

# บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 41/2562

4 เมษายน 2562

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 19/07/61

### อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดพันธกิจ
30/01/58	A-	Stable
24/01/57	BBB+	Positive
26/02/56	BBB+	Stable
21/01/54	BBB	Stable
09/06/52	BBB+	Negative
23/07/50	BBB+	Stable
16/02/50	A-	Alert Negative
07/09/47	A-	Stable

### ติดต่อ:

อวยพร วัชรกาญจนการณ  
auiyorn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์  
rapeepol@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า  
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ "A" จากเดิมที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตที่ปรับเพิ่มขึ้นสะท้อนถึงความยืดหยุ่นของบริษัทที่สูงขึ้นในการปรับตัวในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำ ซึ่งเป็นผลมาจากการลงทุนในกลุ่มบริษัทในเครือซึ่งสร้างผลตอบแทนที่ดี แนวโน้มการเติบโตของกำไรของบริษัท และภาระหนี้ของบริษัทที่ลดลง

อันดับเครดิตยังสะท้อนรวมถึงสถานะความเป็นผู้รับเหมาก่อสร้างชั้นนำในประเทศไทย ตลอดจนความสามารถในการรับงานก่อสร้างโครงการขนาดใหญ่และโครงการที่ต้องการความเชี่ยวชาญเฉพาะทาง รวมทั้งความแข็งแกร่งในการดำเนินงานโครงการและความยืดหยุ่นทางการเงินที่เกิดจากการลงทุนเชิงกลยุทธ์ของบริษัท อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวลดทอนลงบางส่วนจากลักษณะที่เป็นวงจรขึ้นลงและการแข่งขันที่รุนแรงของธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่ง

บริษัทมีสถานะทางธุรกิจที่เข้มแข็งซึ่งเกิดจากการมีความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างภายในประเทศของบริษัท บริษัทมีความเชี่ยวชาญในงานก่อสร้างที่หลากหลายครอบคลุมงานก่อสร้างทั่วไป เช่น งานก่อสร้างถนน ทางด่วน อาคาร และสะพาน ไปจนถึงงานก่อสร้างโครงการขนาดใหญ่ที่มีความซับซ้อนสูง เช่น งานโครงการระบบขนส่งใต้ดินและโรงไฟฟ้าพลังน้ำ

บริษัทเป็นผู้รับเหมาก่อสร้างรายใหญ่อันดับที่ 2 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อพิจารณาในแง่ของรายได้และสินทรัพย์ ทั้งนี้ บริษัทมีประสบการณ์ในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่ยาวนาน และการมีฐานทุนขนาดใหญ่ยังช่วยให้บริษัทสามารถเข้าร่วมประมูลโครงการโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ของภาครัฐได้อีกด้วย

### การลงทุนเชิงกลยุทธ์ช่วยสร้างรายได้ที่สม่ำเสมอ

อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงความสามารถในการบริหารจัดการแผนกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจของบริษัท นอกจากธุรกิจรับเหมาก่อสร้างแล้ว บริษัทยังมีกลยุทธ์ในการสร้างฐานรายได้ประจำเพื่อลดความเสี่ยงจากความผันผวนของอุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้างด้วย

บริษัทลงทุนและคงสัดส่วนเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 3 ราย ได้แก่ บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) บริษัท ทีทีบีบิลด์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท ซีเคพาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) โดยทั้ง 3 บริษัทดังกล่าวดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับโครงการโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ อาทิ ระบบขนส่งมวลชนและสาธารณูปโภคพื้นฐานซึ่งอยู่ภายใต้สัญญาสัมปทานหรือสัญญาซื้อขายระยะยาว

ในมุมมองของทริสเรตติ้งเห็นว่าบริษัทได้แสดงให้เห็นถึงความสำเร็จในการขยายสู่ธุรกิจที่สร้างรายได้ประจำในระดับหนึ่งซึ่งช่วยลดความผันผวนที่เกิดจากวงจรของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างลงได้ บริษัทเหล่านี้ได้จ้างให้บริษัทดำเนินโครงการก่อสร้างจำนวนมากที่เป็นส่วนของการขยายงานของแต่ละบริษัท นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับเงินปันผลจำนวนมากอย่างสม่ำเสมอและมีกำไรจากการขายหลักทรัพย์ที่ลงทุนอีกด้วย

### ความสามารถในการปรับตัวในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำ

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตสะท้อนถึงความยืดหยุ่นของบริษัทในการปรับตัวในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำของอุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้างจากการลงทุนเชิงกลยุทธ์ที่ช่วยสร้างรายได้ที่สม่ำเสมอ ทริสเรตติ้งคาดว่า

บริษัทจะรับรู้รายได้มากขึ้นจากการลงทุนของบริษัท พิจารณาจากการที่บริษัทในเครือมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ทั้งบริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ และ บริษัทซีเคาเวอร์ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะได้รับส่วนแบ่งกำไรจากทั้ง 2 บริษัทประมาณ 1,000-1,500 ล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า ในขณะที่เดียวกันบริษัทจะได้รับเงินปันผลจากบริษัทที่ดับบลิวประมาณ 450-500 ล้านบาทต่อปี การลงทุนเชิงกลยุทธ์นี้ยังช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงินให้แก่บริษัทจากการที่บริษัทเหล่านั้นเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และมูลค่าตลาดของทั้ง 3 บริษัทก็เพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงที่ผ่านมา

อย่างไรก็ตาม การลงทุนเชิงกลยุทธ์ดังกล่าวต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมาก อีกทั้งบริษัทยังต้องให้ความช่วยเหลือทางการเงินในบางโครงการซึ่งเป็นสัญญาสัมปทานในรูปแบบผู้สนับสนุนโครงการ ซึ่งทำให้ภาระหนี้ของบริษัทอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งมองว่าปัจจุบันทั้งบริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพและบริษัทซีเคาเวอร์มีสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งและสามารถที่จะระดมทุนเพื่อพัฒนาโครงการของตนเองได้ ทริสเรทติ้งคาดว่าในอนาคตบริษัทจะไม่ต้องให้การสนับสนุนทางการเงินจำนวนมากกับบริษัทรวมทั้ง 2 แล้ว ซึ่งจะทำให้บริษัทสามารถรักษาระดับภาระหนี้ในปัจจุบันเอาไว้ได้

### ความผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรงของธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง

ทริสเรทติ้งยังคงมีมุมมองในเชิงบวกสำหรับอุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้างภายในประเทศในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจากนโยบายการลงทุนโครงการโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่หลายโครงการของภาครัฐ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง โครงการพัฒนาเขตพื้นที่เศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก จากสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่ง บริษัทมีความพร้อมในการประมูลงานเหล่านี้เพื่อเพิ่มมูลค่างานในมือของบริษัทที่กำลังลดลง

อย่างไรก็ตาม ความผันผวนของอุตสาหกรรมรับเหมาก่อสร้างยังคงเป็นปัจจัยกดดันอันดับแรกติดต่อไป ยิ่งไปกว่านั้นการแข่งขันกันอย่างรุนแรงของผู้รับเหมาก่อสร้างจะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไร เนื่องจากโครงการส่วนใหญ่ต้องผ่านการประมูลแข่งขันกันซึ่งจะลดอัตรากำไรของผู้รับเหมาก่อสร้างในที่สุด อีกทั้ง ยังมีความเสี่ยงจากความล่าช้าในขั้นตอนการประมูลงานและการจัดจ้างในโครงการภาครัฐอีกด้วย

### กำไรและกระแสเงินสดคาดว่าจะเพิ่มขึ้น

ภายใต้ประมาณการ 3 ปีของทริสเรทติ้ง คาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 30,000-33,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 มูลค่างานรับเหมาก่อสร้างในมือที่ระดับปานกลางที่บริษัทมีอยู่ในปัจจุบันคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 90% ของประมาณการรายได้ในปี 2562 และคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 40% ในปี 2563 และ 15% ในปี 2564 ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างจะยังทรงตัวอยู่ที่ระดับประมาณ 8% กำไรขั้นต้นจะทรงตัวที่อย่างน้อย 2,700 ล้านบาทต่อปี จากการคาดว่ารายได้จากบริษัทรวมจะสูงขึ้นนั้น ทริสเรทติ้งประมาณการกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 4,000-4,500 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 เมื่อเทียบกับ 3,300-4,000 ล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ในขณะที่เงินทุนจากการดำเนินงานคาดว่าจะเพิ่มขึ้นไปอยู่ในระดับ 2,600-3,000 ล้านบาทต่อปี

