

# บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 218/2562

27 ธันวาคม 2562

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 07/12/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
07/12/61	BBB-	Stable
01/12/58	BBB	Stable

ติดต่อ:

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ

narongchai@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้ม “Stable” หรือ “คงที่” อันดับเครดิตสะท้อนถึงตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจการพิมพ์ และกระแสเงินสดที่มีเสถียรภาพจากธุรกิจผลิตไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนลงบางส่วนจากแนวโน้มของอุตสาหกรรมสิ่งพิมพ์ที่หดตัวลง ภาระหนี้สินระดับสูงเพื่อขยายธุรกิจไฟฟ้า และความเสี่ยงในการดำเนินโครงการในต่างประเทศ

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่งในธุรกิจการพิมพ์

อันดับเครดิตสะท้อนถึงตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทจากการเป็นผู้ประกอบการชั้นนำในธุรกิจบริการด้านสิ่งพิมพ์โดยพิจารณาจากฐานรายได้และสินค้าที่หลากหลาย บริษัทมีผลงานที่ยาวนานและสามารถรักษาความสัมพันธ์ที่ยาวนานกับลูกค้าได้

แม้ว่าธุรกิจการพิมพ์และสิ่งพิมพ์จะซบเซาอย่างต่อเนื่อง แต่บริษัทก็ยังสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นให้อยู่ในระดับสูงกว่าคู่แข่งได้ เมื่อพิจารณาเฉพาะธุรกิจสิ่งพิมพ์แล้ว บริษัทมีกำไรจากการดำเนินงาน (อัตรารวมกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) อยู่ในระดับสูงกว่า 15% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา

### ธุรกิจการพิมพ์ยังคงซบเซา

ธุรกิจสิ่งพิมพ์เคยเป็นธุรกิจหลักที่สร้างรายได้ให้แก่บริษัทในช่วงหลายปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม ธุรกิจสิ่งพิมพ์ได้รับผลกระทบจากการเติบโตอย่างรวดเร็วของสื่อดิจิทัล เป็นผลให้มีความต้องการบริการการพิมพ์ลดลง คนส่วนใหญ่จึงเปลี่ยนไปใช้สื่อแบบใหม่ซึ่งเป็นแนวโน้มที่เห็นได้ในทั่วโลก

ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา รายได้จากงานพิมพ์ของบริษัทลดลงไปอยู่ในระดับ 400-450 ล้านบาทต่อปี ซึ่งแตกต่างจาก 500-600 ล้านบาทต่อปีในช่วงก่อนหน้านี้นี้ โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 ผลการดำเนินงานของธุรกิจสิ่งพิมพ์ต่ำกว่าที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้ โดยอัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 22.3% ในปี 2561 เป็น 17.3% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 ทริสเรทติ้งมองว่าธุรกิจสิ่งพิมพ์ยังคงอ่อนแอ

### การปรับตัวเชิงกลยุทธ์ไปยังธุรกิจบรรจุภัณฑ์กระดาษ

จากการเติบโตอย่างรวดเร็วของธุรกิจอี-คอมเมิร์ซและธุรกิจขนส่ง บริษัทจึงปรับกลยุทธ์ให้บรรจุภัณฑ์กระดาษเป็นผลิตภัณฑ์หลักที่จะเพิ่มการเติบโตให้กับธุรกิจสิ่งพิมพ์ โดยบริษัทใช้เงินราว 490 ล้านบาทเพื่อซื้อหุ้นทั้งหมดของ บริษัท ดับบลิวพีเอส (ประเทศไทย) จำกัด (WPS) ซึ่งการซื้อหุ้นในครั้งนี้ยังทำให้บริษัทสามารถขยายพื้นที่สำหรับธุรกิจโรงพิมพ์ได้ นอกจากนี้ บริษัทยังลงทุนในเครื่องจักรเพื่อผลิตบรรจุภัณฑ์กระดาษอีกด้วย

