

# บริษัท ทีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 188/2563

30 ตุลาคม 2563

**CORPORATES**

อันดับเครดิตองค์กร: BBB

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 04/10/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

| วันที่   | อันดับ | แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิต |
|----------|--------|----------------------------|
| 09/10/61 | BBB    | Stable                     |

ติดต่อ:

รพีพล มหพันธ์  
rapeepol@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ  
narongchai@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน  
parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทรกล้า  
monthian@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

**เหตุผล**

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ทีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่สามารถคาดการณ์ได้และแข็งแกร่งซึ่งบริษัทได้รับจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับหน่วยงานการไฟฟ้าภาครัฐ นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของโรงไฟฟ้าของบริษัทด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนลงจากความไม่แน่นอนของปริมาณและความผันผวนของราคาวัตถุดิบเชื้อเพลิงชีวมวลที่ใช้ป้อนโรงไฟฟ้า ตลอดจนสถานะแวดล้อมที่มีความท้าทายของธุรกิจผลิตไฟฟ้า ในขณะเดียวกัน อันดับเครดิตของบริษัทยังขึ้นอยู่กับสถานะเครดิตของ บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทแม่อีกด้วย

**ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต**

**กระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้**

อันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่สามารถคาดการณ์ได้จากโรงไฟฟ้าของบริษัทอันเนื่องมาจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวและผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง ปัจจุบันบริษัทมีโรงไฟฟ้าชีวมวลที่ดำเนินการแล้วจำนวน 7 แห่ง โดย 6 แห่งนั้นมีบริษัทเป็นผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ กำลังการผลิตรวมตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการแล้วอยู่ที่ 73.8 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ โรงไฟฟ้าทุกแห่งมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับผู้ผลิตและผู้จ่ายกระแสไฟฟ้าที่เป็นหน่วยงานภาครัฐ เช่น การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) ซึ่งได้รับการจัดอันดับที่ระดับ "AAA" จากทริสเรทติ้ง ดังนั้น ความเสี่ยงในการไม่ได้รับชำระเงินจากผู้รับซื้อไฟฟ้าจึงอยู่ในระดับต่ำ นอกจากนี้ สัญญาซื้อขายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้างดงามยังมีภาระราคาซื้อขายไว้อย่างชัดเจนในรูปแบบ Feed-in-Tariff (FIT) เป็นส่วนใหญ่และมีส่วนต่างหรือค่าพรีเมียมในช่วง 8 ปีแรกซึ่งช่วยเพิ่มความเข้มแข็งให้แก่โครงการดังกล่าวอีกด้วย

บริษัทจะเพิ่มกำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าอีกจำนวน 32.7 เมกะวัตต์โดยโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ที่รอดำเนินการตามแผนซึ่งประกอบด้วยโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวล 3 แห่ง (24.7 เมกะวัตต์) และโครงการโรงไฟฟ้าจากพลังงานขยะ 1 แห่ง (8 เมกะวัตต์) ซึ่งบางโครงการประสบปัญหาการก่อสร้างล่าช้าจากผลกระทบของการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) แต่งบลงทุนยังคงอยู่ภายใต้การควบคุม โครงการเหล่านี้มีแผนจะเปิดดำเนินการภายในช่วง 6 เดือนข้างหน้า ซึ่งจะทำให้กำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ารวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 106.5 เมกะวัตต์

**ผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้ามีความแข็งแกร่ง**

โรงไฟฟ้าของบริษัทมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง โดยในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้จากโรงไฟฟ้าส่วนใหญ่สูงเกินกว่า 80% ของกำลังการผลิตสูงสุดซึ่งถือว่าเป็นระดับที่สูง ส่งผลให้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของโรงไฟฟ้าของบริษัททรงตัวอยู่ที่ระดับสูงในช่วง 48%-50%

ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะยังคงแข็งแกร่งในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยนอกเหนือจากกำลังการผลิตที่จะเพิ่มขึ้นจากโครงการใหม่ภายใต้แผนของบริษัทแล้ว ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะเพิ่มกำลังการผลิตใหม่อีกจำนวน 9 เมกะวัตต์ด้วย ซึ่งจะส่งผลให้กำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ารวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 115.5 เมกะวัตต์ในปี 2565 ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งจึงคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็น 3.15 พันล้านบาทในปี 2565 จากประมาณ 2 พันล้านบาทในปี 2563