### คาดว่าภาระหนี้จะลดลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตพิจารณาถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะมีภาระหนี้ที่ลดลงในอนาคต บริษัทมีภาระหนี้ที่ลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา โดย ณ สิ้นปี 2560 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ 57.2% ลดลงจากระดับ 65%-70% ในช่วง 3 ปีก่อนหน้า อัตราส่วนดังกล่าวปรับตัวขึ้นภายหลังการที่มีการโอนภาระเงินกู้ยืมของโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงไปให้แก่บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทยังทรงตัวอยู่ในระดับ 52.9% ณ สิ้นปี 2561 เนื่องจากบริษัทต้องให้การสนับสนุนเงินกู้ยืมระยะยาวในโครงการเชื่อมผลิตไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรีประมาณ 14,000 ล้านบาท

ในประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้ง คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาระดับหนี้ให้อยู่ที่ระดับ 50%-55% เอาไว้ได้ เนื่องจากระดับการสนับสนุนทางการเงินที่บริษัทจำเป็นต้องให้แก่บริษัทร่วมน่าจะลดลง อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคาดว่าจะลดลงและทรงตัวอยู่ที่ประมาณ 7 เท่า ทริสเรทติ้งพิจารณาว่าภาระหนี้ของบริษัทอยู่ในระดับที่สูงกว่าบริษัทรายอื่น ๆ ที่ได้รับอันดับเครดิตในระดับเท่ากัน เนื่องจากการประเมินอันดับเครดิตพิจารณาถึงภาระหนี้ของบริษัทที่มีโครงสร้างทางธุรกิจที่เป็นทั้งผู้รับเหมาก่อสร้างและผู้ประกอบธุรกิจลงทุนด้วย ซึ่งภาระหนี้ของบริษัทจะลดลงได้อีก หากเงินให้กู้ยืมเพื่อสนับสนุนโครงการไชยะบุรีมีการชำระคืนด้วยการกู้ยืมใหม่

### สามารถบริหารจัดการสภาพคล่องได้

บริษัทมีสภาพคล่องที่สามารถบริหารจัดการได้ โดย ณ เดือนธันวาคม 2561 บริษัทมีเงินสดจำนวน 8,500 ล้านบาทและมีเงินลงทุนชั่วคราวอีกจำนวน 400 ล้านบาท เงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 3,000 ล้านบาท ในขณะที่คาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนประมาณ 1,500 ล้านบาทและเงินปันผลจ่ายจะอยู่ที่ประมาณ 1,000 ล้านบาท ในขณะที่ภาระหนี้ระยะยาวที่จะถึงกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะมีจำนวนประมาณ 4,800 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าบริษัทจะชำระหนี้ด้วยเงินรายได้จากธุรกิจรับเหมาก่อสร้างหรือการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ จากสถานะในตลาดทุนและอันดับเครดิตของบริษัท ความเสี่ยงในการกู้ยืมใหม่ของบริษัทค่อนข้างต่ำ

นอกจากนี้ สภาพคล่องของบริษัทยังมีปัจจัยสนับสนุนด้านความยืดหยุ่นทางการเงินจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนทั้ง 3 แห่ง โดย ณ สิ้นปี 2561 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวมีมูลค่ายุติธรรมอยู่ที่ 66,600 ล้านบาท หรือประมาณ 1.8 เท่าของภาระหนี้รวมของบริษัท อย่างไรก็ตาม

ก็ดี บริษัทมีแนวโน้มที่จะยังคงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัททั้ง 3 แห่งในระดับหนึ่งต่อไป

