

# บริษัท เนชั่นเนล เพาเวอร์ ซัพพลาย จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 149/2567  
29 สิงหาคม 2567

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 31/08/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/เครดิตพินิจ
20/08/64	BBB+	Stable
28/08/63	BBB	Stable
16/11/60	BBB-	Stable
28/11/59	BBB	Negative
08/01/53	BBB	Stable
21/07/48	BBB+	Stable

ติดต่อ:

เทอมู รูตินีเอง, CFA  
tem@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์  
rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหพันธ์  
parat@trisrating.com

เสรมวิทย์ ศรีโยธา  
sermwit@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เนชั่นเนล เพาเวอร์ ซัพพลาย จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

อันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้ของบริษัทซึ่งมาจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement – PPA) กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ. อันดับเครดิต “AAA/Stable”) และ บริษัท ดีบีแอล เอ (1991) จำกัด (มหาชน) (DA อันดับเครดิต “BBB/Positive”) ทั้งนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความคาดหวังที่ว่าบริษัทจะสามารถสร้างรายได้เพิ่มกลับขึ้นมาและขยายฐานลูกค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมเพื่อชดเชยผลกระทบจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ที่จะทยอยหมดอายุไปได้ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวก็มีข้อจำกัดจากแผนการลงทุนขนาดใหญ่และกระบวนการปรับโครงสร้างภายในกลุ่มบริษัทที่ยังคงดำเนินอยู่

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ผลประกอบการต่ำกว่าคาดจากการหยุดซ่อมบำรุงนอกแผน

EBITDA ของบริษัทในปี 2566 เพิ่มขึ้น 38.7% มาอยู่ที่ 3.9 พันล้านบาทแต่ยังต่ำกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ เนื่องจากผลการดำเนินงานของบริษัทได้รับผลกระทบจากการหยุดดำเนินงานนอกแผนของโรงไฟฟ้าหลัก ซึ่งทำให้อุดขายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. ลดลงอย่างมาก

โรงไฟฟ้า 8 (PP8) ของบริษัทดำเนินการซ่อมบำรุงใหญ่ประจำปีในช่วงปลายไตรมาส 3 ของปี 2566 ที่ขยายเวลาจนถึงต้นไตรมาส 4 รวมถึงสถานีไฟฟ้าย่อยที่เชื่อมต่อเกิดเหตุขัดข้อง ส่งผลให้การผลิตไฟฟ้าของบริษัทลดลงในช่วงปี 2566 นอกจากนี้ โรงไฟฟ้า 7 (PP7) ยังประสบปัญหาการหยุดเดินเครื่องฉุกเฉินและทำการซ่อมบำรุงใหญ่ในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ซึ่งดำเนินการแล้วเสร็จและกลับมาเดินเครื่องปกติได้ในเดือนพฤษภาคม 2567 การหยุดดำเนินงานนอกแผนเหล่านี้ทำให้อัตราความพร้อมในการผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าในประเทศไทยของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ 71% ในครั้งแรกของปี 2567 จากระดับปกติที่อยู่ในช่วง 80%-85%

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 บริษัทจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. ลดลงอย่างมากมาอยู่ที่ 469 กิกะวัตต์ ชั่วโมง (GWh) เทียบกับ 793 GWh ในช่วงเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ตาม บริษัทสามารถรักษาปริมาณการขายไฟฟ้าให้แก่ลูกค้าอุตสาหกรรมได้ โดยมียอดขายอยู่ที่ 992 GWh เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 3.2% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้ การเกิดเหตุขัดข้องเหล่านี้และการขายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. ที่ลดลง รวมถึงการปรับค่าไฟฟ้าอัตโนมัติ หรือ ค่าไฟฟ้าผันแปร (Ft) ลง ส่งผลให้ EBITDA ลดลงถึง 34% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาทในครั้งแรกของปี 2567

### คาดการณ์การฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปี 2567

การคงอันดับเครดิตนี้สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่ารายได้ของบริษัทจะฟื้นตัวตั้งแต่ครึ่งหลังของปี 2567 เป็นต้นไป โดยทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะมีเสถียรภาพมากขึ้นหลังจากที่ได้ดำเนินการซ่อมบำรุงใหญ่ในโรงไฟฟ้าทั้งสองแห่ง และคาดว่าอัตราความพร้อมจ่ายโดยรวมของบริษัทจะฟื้นตัวสู่ระดับ 79% ในปี 2567 และปรับดีขึ้นเป็นประมาณ 85% ในช่วงปี 2568-2569 ทั้งนี้ การคาดการณ์นี้ไม่ได้รวมถึงแผนการหยุดเพื่อปรับปรุงโรงไฟฟ้าถ่านหินสองแห่ง

หลังจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. จะหมดอายุในปี 2567

นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดการณ์ว่าอัตรากำไรจากการขายไฟฟ้าจะปรับตัวดีขึ้นด้วย ซึ่งวัดจากส่วนต่างราคาขายไฟฟ้า (Spark Spread) โดยเฉลี่ย (คือส่วนต่างระหว่างค่าไฟฟ้าและต้นทุนเชื้อเพลิงต่อกิโลวัตต์ชั่วโมง หรือ kWh) ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของกำไร

ทั้งนี้ Spark Spread โดยรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 1.78 บาทต่อกิโลวัตต์ชั่วโมงในปี 2566 จากประมาณ 1.14 บาทต่อกิโลวัตต์ชั่วโมงในปี 2565 สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของค่าไฟฟ้าที่เรียกเก็บจากลูกค้าอุตสาหกรรม ซึ่งโดยทั่วไปคิดเป็นประมาณ 50% ของยอดขายพลังงานทั้งหมดของบริษัท และจากการจัดการด้านกระบวนการจัดซื้อเชื้อเพลิงอีกด้วย ทั้งนี้ โครงสร้างค่าไฟฟ้าสำหรับลูกค้าอุตสาหกรรมของบริษัทจะอิงตามอัตราค่าไฟฟ้าของการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) ซึ่งรวมถึงค่า Ft ซึ่งค่า Ft เฉลี่ยในปี 2566 เพิ่มขึ้นไป 0.49 บาทต่อกิโลวัตต์ชั่วโมงมาอยู่ที่ประมาณ 0.89 บาทต่อกิโลวัตต์ชั่วโมง

ทริสเรทติ้งคาดว่า Spark Spread โดยเฉลี่ยของบริษัทจะปรับตัวขึ้นอีก เนื่องจากบริษัทจะได้รับประโยชน์จากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์บนฟาร์มลอยน้ำซึ่งจะช่วยลดการใช้เชื้อเพลิงชีวมวลและถ่านหิน ส่งผลให้ต้นทุนลดลง ทั้งนี้ โดยทั่วไปแล้ว การขายไฟฟ้าให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมจะให้กำไรที่สูงกว่า ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะได้รับส่วนต่างที่มากขึ้นจากโรงไฟฟ้าถ่านหินของบริษัท เมื่อสามารถทดแทนปริมาณการขายไฟฟ้าให้กับ กฟผ. ด้วยการขายให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมได้

### ขยายฐานลูกค้าอุตสาหกรรมเพื่อชดเชยสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ที่ทยอยหมดอายุ

รายได้ที่คาดการณ์ได้ของบริษัทส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว โดยภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. นั้น กฟผ. มีข้อผูกพันที่จะเรียกจ่ายไฟฟ้าไม่น้อยกว่า 80% ของกำลังการผลิตที่ระบุไว้ในสัญญาอ้างอิงตามชั่วโมงการดำเนินงาน นอกจากนี้ สัญญาฉบับนี้ทำกับลูกค้าอุตสาหกรรมยังระบุข้อผูกพันในการรับซื้อขั้นต่ำอีกด้วย ทั้งนี้ ประมาณ 28% ของรายได้จากการดำเนินงานทั้งหมดของบริษัทในปี 2566 มาจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ.