## ความไม่แน่นอนของปริมาณและความผันผวนในด้านราคาของวัตถุดิบเชื้อเพลิง

บริษัทต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากการขาดแคลนและความผันผวนด้านราคาของวัตถุดิบเชื้อเพลิง โดยวัตถุดิบเชื้อเพลิงหลักของโรงไฟฟ้าชีวมวลนั้นได้มาจากเศษวัสดุทางการเกษตรที่เหลือทิ้ง เช่น ไม้สับ แกลบ กะลามะพร้าว และพืชอื่น ๆ ที่เติบโตเร็ว ความเพียงพอของปริมาณวัตถุดิบเชื้อเพลิงนั้นขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น ฤดูกาล การใช้ชีวมวลในอุตสาหกรรมอื่น และการเพิ่มขึ้นของโรงไฟฟ้าชีวมวล ผู้ผลิตไฟฟ้าชีวมวลที่ไม่มีวัสดุเหลือทิ้งจากไรนาเป็นของตนเองจำเป็นต้องแย่งชิงวัตถุดิบเชื้อเพลิงกับผู้ประกอบการรายอื่น นอกจากนี้ ราคาของวัตถุดิบเชื้อเพลิงชีวมวลนั้นยังเคลื่อนไหวขึ้นและลงได้เป็นอย่างมาก อีกทั้งยังแปรเปลี่ยนไปตามความชื้นและค่าความร้อนอีกด้วย

บริษัทได้จัดจ้างผู้รับเหมาเพื่อให้บริการเดินเครื่องและบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าส่วนใหญ่ของบริษัท โดยในบางโครงการผู้รับเหมาจะเป็นผู้รับผิดชอบในการบริหารจัดการวัตถุดิบเชื้อเพลิงและรับความเสี่ยงด้านราคาวัตถุดิบ บริษัททำเป็นจะต้องเพิ่มความแข็งแกร่งให้แก่ห่วงโซ่อุปทานของตนตั้งแต่การจัดการจัดหา การขนส่ง และการจัดเก็บวัตถุดิบเชื้อเพลิงตามการขยายธุรกิจ โดยบริษัทวางแผนจะจัดจ้างผู้รับเหมาเพื่อให้บริการเดินเครื่องและบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ของบริษัทแต่บริษัทจะบริหารจัดการวัตถุดิบเชื้อเพลิงเอง ซึ่งในกรณีนี้อาจเพิ่มความเสี่ยงด้านวัตถุดิบเชื้อเพลิงแก่บริษัทได้ เนื่องจากบริษัทไม่มีวัสดุเหลือทิ้งจากไรนาเป็นของตนเอง บริษัทได้ทำสัญญาซื้อขายวัตถุดิบเชื้อเพลิงระยะยาวกับผู้จำหน่ายท้องถิ่นเพื่อให้มั่นใจว่าจะมีเชื้อเพลิงที่เพียงพอ อย่างไรก็ตาม การบังคับให้ปฏิบัติตามสัญญายังเป็นสิ่งที่ค่อนข้างท้าทาย บริษัทจึงลดความเสี่ยงดังกล่าวด้วยการให้ผู้จำหน่ายวัตถุดิบเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นในโครงการของบริษัท นอกจากนี้ บริษัทยังได้พัฒนาปลูกพืชที่ใช้เป็นวัตถุดิบเชื้อเพลิงของตนเองอีกด้วย

## สภาวะแวดล้อมในการดำเนินธุรกิจที่มีความท้าทาย

ในความเห็นของทริสเรตติ้งนั้น การลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนภายในประเทศมีความท้าทายเพิ่มมากขึ้นเมื่อพิจารณาจากอัตราปรับขึ้นไฟฟ้าที่ลดลงและการประมูลแข่งขันที่รุนแรง นอกจากนี้ การแก้ไขแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย หรือ PDP ยังคงใช้เวลารอคอยอนุมัติในขั้นตอนสุดท้ายที่ยาวนาน ซึ่งส่งผลทำให้เกิดความล่าช้าของเกณฑ์การรับซื้อไฟฟ้าภายใต้โครงการโรงไฟฟ้าชุมชนที่รัฐบาลส่งเสริมให้บริษัทเอกชนร่วมลงทุนกับชุมชนท้องถิ่นในชนบทเพื่อผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนอันประกอบไปด้วยชีวมวล ก๊าซชีวภาพ และอื่น ๆ และน่าจะทำให้การเปิดประมูลโครงการเกิดความล่าช้าแม้ภาครัฐจะสนับสนุนการใช้พลังงานหมุนเวียนก็ตาม ทั้งนี้ กำลังผลิตไฟฟ้าสำรองของประเทศที่อยู่ในระดับสูงและความต้องการไฟฟ้าที่ลดลงจากผลกระทบของโรคโควิด 19 ในปัจจุบันถือเป็นปัจจัยด้านลบต่อการเติบโตของธุรกิจไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ซึ่งในภาวะที่เป็นไปได้ยากที่จะเกิดโอกาสทางธุรกิจใหม่ ๆ นี้ แนวโน้มที่น่าจับตามองต่อไปคือการควบรวมกิจการหรือการขายกิจการโครงการโรงไฟฟ้าที่มีอยู่

ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราค่าไถ่คืนของบริษัทจะลดลงจากระดับปัจจุบันเนื่องจากโรงไฟฟ้าแห่งใหม่มีราคาจำหน่ายไฟฟ้าที่ถูกลง โดยโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลใหม่ ๆ อยู่ภายใต้ระบบการประมูลแข่งขันซึ่งทำให้ได้ราคาจำหน่ายไฟฟ้าที่ต่ำลงมากโดยอยู่ระหว่าง 2.8-3.4 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง ในขณะที่โรงไฟฟ้าในปัจจุบันของบริษัทมีราคาจำหน่ายไฟฟ้าสูงกว่า 4 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง ดังนั้น บริษัทจึงจำเป็นต้องเพิ่มความระมัดระวังในการควบคุมต้นทุนในการผลิตไฟฟ้าให้มากยิ่งขึ้นไปอีก อย่างไรก็ตาม โครงการใหม่ดังกล่าวจะช่วยเพิ่มรายได้ให้สูงขึ้น ซึ่งจะเร่งให้เกิดการประหยัดจากขนาดและช่วยลดสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย

ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราค่าไถ่ก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทจะทรงตัวอยู่ที่ประมาณ 40% ในช่วงปี 2563-2565 เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลังที่ระดับ 45.6% ส่วนค่าไถ่ก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็น 1.26 พันล้านบาทในปี 2565 จาก 880 ล้านบาทในปี 2563 และเงินทุนจากการดำเนินงานน่าจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 1 พันล้านบาทในปี 2565 จาก 720 ล้านบาทในปี 2563

## การก่อกำหนดจะทรงตัวเท่ากับระดับในปัจจุบัน

บริษัทให้การรับประกันหนี้ของกิจการร่วมค้าตามสัดส่วนการถือหุ้นในกิจการร่วมค้านั้น ๆ ดังนั้น ในการพิจารณาสถานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทนั้น ทริสเรตติ้งจึงรวมเอาสินทรัพย์ หนี้สิน และผลการดำเนินงานของกิจการร่วมค้าเข้ามารวมกับงบการเงินรวมของบริษัทตามสัดส่วนที่บริษัทถือหุ้นในกิจการร่วมค้าแต่ละแห่งด้วย

การก่อกำหนดของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าจะทรงตัวอยู่ที่ระดับเท่ากับในปัจจุบัน โดยทริสเรตติ้งไม่คิดว่าบริษัทจะขยายธุรกิจจนมากเกินไป อีกทั้งโครงการโรงไฟฟ้าที่อยู่ในแผนทุกโครงการนั้นก็ยังสามารถเปิดดำเนินการได้ตามที่วางแผนไว้ ซึ่งกระแสเงินสดจากโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการแล้วจะช่วยสนับสนุนการขยายธุรกิจของบริษัท

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนประมาณ 1-2 พันล้านบาทต่อปีสำหรับโครงการใหม่ ๆ ในช่วงปี 2563-2565 ซึ่งน่าจะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทที่ทรงตัวอยู่ที่ระดับประมาณ 50% เมื่อเทียบกับ 51.3% ณ เดือนมิถุนายน 2563 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะอยู่ในช่วง 17%-23% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อค่าไถ่ก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ในช่วง 4-5 เท่าในช่วง 3 ปีข้างหน้า

## สภาพคล่องสามารถจัดการได้

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถจัดการกับสภาพคล่องได้เป็นอย่างดี โดยบริษัทมีหนี้ก้อนข้างต่ำและไม่มีประเด็นในเรื่องการใช้เงินทุนที่ไม่สอดคล้องในด้านระยะเวลา ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 822 ล้านบาท โดยทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ 845 ล้านบาทซึ่งเพียงพอต่อการชำระหนี้ นอกจากนี้ บริษัทยังมีวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้ รวมทั้งเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดรวมกันอีกจำนวน 295 ล้านบาทด้วย

บริษัทไม่มีข้อกำหนดทางการเงินสำหรับวงเงินกู้ที่มีกับธนาคาร แต่บริษัทย่อยและกิจการร่วมค้าต้องดำรงอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ไว้ไม่น้อยกว่า 1.1 เท่าหรือ 1.2 เท่าและต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ไม่เกิน 1.2 เท่า 1.5 เท่า หรือ 2.5 เท่า ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทย่อยและกิจการร่วมค้าสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดดังกล่าว ทริสเรทติ้งจึงเชื่อว่าบริษัทย่อยและกิจการร่วมค้าจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดดังกล่าวตลอดช่วง 12 ถึง 18 เดือนข้างหน้าได้เช่นกัน

