

# บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 68/2566

24 เมษายน 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 14/12/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่ปรับ
10/05/62	A	Stable
09/04/61	A-	Stable
02/06/59	BBB+	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชำนาญชัย, CFA  
pravit@trisrating.com

เทอญ ฐิติเนื่อง, CFA  
tem@trisrating.com

ภารัต มัทธโน  
parat@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA  
wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งปรับลดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “A-” จากเดิมที่ระดับ “A” แต่ยังคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “A-” โดยแนวโน้มอันดับเครดิตยังคง “Stable” หรือ “คงที่”

การปรับลดอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทที่อ่อนแอลงเนื่องจากบริษัทมีการก่อหนี้จำนวนมากเพื่อใช้ในธุรกิจผลิตแบตเตอรี่และยานยนต์ไฟฟ้า รวมถึงมีการลงทุนอย่างต่อเนื่องเพื่อพัฒนาระบบนิเวศของธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าของบริษัท

อันดับเครดิตที่ระดับ “A-” ยังคงสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งจากโรงไฟฟ้าของบริษัทซึ่งอยู่ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว (Power Purchase Agreement -- PPA) กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความได้เปรียบในการแข่งขันในธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าของบริษัทจากการเป็นผู้ประกอบการรายแรก รวมถึงบูรณาการทางธุรกิจในห่วงโซ่อุปทานสำหรับการผลิตยานยนต์ไฟฟ้าในประเทศไทยอีกด้วย

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “A-” ซึ่งเท่ากับอันดับเครดิตองค์กร ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2565 สัดส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนของบริษัทลดลงเหลือ 47% ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์ 50% ที่ใช้ในการปรับลดอันดับเครดิตลง 1 ชั้นเพื่อสะท้อนความเสี่ยงด้านการด้อยสิทธิของหุ้นกู้ตามเกณฑ์การประเมินของทริสเรตติ้ง

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### สถานะทางการเงินอ่อนแอลง

ภาระหนี้สินรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเป็น 5.26 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นปี 2565 จาก 4.49 หมื่นล้านบาทในปีก่อนหน้า ในขณะที่ตัวชี้วัดทางด้านเครดิตของบริษัทก็อ่อนแอลง โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) เพิ่มขึ้นเป็น 5.0 เท่าในปี 2565 จาก 4.5 เท่าในปี 2564 รวมถึงอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินสุทธิก็ลดลงเหลือ 16.9% จาก 18.9% ในช่วงเดียวกัน

ทั้งนี้ สาเหตุดังกล่าวมาจากความต้องการเงินทุนหมุนเวียนเพื่อใช้สนับสนุนการผลิตแบตเตอรี่และรถบัสไฟฟ้าที่มากกว่าที่คาดไว้ รวมถึงการจัดหาสินเชื่อเข้าซื้อให้แก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกันซึ่งได้แก่ บริษัท ไทยสมายล์ส จำกัด (TSB) บริษัทได้จำหน่ายรถบัสไฟฟ้าไปแล้วจำนวน 1,077 คันในปี 2565 ที่มีมูลค่ารวมประมาณ 5.23 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังได้ให้สินเชื่อเข้าซื้อระยะเวลา 4 ปีแก่ TSB และลูกค้ารายอื่น ๆ รวมมูลค่า 4.8 พันล้านบาทในปี 2565 อีกด้วย ทั้งนี้ การใช้เงินทุนหมุนเวียนจำนวนมากดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทลดลงอย่างมีนัยสำคัญเหลือ 782 ล้านบาทในปี 2565 ซึ่งต่ำกว่าระดับปกติที่ประมาณ 6-7 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2561-2563

### มีกระแสเงินสดที่มั่นคงจากธุรกิจผลิตไฟฟ้า

กระแสเงินสดจำนวนมากและคาดการณ์ได้จากการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้ายังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่สนับสนุนความแข็งแกร่งด้านเครดิตของบริษัทต่อไป โดยกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งดังกล่าวมีปัจจัย