ทริสเรทติ้งมองว่าการปรับตัวเชิงกลยุทธ์ของบริษัทที่ขยายการดำเนินงานไปยังธุรกิจบรรจุภัณฑ์จะทำให้ธุรกิจสิ่งพิมพ์ของบริษัทฟื้นตัวและเติบโตได้ อย่างไรก็ตาม การดำเนินงานของสายการผลิตบรรจุภัณฑ์นั้นล่าช้ากว่าที่คาด นอกจากนี้ บริษัทยังมีความท้าทายในการสร้างฐานลูกค้ากลุ่มใหม่ท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรง ทั้งนี้ บรรจุภัณฑ์ประเภทกระดาษมีผู้แข่งขันในตลาดอยู่เป็นจำนวนมาก โดยมีผู้ประกอบการทั้งขนาดเล็กและขนาดกลาง ซึ่งต่างจากบรรจุภัณฑ์ประเภทโลหะและแก้วที่มีผู้ประกอบการรายใหญ่เพียงไม่กี่รายในอุตสาหกรรม ตามประมาณการของทริสเรทติ้ง ธุรกิจบรรจุภัณฑ์จะเริ่มสายการผลิตในปี 2563

## การเติบโตมาจากธุรกิจไฟฟ้าเป็นหลัก

ธุรกิจของบริษัทในปัจจุบันนั้นขับเคลื่อนมาจากธุรกิจไฟฟ้าเป็นหลัก เนื่องจากเป็นสัดส่วนใหญ่ทั้งในแง่ของขนาดสินทรัพย์และการสร้างรายได้ โดยบริษัทเริ่มเข้าสู่ธุรกิจไฟฟ้าตั้งแต่ปี 2555 ผ่านบริษัทย่อยคือ บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุป จำกัด (มหาชน) (EP) (ได้รับอันดับเครดิต "BBB-/Stable") ปัจจุบันบริษัทถือหุ้นใน EP จำนวน 75%

ธุรกิจไฟฟ้าของบริษัทเติบโตอย่างมาก โดย ณ เดือนกันยายน 2562 สินทรัพย์ของธุรกิจไฟฟ้าคิดเป็น 69% ของสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท นอกจากนี้ ธุรกิจไฟฟ้ายังมีสัดส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) เท่ากับ 86% ของตัวเลขรวมของบริษัท ทั้งนี้ธุรกิจไฟฟ้าของบริษัทคิดเป็นสัดส่วนประมาณเกือบครึ่งหนึ่งของรายได้ปี 2561 ทริสเรทติ้งคาดว่าธุรกิจไฟฟ้าจะยังคงเป็นธุรกิจหลักของบริษัทโดยจะสร้างรายได้เป็นสัดส่วนประมาณ 51%-65% ในปี 2563-2565

## กระแสเงินสดที่มีเสถียรภาพจากธุรกิจไฟฟ้า

อันดับเครดิตสะท้อนถึงเสถียรภาพของกระแสเงินสดที่บริษัทได้รับจากธุรกิจไฟฟ้าที่ตั้งอยู่ทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยบริษัทเป็นเจ้าของโรงงานไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์หลายแห่ง นอกจากนี้ บริษัทยังลงทุนในโรงไฟฟ้าอีก 2 แห่งที่เป็นโรงไฟฟ้าประเภทพลังงานความร้อนร่วมภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็ก (Small Power Producer -- SPP)

โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศไทยมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับรัฐวิสาหกิจด้านพลังงานและผู้ซื้อไฟฟ้าเอกชนหลายแห่ง ในขณะที่โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในต่างประเทศมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าแห่งประเทศไทย (EVN) และผู้ซื้อไฟฟ้าหลายรายในประเทศญี่ปุ่น กระแสเงินสดจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์นั้นค่อนข้างคาดการณ์ได้เนื่องจากการตกลงอัตราค่าไฟฟ้าที่แน่นอนและความเสี่ยงด้านการดำเนินงานค่อนข้างต่ำ โดยมีลักษณะสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเป็นแบบ Non-firm และผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าค่อนข้างเป็นที่น่าพอใจ โดยสามารถผลิตพลังงานไฟฟ้าได้อยู่ในระดับประมาณการ P50 (หรือสามารถผลิตไฟฟ้าได้ในระดับความน่าจะเป็นที่ 50%)