## อันดับเครดิตถูกกำหนดโดยสถานะของกลุ่ม

ตามเงื่อนไขของ “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตแบบกลุ่ม” (Group Rating Methodology) ของทริสเรทติ้งนั้น อันดับเครดิตของบริษัทจะจำกัดอยู่ที่ระดับ “BBB” ซึ่งเป็นอันดับเครดิตองค์กรที่ทริสเรทติ้งจัดให้แก่บริษัทไทยโพลีคอนส์หรือกลุ่ม โดยบริษัทไทยโพลีคอนส์ถือหุ้นในสัดส่วนประมาณ 41% ในบริษัท และมีอำนาจควบคุมนโยบายทางธุรกิจและการเงินของบริษัทโดยตรง สิ่งดังกล่าวสะท้อนให้เห็นถึงความสัมพันธ์ที่แนบแน่นระหว่างบริษัททั้งสอง

ผลกำไรเกือบทั้งหมดของบริษัทไทยโพลีคอนส์มาจากกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งของบริษัท โดยธุรกิจผลิตไฟฟ้าของบริษัทนั้นช่วยลดความผันผวนและความอ่อนไหวของธุรกิจก่อสร้างของบริษัทไทยโพลีคอนส์ได้เป็นอย่างมาก ด้วยความสำคัญของบริษัทดังกล่าว ทริสเรทติ้งจึงมองว่าบริษัทเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทไทยโพลีคอนส์

## สมมติฐานพื้นฐาน (ปี 2563-2565)

- กำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญาของโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการแล้วจะเพิ่มขึ้นเป็น 115.5 เมกะวัตต์ในอีก 3 ปีข้างหน้า
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จะอยู่ที่ประมาณ 40%
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ในช่วง 1-2 พันล้านบาทต่อปี

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะยังมีผลการดำเนินงานที่ดีต่อไปและสร้างกระแสเงินสดจำนวนมากได้อย่างที่วางแผนไว้ ในขณะที่เดียวกัน บริษัทจะยังมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทไทยโพลีคอนส์เช่นเดิม ซึ่งภายใต้ความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทแม่และบริษัทย่อยนั้น การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่มีต่ออันดับเครดิตองค์กรของบริษัทไทยโพลีคอนส์ก็จะส่งผลต่ออันดับเครดิตองค์กรของบริษัทด้วยเช่นกัน

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทแข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและช่วยเพิ่มความแข็งแกร่งให้แก่สถานะการเงินของกลุ่มบริษัท การปรับเพิ่มอันดับเครดิตยังอาจเกิดขึ้นได้หากอันดับเครดิตของบริษัทไทยโพลีคอนส์ปรับเพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าต่ำกว่าประมาณการของทริสเรทติ้งเป็นอย่างมาก หรือโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากการลงทุนด้วยการก่อหนี้จำนวนมาก นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังอาจลดลงได้หากอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทไทยโพลีคอนส์ลดต่ำลง

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

|   | ม.ค.-มิ.ย.<br>2563 | ณ วันที่ 31 ธันวาคม |       |       |       |
|---|--------------------|---------------------|-------|-------|-------|
|   |                    | 2562                | 2561  | 2560  | 2559  |
| รายได้จากการดำเนินงานรวม  | 898                | 1,784               | 1,705 | 1,235 | 759   |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี   | 319                | 667                 | 656   | 401   | 293   |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย                                    | 411                | 837                 | 824   | 512   | 367   |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน  | 372                | 746                 | 729   | 437   | 311   |
| ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว   | 39                 | 90                  | 92    | 75    | 53    |
| เงินลงทุน   | 732                | 1,825               | 668   | 837   | 860   |
| สินทรัพย์รวม  | 8,906              | 8,166               | 6,134 | 5,402 | 4,711 |
| หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว  | 4,101              | 3,576               | 2,108 | 1,857 | 1,410 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว  | 3,892              | 3,707               | 3,268 | 2,754 | 2,437 |
| <b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>   |                    |                     |       |       |       |
| อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)                  | 45.75              | 46.91               | 48.35 | 41.48 | 48.32 |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)   | 8.99 **            | 10.16               | 12.36 | 8.57  | 7.61  |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)     | 10.44              | 9.26                | 8.95  | 6.84  | 6.91  |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า) | 4.89 **            | 4.27                | 2.56  | 3.63  | 3.85  |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)                                     | 18.39 **           | 20.87               | 34.60 | 23.53 | 22.08 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)  | 51.31              | 49.10               | 39.21 | 40.28 | 36.64 |

หมายเหตุ: ตัวเลขข้างต้นรวมสินทรัพย์ หนี้สิน และผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าชีวมวลมหาชัย กรีน เพาเวอร์ (MGP) และโรงไฟฟ้าจากพลังงานขยะสยามเพาเวอร์ (SP) ตามสัดส่วนการถือหุ้นในกิจการร่วมค้าเหล่านี้

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท ทีพีซี เพาเวอร์ โฮลดิ้ง จำกัด (TPCH)

|                      |        |
|----------------------|--------|
| 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. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมให้ชื่อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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)