สนับสนุนจากการที่บริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ. และ กฟภ. ซึ่งเงื่อนไขของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าดังกล่าวช่วยลดความเสี่ยงด้านอุปสงค์ได้อย่างเต็มที่ ในขณะที่ความเสี่ยงด้านปฏิบัติการที่อยู่ในระดับต่ำของโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์และพลังลมยังเป็นปัจจัยที่สนับสนุนความมั่นคงในการสร้างกระแสเงินสดให้แก่บริษัท นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับประโยชน์จากส่วนเพิ่มค่าไฟฟ้า (Adder) เป็นเวลา 10 ปีซึ่งสร้างกระแสเงินสดและอัตรากำไรที่ดีให้แก่บริษัทจนกว่าส่วนเพิ่มอัตราค่าไฟฟ้าดังกล่าวจะหมดอายุลงอีกด้วย

บริษัทมีกำลังการผลิตไฟฟ้ารวมอยู่ที่ 664 เมกะวัตต์ซึ่งประกอบด้วยโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์จำนวน 4 แห่งที่มีกำลังการผลิตรวม 278 เมกะวัตต์และโรงไฟฟ้าพลังลม 2 แห่งที่มีกำลังการผลิตรวม 386 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ โรงไฟฟ้าทั้งหมดของบริษัทได้เริ่มดำเนินการผลิตเต็มปีมาตั้งแต่ปี 2562 ซึ่งสร้าง EBITDA ในช่วงระหว่างปี 2562-2565 ประมาณ 1 หมื่นล้านบาทต่อปีให้แก่กลุ่ม

### เป็นผู้ผลิตรายแรกในธุรกิจผลิตแบตเตอรี่และยานยนต์ไฟฟ้าในประเทศไทย

บริษัทเป็นผู้ผลิตแบตเตอรี่ลิเทียมไอออนเชิงพาณิชย์รายแรกในประเทศไทย โดยโรงงานผลิตแบตเตอรี่ของบริษัทนั้นเริ่มเปิดดำเนินการในเดือนธันวาคม 2564 โรงงานผลิตแบตเตอรี่ของบริษัทซึ่งมีกำลังการผลิต 1 กิกะวัตต์-ชั่วโมง (GWh) นั้นถือว่ามีขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศไทยในปัจจุบัน การดำเนินธุรกิจของบริษัทมีบูรณาการในแนวตั้ง (Vertically Integrated) ซึ่งครอบคลุมตั้งแต่การผลิตเซลล์และชุดแบตเตอรี่ไปจนถึงการผลิตยานพาหนะประเภทต่าง ๆ เช่น รถยนต์ไฟฟ้า รถบัสไฟฟ้า รถบรรทุกไฟฟ้า และรถบรรทุกไฟฟ้าขนาดเล็ก การที่บริษัทถือหุ้นในสัดส่วน 70% ใน Amrita Technology Inc. จึงทำให้บริษัทมีความสามารถในการพัฒนาเทคโนโลยีแบตเตอรี่แบบชาร์จเร็วรวมไปถึงการออกแบบและจัดตั้งสถานีชาร์จรถยนต์ไฟฟ้าเพื่อสนับสนุนการใช้ยานยนต์ไฟฟ้าประเภทต่าง ๆ ในประเทศไทย