ขณะเดียวกัน โรงไฟฟ้าความร้อนร่วมของบริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) รวม 270 เมกะวัตต์ ผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าอยู่ในระดับพอใช้เนื่องจากการหยุดซ่อมบำรุงนอกแผน

## โครงสร้างเงินทุนแข็งแกร่งขึ้นหลังจากขายเงินลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศเวียดนาม

บริษัทประกาศขายเงินลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 2 แห่งแรกในประเทศเวียดนาม (Xuan Tho1 และ Xuan Tho2) โดยทั้ง 2 โครงการมีกำลังการผลิตรวม 99.2 เมกะวัตต์ โดยมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าเวียดนามเป็นระยะเวลา 20 ปี และได้เริ่มเปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ไปแล้วเมื่อเดือนมิถุนายน 2562 ทั้งนี้ บริษัทจะได้รับเงินจำนวน 1.26 พันล้านบาทจากการขายโรงไฟฟ้าดังกล่าว

ทริสเรทติ้งเชื่อว่ารายการขายเงินลงทุนดังกล่าวจะแล้วเสร็จในช่วงต้นปี 2563 ซึ่งจะทำให้บริษัทมีโครงสร้างทางการเงินที่แข็งแกร่งขึ้นและมีความผันผวนมากขึ้นในด้านข้อกำหนดทางอัตราส่วนการเงินหลังจากรับรู้กำไรจากรายการดังกล่าวประมาณ 500 ล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะเท่ากับ 70.3% ในปี 2562 และจะลดลงเหลือ 61.3% หลังจากธุรกรรมดังกล่าวเสร็จสิ้น ในขณะเดียวกันอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อเงินทุนจะลดลงเหลือ 1.6 เท่า ซึ่งต่ำกว่าข้อกำหนดทางการเงินของหุ้นกู้ที่ 3.25 เท่า

นอกจากนี้ การขายเงินลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าดังกล่าวยังช่วยเพิ่มสภาพคล่องของบริษัทจากการที่บริษัทมีหุ้นกู้ที่จะหมดอายุภายใน 12 เดือนรวมจำนวน 1.1 พันล้านบาทอีกด้วย

## บริษัทยังคงลงทุนในต่างประเทศต่อไป

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงขยายกำลังการผลิตไฟฟ้าต่อไปหลังจากขายโรงไฟฟ้าแล้ว และจากการที่โอกาสการเติบโตในประเทศนั้นมีอย่างจำกัดจึงมีแนวโน้มว่าบริษัทจะขยายกำลังการผลิตไฟฟ้าในต่างประเทศเป็นหลัก โดยบริษัทอยู่ระหว่างการพิจารณาลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานลมและพลังงานแสงอาทิตย์ขนาดใหญ่ในเวียดนาม คิดเป็นกำลังการผลิตติดตั้งรวมเกือบ 400 เมกะวัตต์

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทมีแนวโน้มจะลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ติดตั้งบนพื้นดินเนื่องจากได้รับอัตราค่าไฟฟ้าที่ 8.5 เซนต์สหรัฐ ต่อหน่วยไฟฟ้า ซึ่งสูงกว่าอัตราค่าไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ปรับตัวลดลง ในประมาณการกรณีพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานลมขนาด 96 เมกะวัตต์โดยจะก่อสร้างในช่วงปี 2563-2564 ซึ่งจะช่วยให้กำลังการผลิตไฟฟ้าในโรงไฟฟ้าในประเทศเวียดนามคิดเป็นเกือบ 40% ของกำลังการผลิตรวมของบริษัท

ในประมาณการกรณีพื้นฐาน บริษัทจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายประมาณ 900 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564 และเพิ่มขึ้นเป็น 1,200 ล้านบาทในปี 2565 ขณะที่เงินทุนจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ระดับ 430-480 ล้านบาทต่อปีในปี 2563-2564 และเพิ่มขึ้นเป็น 690 ล้านบาทในปี 2565