ในช่วงปี 2562-2564 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทคาดว่าจะอยู่ในระดับสูงกว่า 3.5 เท่า ส่วนอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมนั้นคาดว่าจะอยู่สูงกว่า 8% ทั้งนี้ บริษัทจะต้องรักษาอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 3 เท่าเอาไว้เพื่อให้เป็นไปตามข้อกำหนดและเงื่อนไขของหุ้นกู้ โดยอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 1.08 เท่า ณ สิ้นปี 2561

#### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- คาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 30,000-33,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564
- อัตราค่าไถ่ขั้นต้นของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างจะรักษาระดับไว้ที่อย่างน้อย 8%
- บริษัทสามารถดำเนินงานรับเหมาก่อสร้างใหม่มูลค่า 30,000-35,000 ล้านบาทต่อปี
- เงินสนับสนุนให้กู้ยืมในโครงการไฮเซบรู้อยู่คงมีอยู่ในช่วงหลายปีข้างหน้า
- ไม่มีการลงทุนขนาดใหญ่หรือการสนับสนุนทางการเงินจำนวนมากแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันเพื่อให้ได้งานใหม่จากโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานที่กำลังจะเกิดขึ้น บริษัทจะสามารถรักษาอัตราค่าไถ่ขั้นต้นให้อยู่ในระดับ 8% เอาไว้ได้แม้ว่าจะมีการแข่งขันที่รุนแรงก็ตาม เงินลงทุนเชิงกลยุทธ์ของบริษัทจะยังคงให้ผลตอบแทนที่ดี และบริษัทจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในช่วง 50%-55% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

#### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้ามีค่อนข้างจำกัด แต่จะเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถสร้างกระแสเงินสดเพิ่มได้อย่างมีนัยสำคัญ และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายลดลงและอยู่ต่ำกว่า 5 เท่าเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่องได้ ขณะเดียวกันก็สามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่า 50% เอาไว้ได้

ในขณะที่ปัจจัยลบสำหรับอันดับเครดิต ได้แก่ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทลดลงอย่างมาก ซึ่งอาจเกิดจากความล่าช้าและการมีต้นทุนก่อสร้างในโครงการหลัก ๆ ที่สูงกว่าประมาณการอย่างมีนัยสำคัญ หรือหากผลการดำเนินงานลดลงอย่างมาก หรือมีการลงทุนขนาดใหญ่ หรือมีการให้การสนับสนุนทางการเงินที่มีมูลค่าสูงแก่บริษัทในกลุ่ม ซึ่งส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนสูงเกินกว่า 60% เป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ \*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2561	2560	2559	2558	2557
รายได้จากการดำเนินงานรวม	29,634	36,225	45,929	35,059	33,353
กำไรจากการดำเนินงาน	1,414	2,024	2,584	2,315	3,058
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	3,632	3,049	3,029	2,270	2,914
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	3,362	3,920	3,999	3,305	3,880
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,957	2,419	2,742	1,285	2,055
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,266	1,410	1,179	1,562	1,483
เงินลงทุน	2,555	913	1,886	1,668	1,415
สินทรัพย์รวม	83,501	79,274	94,928	93,066	80,872
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	28,975	31,882	45,819	49,834	37,183
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	25,829	23,873	21,854	20,856	19,471
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	4.77	5.59	5.63	6.60	9.17
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.68	4.23	3.90	3.29	4.98
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.65	2.78	3.39	2.12	2.62
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	8.62	8.13	11.46	15.08	9.58
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	6.75	7.59	5.98	2.58	5.53
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	52.87	57.18	67.71	70.50	65.63

\* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน) (CK)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CK197A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2562	A
CK198A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2562	A
CK20NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A
CK215A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,250 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A
CK217A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 820 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A
CK225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A
CK227A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 910 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A
CK235B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,700 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A
CK245A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A
CK247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A
CK25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	A
CK267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,700 ล้านบาท ใต้ออนปี 2569	A
CK275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,150 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A
CK283A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A
CK287A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,020 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A
CK295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2572	A
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 ไข่ เบ็ดเตล็ด ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ 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)