การเข้าสู่อุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าโดยเน้นกลยุทธ์ไปที่รถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ เช่น รถบัสไฟฟ้าและรถบรรทุกไฟฟ้านั้นทำให้บริษัทมีความได้เปรียบในการเข้าถึงโอกาสในการเติบโตของการใช้รถไฟฟ้าในระบบขนส่งมวลชนและการดำเนินงานด้านโลจิสติกส์ นอกจากนี้ บริษัทยังได้ประโยชน์จากการแข่งขันที่อยู่ในระดับต่ำในตลาดที่เพิ่งเริ่มเติบโตและจากนโยบายของรัฐบาลในการสนับสนุนการเปลี่ยนแปลงไปสู่ยานยนต์ไฟฟ้าและการผลิตแบตเตอรี่ภายในประเทศอีกด้วย โดยตัวอย่างเช่น การที่คณะกรรมการยานยนต์ไฟฟ้าได้อนุมัติงบประมาณจำนวน 2.4 หมื่นล้านบาทเพื่ออุดหนุนผู้ผลิตแบตเตอรี่ในประเทศโดยเสนอเงินช่วยเหลือจำนวน 400-600 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมงให้แก่ผู้ผลิตแบตเตอรี่ที่มีกำลังการผลิตน้อยกว่า 8 กิกะวัตต์-ชั่วโมงและที่จำนวน 600-800 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมงสำหรับกำลังการผลิตที่ 8 กิกะวัตต์-ชั่วโมงหรือมากกว่า โดยเงินอุดหนุนจำนวนนี้จะให้ตามลำดับก่อนหลัง (First Come First Serve) ซึ่งถือว่าเป็นประโยชน์โดยตรงต่อบริษัทซึ่งเป็นผู้ประกอบการที่เข้าสู่ธุรกิจผลิตแบตเตอรี่เป็นรายแรกในประเทศไทย

### ลงทุนในธุรกิจรถบัสไฟฟ้าของประเทศไทย

บริษัทได้ประโยชน์จากอุปสงค์ในการใช้รถบัสไฟฟ้าในระยะแรก ๆ ของประเทศไทย โดยบริษัทย่อยของบริษัทคือ บริษัท อีเอ โมบิลิตี โฮลดิ้ง จำกัด (EMH) ได้ถือหุ้นเพิ่มทุนของ บริษัทหลักทรัพย์ ปียอนด์ จำกัด (มหาชน) (BYD) ในปี 2565 ปัจจุบัน EMH ได้กลายเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดของ BYD ในสัดส่วน 23.63% ทั้งนี้ BYD ถือหุ้นทางอ้อมใน TSB และบริษัท สมาร์ทบัส จำกัด (SMB) ซึ่งเป็นผู้ให้บริการเดินรถประจำทางรายใหญ่ซึ่งครอบคลุมเส้นทางเดินรถ 122 เส้นทางในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล การที่ EMH ได้ถือหุ้นสัดส่วนที่ใหญ่ของ BYD นั้นช่วยให้กลุ่มบริษัทได้รับคำสั่งซื้อรถบัสไฟฟ้าที่แน่นอนจาก TSB และ SMB เนื่องจาก TSB มีแผนจะจัดซื้อรถบัสไฟฟ้าจำนวนมากถึง 2,400 คันเพื่อรองรับการเดินรถบัสไฟฟ้าตามใบอนุญาตที่เพิ่งได้รับมาใหม่จาก ขสมก. ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะได้รับประโยชน์ที่สูงมากจากการจัดซื้อในครั้งนี้ เนื่องจากส่วนประกอบหลักของรถบัสไฟฟ้านั้นคาดว่าจะมาจากโรงงานแบตเตอรี่และโรงงานประกอบยานยนต์ไฟฟ้าของผู้ประกอบการในกลุ่มของบริษัท

ถึงแม้ทริสเรทติ้งจะคาดว่าบริษัทจะได้รับคำสั่งซื้อรถบัสไฟฟ้าที่แน่นอน แต่เราประเมินว่าความแข็งแกร่งของบริษัทในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้ายังคงมีปัจจัยบั่นทอนด้วยประวัติผลงานที่จำกัดในการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าออกไปนอกกลุ่ม ทั้งนี้ ในปี 2565 บริษัทจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าจำนวนทั้งสิ้น 1,160 คัน โดยในจำนวนนี้ประมาณ 990 คันเป็นรถบัสไฟฟ้าที่ส่งมอบให้แก่ TSB ซึ่งเป็นบริษัทในกลุ่ม การกระจุกตัวของรายได้ใน TSB ดังกล่าวก่อให้เกิดความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาจากงบการเงินที่ยังคงอ่อนแอของ TSB ในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทได้พยายามกระจายแหล่งรายได้และสำรวจตลาดใหม่ ๆ ให้มากขึ้นโดยผ่านการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ เช่น รถบรรทุกไฟฟ้าขนาดเล็กและหัวจักรรถไฟฟ้า ตลอดจนการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนเพื่อจัดจำหน่ายรถบัสไฟฟ้าและการพัฒนาระบบนิเวศสำหรับยานยนต์ไฟฟ้าในประเทศมาเลเซีย เป็นต้น