## ความเสี่ยงในการดำเนินงานของโครงการในต่างประเทศ

ถึงแม้ว่าบริษัทจะสามารถพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศเวียดนามได้ภายในกำหนดระยะเวลาอันสั้น แต่ทริสเรตติ้งเห็นว่าโรงไฟฟ้าพลังงานลมมีความเสี่ยงด้านการก่อสร้างมากกว่าเนื่องจากมีความซับซ้อนมากกว่าในการเลือกเทคโนโลยีที่ใช้และการออกแบบโครงการ ยิ่งไปกว่านั้นโรงไฟฟ้าพลังงานลมยังมีความเสี่ยงด้านการดำเนินงานมากกว่าโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์อีกด้วย

นอกจากนี้ กลยุทธ์ในการเติบโตอาจทำให้บริษัทต้องดำเนินธุรกิจในประเทศที่มีความเสี่ยงมากกว่าปัจจุบัน ถึงแม้ว่าความต้องการใช้ไฟฟ้าในประเทศเวียดนามจะเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วและภาครัฐให้การสนับสนุนแต่โรงไฟฟ้าในประเทศเวียดนามก็ยังคงมีความเสี่ยงในหลายๆด้าน เช่น ความเสี่ยงด้านกฎหมาย ความเสี่ยงจากการบังคับใช้สัญญา และความเสี่ยงจากการไม่ซื้อไฟฟ้าเต็มจำนวนที่ผลิตได้ (Curtailment Risks) นอกจากนี้ บริษัทยังมีความเสี่ยงในระดับสูงเรื่องคู่สัญญาเนื่องจากทริสเรตติ้งมีมุมมองว่าการไฟฟ้าเวียดนามนั้นไม่แข็งแกร่งเท่ากับผู้รับซื้อไฟฟ้าที่เป็นรัฐวิสาหกิจของประเทศไทย

### ภาระหนี้สินจะเพิ่มสูงขึ้น

แม้ว่าภาระหนี้สินของบริษัทจะลดลงหลังจากขายโครงการในเวียดนามไปแล้ว แต่ทริสเรตติ้งตั้งเห็นว่าจะเป็นการลดลงชั่วคราว เนื่องจากบริษัทจะลงทุนพัฒนาโครงการใหม่ ๆ เพิ่มเติม ในประมาณการกรณีพื้นฐานในช่วงปี 2563-2565 ทริสเรตติ้งตั้งสมมติฐานว่าบริษัทจะได้รับเครดิตจากผู้รับเหมาก่อสร้างโครงการในช่วงก่อสร้างและเครดิตดังกล่าวจะถูกทดแทนด้วยเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน 1 ปีหลังจากโครงการเปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์แล้ว

ในประมาณการกรณีพื้นฐาน บริษัทมีหนี้สินทางการเงิน 6.5-7.3 พันล้านบาทในปี 2563-2564 และจะเพิ่มขึ้นเป็น 1 หมื่นล้านบาทในปี 2565 เมื่อบริษัททดแทนเครดิตจากผู้รับเหมาก่อสร้างด้วยเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดลงไปอยู่ที่ 53%-61% และเพิ่มขึ้นเป็น 65% ในปี 2565 อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนจะเพิ่มขึ้นเป็น 2 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะสูงสุดที่ 8 เท่าในช่วงปี 2563-2565 ขณะที่ อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 4%-9%

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะดำรงภาระหนี้สินอยู่ในระดับที่กล่าวมาในช่วงขยายกำลังการผลิต หากบริษัทจะขยายกำลังการผลิตมากกว่าที่ประมาณการเรา คาดหวังว่าบริษัทจะยังคงระดับภาระหนี้สินดั้งเดิมและใช้เงินทุนจากแหล่งอื่น เช่น การเพิ่มทุน หรือการขายสินทรัพย์บางส่วนออกไป