อย่างไรก็ตาม การคาดการณ์รายได้ที่แน่นอนของบริษัทจะถูกจำกัดมากขึ้นหลังการหมดอายุของสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. โดยกำลังการผลิตตามสัญญาทั้งหมดระหว่างบริษัทกับ กฟผ. จะลดลงไป 221 เมกะวัตต์ เหลือ 75 เมกะวัตต์ ณ สิ้นปี 2567 โดยส่วนที่เหลือนี้จะหมดอายุในปี 2570 ทั้งนี้ เพื่อลดผลกระทบจากการลดลงของยอดขายให้กับ กฟผ. บริษัทได้ใช้ประโยชน์จากทำเลที่ตั้งยุทธศาสตร์ในสวนอุตสาหกรรม 304 ในจังหวัดปราจีนบุรี และฉะเชิงเทราเพื่อติดตั้งลูกค้าอุตสาหกรรมใหม่ โดยเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมแผ่นวงจรพิมพ์ (Printed circuit board -- PCB) เคมีภัณฑ์ และบรรจุภัณฑ์ ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีศักยภาพสูงในการเติบโตด้านการใช้ไฟฟ้าและน้ำอุตสาหกรรม ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าความต้องการใช้ไฟฟ้าจากลูกค้าอุตสาหกรรมของบริษัทจะเพิ่มขึ้นประมาณ 70-75 เมกะวัตต์ในช่วงปี 2567-2568 นอกจากนี้ บริษัทยังคาดว่าจะสามารถขายไฟฟ้าให้กับ DA ได้มากขึ้นเนื่องจาก กลุ่ม DA มีแผนลดการซื้อไฟฟ้าจาก กฟผ.

ในการประมาณการกรณีพื้นฐานสำหรับปี 2567-2569 ทริสเรทติ้งคาดว่าความต้องการใช้ไฟฟ้าเฉลี่ยจากลูกค้าอุตสาหกรรมรวมถึง DA จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ในช่วง 320-420 เมกะวัตต์ จากประมาณ 274 เมกะวัตต์ในปี 2566

### มีแผนจะรักษาโครงสร้างเงินทุนให้แข็งแกร่งขึ้น

การประเมินของทริสเรทติ้งนี้ได้พิจารณาถึงความตั้งใจของบริษัทในการรักษาโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม โดยในปี 2566 บริษัทได้มีการจ่ายเงินปันผลจำนวน 1.8 พันล้านบาทซึ่งสูงกว่าที่ทริสเรทติ้งได้เคยคาดการณ์ไว้ ในขณะที่เดียวกัน บริษัทได้รับเงิน 1.5 พันล้านบาทจากการขายกิจการเหมืองถ่านหินในอินโดนีเซียและธุรกิจเอทานอล และได้ซื้อกิจการขนส่งทางทะเลมูลค่ารวม 1.1 พันล้านบาทจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกันภายในกลุ่มธุรกิจ เนื่องจากบริษัทมีแผนการทำธุรกิจขนส่งด้วยยานพาหนะพลังงานไฟฟ้าทั้งทางขนส่งทางบกและทางน้ำ

เพื่อปรับปรุงโครงสร้างทางการเงินให้แข็งแกร่งขึ้น บริษัทได้เพิ่มทุนจำนวน 900 ล้านบาทในเดือนกรกฎาคม 2567 และมีแผนจะเพิ่มทุนอีก 1.7 พันล้านบาทในปี 2568 อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งได้ประมาณการการเพิ่มทุนไว้ที่ 1.2 พันล้านบาทเท่านั้น ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการด้านการลงทุนที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้สำหรับบริษัท ดังนั้น ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะลดลงเหลือประมาณ 60% ภายในปี 2569 จากที่ได้เพิ่มขึ้นมาเป็น 71% ณ สิ้นปี 2566 ทั้งนี้ การประเมินนี้รวมถึงสมมติฐานของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะหลีกเลี่ยงกิจกรรมการปรับโครงสร้างภายในกลุ่มที่อาจมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทด้วย

## คาดว่าบริษัทจะลงทุนอย่างมีวินัย

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะจัดสรรเงินลงทุนประมาณ 6.0-7.0 พันล้านบาทสำหรับโครงการใหม่ในช่วง 3 ปีข้างหน้า นอกเหนือจากงบประมาณสำหรับค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาจำนวน 2.1 พันล้านบาท ทั้งนี้ งบประมาณสำหรับโครงการใหม่จะประกอบด้วยการลงทุนขยายกำลังการผลิตโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์บนทุ่นลอยน้ำขนาด 97 เมกะวัตต์ การขยายการผลิตน้ำเพื่ออุตสาหกรรมเพื่อรองรับความต้องการที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้าอุตสาหกรรม การปรับปรุงโรงงานเพื่อเปลี่ยนโรงไฟฟ้าถ่านหินสองแห่งเป็นโรงไฟฟ้าชีวมวล และการเพิ่มทุนในโครงการโรงไฟฟ้าบูรพาพาเวอร์ขนาด 560 เมกะวัตต์ นอกจากนี้ บริษัทวางแผนจะระดมทุนผ่านการเสนอขายหุ้นให้ประชาชนทั่วไปครั้งแรก (IPO) โดยเงินจากการเสนอขายหุ้นครั้งนี้จะใช้เพื่อการลงทุนของบริษัทในโรงไฟฟ้าที่ใช้ถ่านหินยาคาเป็นเชื้อเพลิงขนาด 130 เมกะวัตต์ รวมถึงโครงการอื่น ๆ ซึ่งจะช่วยรักษาหนี้สินทางการเงินให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม การเสนอขายหุ้น IPO และการลงทุนดังกล่าวยังไม่ได้รวมอยู่ในประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้ง

## สถานะทางการเงินจะดีขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรสุทธิของกำไรของบริษัทในช่วงปี 2567 ถึง 2569 จะมาจากความต้องการใช้ไฟฟ้าและไอน้ำที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้าอุตสาหกรรม และค่า Ft เฉลี่ยซึ่งได้ประมาณการไว้ที่ 0.40 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมงในปี 2567 ก่อนที่จะลดลงเหลือ 0.24 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมงในปี 2569 นอกจากนี้ อัตราค่าไฟฟ้าสำหรับลูกค้าอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้นนั้นสูงกว่าค่าไฟฟ้าสำหรับสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของ กฟผ. ที่ได้ทยอยหมดอายุไปในเดือนมีนาคมและกรกฎาคม 2567

ทริสเรทติ้งคาดว่ายอดขายไฟฟ้าและไอน้ำรวมของบริษัทในปี 2567 จะลดลง 6% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า มาอยู่ที่ประมาณ 3,600-3,700 GWhe (Gigawatt-hour Equivalents) ซึ่งเป็นผลมาจากปริมาณการขายไฟฟ้าของ กฟผ. ที่ลดลง อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าผลผลิตไฟฟ้าและไอน้ำรวมของบริษัทในปี 2569 จะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณปีละ 4,200-4,300 GWhe โดยหลักมาจากความต้องการของลูกค้าอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น และคาดการณ์ว่า EBITDA ของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ประมาณ 4.0 พันล้านบาทในปี 2567 และเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 4.2-4.6 พันล้านบาทต่อปีในปี 2568-2569

ดังนั้น ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะค่อย ๆ ดีขึ้น โดยลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 4.0 เท่าในปี 2568-2569 จากที่คาดการณ์ไว้ที่ 4.7 เท่าในปี 2567 การปรับปรุงนี้สะท้อนถึงความพยายามอย่างต่อเนื่องของบริษัทในการบริหารจัดการหนี้สินทางการเงินขณะขยายฐานลูกค้าอุตสาหกรรม

## สภาพคล่องสามารถบริหารจัดการได้

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอสำหรับช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยแหล่งที่มาของสภาพคล่องของบริษัท ณ เดือนมิถุนายน 2567 ประกอบด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดประมาณ 630 ล้านบาท และเงินทุนจากการดำเนินงานที่คาดการณ์ไว้ที่ประมาณ 3.2 พันล้านบาทสำหรับ 12 เดือนข้างหน้า นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับเงินจากการเพิ่มทุนใหม่จำนวน 900 ล้านบาทในเดือนกรกฎาคม 2567 อีกด้วย

แหล่งเงินทุนของบริษัทจะเพียงพอในการชำระหนี้ระยะยาวที่จะครบกำหนดภายในหนึ่งปี ณ เดือนมิถุนายน 2567 จำนวน 1.5 พันล้านบาท ซึ่งบริษัทได้ชำระคืนหุ้นกู้ก่อนที่จะครบกำหนดไถ่ถอนไปส่วนหนึ่งแล้วมูลค่า 1.25 พันล้านบาทในเดือนสิงหาคม 2567 ด้วยการใช้สิทธิในการไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนครบกำหนด (Call Option) รวมถึงเพียงพอต่อการลงทุนที่ตั้งไว้สำหรับการบำรุงรักษาและการขยายธุรกิจรวมประมาณ 3.0 พันล้านบาท ในขณะเดียวกัน ฝ่ายบริหารของบริษัทได้แสดงความมุ่งมั่นในการเพิ่มทุนในปี 2568 จำนวน 1.7 พันล้านบาทจากผู้อถือหุ้นเพื่อรักษาโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมและตอบสนองความต้องการด้านสภาพคล่องสำหรับการลงทุนอีกด้วย