### ความเสี่ยงในการดำเนินงานในธุรกิจผลิตแบตเตอรี่และธุรกิจผลิตยานยนต์ไฟฟ้า

ทริสเรทติ้งมองว่าธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าของบริษัทยังคงเผชิญกับความท้าทายในการดำเนินธุรกิจและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องมากมายอันเป็นข้อจำกัดต่อสถานะเครดิตของบริษัท การแข่งขันที่ทวีความรุนแรงจากผู้ผลิตยานยนต์ระดับโลกและผู้จำหน่ายแบตเตอรี่ที่ใหญ่กว่าได้ก่อให้เกิดความเสี่ยงที่มี

นัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม กลยุทธ์ที่บริษัทมุ่งเน้นยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์อาจช่วยลดความเสี่ยงนี้ลงได้เนื่องจากผู้ผลิตรายใหญ่อาจมีเป้าหมายมุ่งไปที่ตลาดรถยนต์ไฟฟ้าส่วนบุคคลซึ่งมีขนาดใหญ่ก่อน ส่วนในด้านธุรกิจแบตเตอรี่นั้น การพัฒนาอย่างรวดเร็วของเทคโนโลยีในการผลิตแบตเตอรี่และต้นทุนที่เพิ่มขึ้นของวัตถุดิบ เช่น แร่ลิเทียมและนิกเกิล ก็ทำให้เกิดความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญในแง่ของการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีการผลิตและผลกำไรจากการผลิตแบตเตอรี่ที่ลดลง

การมีผลงานที่จำกัดทั้งในแง่ของการดำเนินงานและคุณภาพของผลิตภัณฑ์ก็เป็นปัจจัยลดทอนที่สำคัญด้วยเช่นกัน ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีความจำเป็นจะต้องสร้างความน่าเชื่อถือในตลาดยานยนต์ไฟฟ้าด้วยการสร้างความเชื่อมั่นในคุณภาพของแบตเตอรี่และการได้รับคำสั่งซื้อที่เพียงพอต่อการใช้กำลังการผลิตที่มีอย่างเต็มที่ให้ได้

### การเพิ่มขึ้นของค่า Ft และยอดขายยานยนต์ไฟฟ้าช่วยลดผลกระทบจากการหมดอายุของ Adder

ทริสเรทติ้งมองว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทยังคงเป็นแหล่งสร้างกระแสเงินสดที่สำคัญของกลุ่ม โดยกระแสเงินสดรับจากธุรกิจไฟฟ้าคาดว่าจะเพิ่มขึ้นในปี 2566 จากการเพิ่มขึ้นของค่า Ft เมื่อพิจารณาจากปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่ประมาณ 1,300-1,400 กิกะวัตต์-ชั่วโมงต่อปีแล้ว ค่า Ft ที่เพิ่มขึ้น 0.50 บาทจะช่วยสร้างกระแสเงินสดให้แก่บริษัทได้ประมาณ 650-700 ล้านบาท ในขณะที่เดียวกัน แรงกดดันจากการหมดอายุของ Adder จะเริ่มเกิดขึ้นในปี 2567 โดยคาดว่าจะส่งผลทำให้ EBITDA ของบริษัทลดลงประมาณ 1.1-1.3 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2569

