำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. ซึ่งจะช่วยลดช่วงเวลาในการหยุดซ่อมบำรุงและเพิ่มอัตราการใช้ประโยชน์ของโรงไฟฟ้า

คาดว่า EBITDA จะปรับตัวสูงขึ้นไปที่ระดับ 6,500 ล้านบาท

EBITDA ของบริษัทเติบโตอย่างแข็งแกร่งในช่วงที่ผ่านมาอันเนื่องมาจากกำลังการผลิตและปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น โดยในปี 2561 ปริมาณไฟฟ้าที่บริษัทจำหน่ายทั้งหมดอยู่ที่ 1,248 กิกะวัตต์ชั่วโมง เพิ่มขึ้นจาก 327 กิกะวัตต์ชั่วโมงในปี 2558 ในขณะเดียวกัน EBITDA ก็เพิ่มขึ้นเป็น 4,200 ล้านบาทในปี 2561 จาก 1,300 ล้านบาทในปี 2558 ในขณะเดียวกัน อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (กำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ก็อยู่ในระดับสูง โดยมีสัดส่วนอยู่ที่ประมาณ 50%-55% ในช่วงเวลาดังกล่าว

กำลังการผลิตรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 440 เมกะวัตต์หลังจากที่โรงไฟฟ้าถ่านหินขนาด 150 เมกะวัตต์ได้เริ่มดำเนินการในเดือนมกราคม 2562 ในขณะที่บริษัทยังต้องใช้เวลาในการแก้ไขปรับปรุงโรงไฟฟ้าใหม่อีกสักกระยะหนึ่ง ทริสเรทติ้งคาดว่าโรงไฟฟ้าใหม่จะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นโดยลำดับและน่าจะดำเนินการผลิตได้อย่างเต็มประสิทธิภาพได้ภายในปี 2563 ภายใต้สมมติพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นจนถึง 6,500 ล้านบาทต่อปีภายในปี 2563 โดยบริษัทจะมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ระดับประมาณ 50% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

สัดส่วนหนี้สินมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดว่าสัดส่วนหนี้สินของบริษัทจะเพิ่มขึ้น โดยบริษัทวางแผนเงินลงทุนไว้ที่จำนวน 6,700 ล้านบาทในระยะ 3 ปีข้างหน้า ในส่วนของเงินลงทุนดังกล่าวบริษัทวางแผนจะใช้สำหรับการดำเนินงานต่าง ๆ ดังนี้ (1) เป็นเงินค้ำชำระสำหรับโรงไฟฟ้าถ่านหินขนาด 150 เมกะวัตต์ (2) ใช้ในการติดตั้งหม้อไอน้ำใหม่จำนวน 3 ชุดเพื่อสนับสนุนโรงไฟฟ้า และ (3) ใช้สำหรับการจัดหาที่ดินสำหรับโครงการพัฒนาอุตสาหกรรม 1 แห่ง

นอกจากนี้ บริษัทยังกำลังแสวงหาโอกาสในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ ๆ เพื่อที่จะรักษาอัตราการเติบโตของรายได้อีกด้วย ล่าสุดบริษัทกำลังประมูลโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะ 2 แห่งของกรุงเทพมหานคร โดยโรงไฟฟ้าทั้ง 2 ซึ่งมีกำลังการผลิต 20 เมกะวัตต์ต่อโรงนั้นจะก่อสร้างในพื้นที่บริเวณหลุมฝังกลบขยะในเขตอ่อนนุชและหนองแขม ทั้งนี้ แต่ละโครงการคาดว่าจะใช้เงินลงทุนประมาณ 3,500-4,000 ล้านบาท

ในกรณีที่บริษัทชนะการประมูลโครงการโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะ 2 โครงการดังกล่าว ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินลงทุนรวมของบริษัทจะเพิ่มขึ้นอีกประมาณ

8,000 ล้านบาท เป็นประมาณ 14,700 ล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้า ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะเพิ่มขึ้นเป็น 33% ซึ่งยังอยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้ กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทจะยังคงแข็งแกร่งในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายคาดว่าจะอยู่ที่ต่ำกว่าระดับ 2 เท่า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการดำเนินงานโดยรวมจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 12,000-13,000 ล้านบาทในระหว่างปี 2562-2564
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ประมาณ 50%
- เงินลงทุนทั้งหมดซึ่งรวมเงินลงทุนในโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงขยะทั้ง 2 โรงที่กำลังประมูลคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 10,000 ล้านบาทในปี 2562 และประมาณ 5,000 ล้านบาทในปี 2563 ในขณะที่เงินลงทุนในปี 2564 น่าจะอยู่ในระดับต่ำ
- อัตราการจ่ายเงินปันผลจะอยู่ที่ประมาณ 90%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Positive" หรือ "บวก" นั้นเปลี่ยนตามแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทที่ไฟโอ โพลีน ซึ่งเปลี่ยนเป็น "Positive" หรือ "บวก" จาก "Stable" หรือ "คงที่" การปรับแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทแม่นั้นสะท้อนถึงความคาดหวังว่าสถานะทางการเงินของบริษัทแม่จะปรับตัวดีขึ้นในอีกไม่กี่ปีข้างหน้าซึ่งเกิดจากกระแสเงินสดที่มากขึ้นและคาดการณ์ได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าของบริษัทที่ไฟโอ โพลีน เพาเวอร์ เป็นหลัก ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระดำเนินงานของโรงไฟฟ้าของบริษัทนั้นจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องซึ่งจะสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งในระยะยาว

ทริสเรทติ้งยังคงคาดว่าบริษัทจะยังคงดำรงสถานะในการเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของบริษัทที่ไฟโอ โพลีน ต่อไป ทั้งนี้ ด้วยความสัมพันธ์แบบบริษัทแม่และบริษัทลูก การเปลี่ยนแปลงใดใดที่มีต่ออันดับเครดิตของบริษัทแม่ก็จะส่งผลต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากผลประกอบการของบริษัทดีขึ้นอย่างมากจนทำให้สถานะทางการเงินของกลุ่มมีความเข้มแข็งขึ้น ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าต่ำกว่าที่คาดไว้ หรือหากบริษัทมีการลงทุนโดยการก่อหนี้จำนวนมาก นอกจากนี้ อันดับเครดิตและแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงได้ด้วยเช่นกันหากทริสเรทติ้งมีการปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทที่ไฟโอ โพลีน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม -----			
	2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	7,704	4,894	4,407	2,692
กำไรจากการดำเนินงาน	4,166	2,795	2,331	1,288
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	3,733	2,500	1,985	937
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	4,215	2,867	2,356	1,264
เงินทุนจากการดำเนินงาน	4,019	2,681	2,154	1,150
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	35	110	209	220
เงินลงทุน	4,940	4,982	3,893	1,658
สินทรัพย์รวม	31,541	27,567	18,169	12,674
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	1,118	0	7,145	1,558
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	25,048	24,214	8,321	9,045
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว				
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	54.1	57.1	52.9	47.9
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	13.8	12.4	15.0	8.7
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	119.3	26.0	11.3	5.7
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.3	0.0	3.0	1.2
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	359.5	4,894	30.2	73.8
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	4.3	0.0	46.2	14.7

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท ทีพีไอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (TPIPP)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TPIPP21NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Positive

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พหุติการณ์ 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