ทริสเรทติ้งมีมุมมองว่าบริษัทบริหารสภาพคล่องด้วยความรอบคอบจากการที่บริษัทได้ชำระคืนหุ้นกู้ก่อนที่จะครบกำหนดไถ่ถอนดังกล่าว โดยบริษัทจะไม่มีหุ้นกู้ระยะยาวที่จะครบกำหนดจนกว่าจะถึงเดือนสิงหาคม 2568

## โครงสร้างหนี้

ณ เดือนมิถุนายน 2567 บริษัทรายงานภาระหนี้สินรวมที่ 2.02 หมื่นล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่ประกอบด้วยหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันมูลค่า 1.74 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ หนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนของบริษัทมีมูลค่ารวมอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท คิดเป็นประมาณ 6.4% ของหนี้สินรวมทั้งหมด โดยหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนทั้งหมดเป็นหนี้สินที่มีหลักประกันของบริษัทที่ย่อยที่ดำเนินการอยู่

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานหลักในประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งสำหรับปี 2567-2569 มีดังนี้:

- ความพร้อมจ่ายของโรงไฟฟ้าประมาณ 79% ในปี 2567 และประมาณ 85% ในปี 2568-2569 โดยไม่ได้พิจารณาแผนการปรับปรุงโรงไฟฟ้า ถ่านหินที่หมดอายุแล้วสองแห่ง
- การขายไฟฟ้าให้กับลูกค้าอุตสาหกรรม รวมถึง DA คาดว่าจะเติบโตที่อัตราการเติบโตต่อปีเฉลี่ยสะสมที่ประมาณ 18%
- ค่าใช้จ่ายลงทุนสำหรับโครงการใหม่ที่มีข้อผูกพันตามแผนการลงทุนรวมประมาณ 6.0-7.0 พันล้านบาท พร้อมกับค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาอีกประมาณ 2.1 พันล้านบาท
- การเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นเดิมรวมประมาณ 2.1 พันล้านบาท

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าการดำเนินงานโรงไฟฟ้าของบริษัทจะฟื้นตัว และบริษัทจะสามารถเพิ่มยอดขายจากลูกค้าอุตสาหกรรมได้ตามที่คาดไว้ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะดำเนินนโยบายทางการเงินอย่างมีวินัย ด้วยเหตุนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรและตัวชี้วัดเครดิตของบริษัทจะสอดคล้องกับประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้ง

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรทติ้งพิจารณาว่าการปรับเพิ่มอันดับเครดิตไม่น่าจะเกิดขึ้นในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า ในทางตรงกันข้าม แรงกดดันในการปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากการสร้างกำไรของบริษัทฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดไว้ หรือบริษัทมีผลการดำเนินงานอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังอาจปรับอันดับเครดิตหรือแนวโน้มในเชิงลบหากบริษัทดำเนินการลงทุนโดยใช้เงินกู้มากกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดไว้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2567	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	8,324	19,839	19,328	16,953	15,719
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	897	2,008	947	2,359	3,118
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,823	3,920	2,827	4,021	4,668
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,282	2,887	1,827	3,109	3,740
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	532	1,023	993	865	917
เงินลงทุน	1,496	3,584	2,692	860	871
สินทรัพย์รวม	31,864	32,246	34,437	32,279	27,835
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	20,122	19,542	19,504	14,172	14,036
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	8,487	8,055	10,934	11,322	11,324
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	21.91	19.76	14.63	23.72	29.70
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.42 **	6.63	3.11	8.45	11.69
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.42	3.83	2.85	4.65	5.09
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.79 **	4.99	6.90	3.52	3.01
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	9.50 **	14.77	9.37	21.94	26.65
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	70.34	70.81	64.08	55.59	55.35

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท เนชั่นเนล เพาเวอร์ ซัพพลาย จำกัด (มหาชน) (NPS)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
NPS258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,298.2 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	BBB+
NPS265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	BBB+
NPS265B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	BBB+
NPS273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,250 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	BBB+
NPS27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	BBB+
NPS286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 761.9 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	BBB+
NPS28NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,800 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	BBB+
NPS295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	BBB+
NPS306A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,391.4 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2573	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)