### สภาพคล่องตึงตัว

ทริสเรตติ้งมองว่าบริษัทมีความเสี่ยงในการหาแหล่งเงินทดแทน เนื่องจากโครงการในประเทศญี่ปุ่นบางแห่งของบริษัทนั้นใช้แหล่งเงินกู้ที่มีระยะเวลาต้องคืนเงินกู้ทั้งจำนวนภายใน 3 ปีครึ่ง ซึ่งไม่สอดคล้องกับลักษณะของโครงการระยะยาว นอกจากนี้ บริษัทยังระดมทุนบางส่วนด้วยหุ้นกู้และตั๋วแลกเงินระยะสั้นเพื่อนำมาลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้า

สภาพคล่องของบริษัทค่อนข้างตึงตัว บริษัทมีหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดใน 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.1 พันล้านบาท ขณะที่บริษัทมีเงินทุนจากการดำเนินงานประมาณ 430 ล้านบาท ดังนั้น บริษัทอาจจะต้องหาแหล่งเงินทดแทนภาระชำระคืนที่จะถึงกำหนด อย่างไรก็ตาม กระแสเงินสดจากการขายโรงไฟฟ้าในประเทศเวียดนามจะช่วยเพิ่มสภาพคล่องให้บริษัทและช่วยบรรเทาความเสี่ยงในการหาแหล่งเงินทดแทนของบริษัทลงได้

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากธุรกิจสิ่งพิมพ์ประมาณ 820 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565 และมีอัตรากำไรขั้นต้นประมาณ 24%-25%
- รายได้จากกิจการดำเนินงานทั้งหมดประมาณปีละ 1.7-2.3 พันล้านบาทในช่วงปี 2563-2565
- กำลังการผลิตไฟฟ้าที่เปิดดำเนินงานจะเพิ่มขึ้นเป็น 171 เมกะวัตต์ใน 3 ปีข้างหน้า
- กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายประมาณ 900 ล้านบาทต่อปีในช่วง 2563-2564 และเท่ากับ 1.2 พันล้านบาทในปี 2565
- ค่าใช้จ่ายขายหุ้นจำนวน 4.9 พันล้านบาทในปี 2563-2564
- บริษัทได้รับเครดิตจากผู้รับเหมาก่อสร้างในการก่อสร้างโครงการใหม่ในประเทศเวียดนาม

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะยังคงมีผลการดำเนินงานเป็นที่น่าพอใจต่อไปขณะที่การขยายกำลังการผลิตใหม่จะไม่ทำให้โครงสร้างเงินทุนอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ ธุรกิจบรรจุกู้หนี้สามารถเริ่มผลิตได้ตามแผนและช่วยให้รายได้ของโรงพิมพ์ฟื้นตัว นอกจากนี้ เรายังคาดหวังว่าบริษัทจะบริหารจัดการสภาพคล่องอย่างระมัดระวังอีกด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มขึ้นของอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากโครงสร้างเงินทุนของบริษัทแข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหรือผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าดีกว่าคาดเป็นอย่างมาก ในทางกลับกันอันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากผลการดำเนินงานต่ำกว่าคาดหรือบริษัทก่อหนี้ขนาดใหญ่เพื่อลงทุน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	1,140	1,052	955	880	890
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	611	550	466	264	311
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	550	473	434	371	416
เงินทุนจากการดำเนินงาน	266	201	200	240	352
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	258	251	211	115	52
เงินลงทุน	3,641	818	935	1,092	256
สินทรัพย์รวม	13,678	10,599	8,508	6,930	2,579
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	8,812	6,331	5,472	2,608	1,014
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	3,690	3,280	2,473	2,191	1,381
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	48.26	44.94	45.46	42.15	46.75
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	6.75	5.94	6.22	5.73	12.28
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.13	1.89	2.05	3.24	8.06
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	12.47	13.40	12.60	7.03	2.44
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	3.82	3.17	3.66	9.19	34.75
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	70.49	65.87	68.87	54.35	42.33

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

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 การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง 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)