แม้ว่าอุปสงค์ของยานยนต์ไฟฟ้าจะมีแนวโน้มที่ดี แต่ประวัติในการจำหน่ายยานยนต์ออกไปนอกกลุ่มที่มีจำกัดยังคงทำให้การคาดการณ์เกี่ยวกับการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าในอนาคตไม่ชัดเจน อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งมีสมมติฐานว่าบริษัทจะมียอดขายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์จำนวน 2,500 คันต่อปีในช่วงระหว่างปี 2566-2568 โดยทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะส่งมอบรถปลั๊กไฟสำหรับคำสั่งซื้อเดิมของ TSB จำนวนประมาณ 1,400 คันได้ภายในปี 2566 นี้

สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่า EBITDA ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.3 หมื่นล้านบาทในปี 2566 และหลังจากนั้นจะลดลงเป็น 1.1 หมื่นล้านบาทในปี 2568 นอกจากนี้ EBITDA Margin โดยเฉลี่ยคาดว่าจะลดลงเป็น 30% ในปี 2568 จากระดับ 40% ในปี 2565 เนื่องจากสัดส่วนที่เพิ่มมากขึ้น ของธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าอาจมีรายได้ที่เพิ่มขึ้นได้ถ้าหากบริษัทตัดสินใจจำหน่ายรถปลั๊กไฟให้แก่ SMB เพิ่มขึ้นอีก 1,000 คัน ซึ่งเป็นจำนวนสูงสุดของรถปลั๊กไฟตามใบอนุญาตประกอบการของบริษัทที่เพิ่งได้มา

### สัดส่วนหนี้สินทางการเงินที่สูงขึ้น

ในอนาคตข้างหน้าทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังเพิ่มสูงขึ้นต่อไปจาก ณ สิ้นปี 2565 ซึ่งอยู่ที่จำนวน 5.26 หมื่นล้านบาทจากเป้าหมายการเติบโตของธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าและแผนการลงทุนขนาดใหญ่ของบริษัท ทั้งนี้ งบลงทุนของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 9.5 พันล้านบาทในปี 2566 เพื่อใช้ในการขยายกำลังการผลิตแบตเตอรี่ รวมทั้งเพื่อการติดตั้งสถานีชาร์จรถไฟฟ้าแห่งใหม่ ๆ และการปรับปรุงเปลี่ยนแปลงโซลาร์ ทั้งนี้ การขยายกำลังการผลิตแบตเตอรี่จากขนาด 1 กิกะวัตต์-ชั่วโมงเป็น 4 กิกะวัตต์-ชั่วโมงนั้นคาดว่าจะแล้วเสร็จและเริ่มการผลิตได้ในช่วงต้นปี 2567 นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับสัญญาในการพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานลมแห่งใหม่ที่ขนาด 90 เมกะวัตต์ซึ่งก็น่าจะส่งผลทำให้บริษัทมีภาระหนี้เพิ่มขึ้นในปี 2567 ด้วยเช่นกัน

จากประมาณการของทริสเรทติ้ง ในช่วงระหว่างปี 2566-2568 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ของบริษัทน่าจะอยู่ที่ระดับเกือบ 5 เท่า และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินสุทธิจะอยู่ในช่วง 10%-18%

### สภาพคล่องอยู่ในระดับที่สามารถจัดการได้

แผนการใช้เงินทุนของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 1.9 หมื่นล้านบาทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าซึ่งประกอบด้วยชำระคืนเงินกู้ธนาคารและหุ้นกู้จำนวน 8.4 พันล้านบาท เพื่อการลงทุนอีกจำนวน 9.5 พันล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลจำนวน 1.1 พันล้านบาท ในขณะที่แหล่งเงินทุนของบริษัทจะอยู่ที่จำนวนทั้งสิ้น 1.37 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 3.3 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2565 และประมาณการเงินทุนจากการดำเนินงานที่จำนวน 1.07 หมื่นล้านบาทในปี 2566

ทั้งนี้ บริษัทเพิ่งออกหุ้นกู้มูลค่าจำนวน 7 พันล้านบาทในเดือนมกราคม 2566 ที่ผ่านมาและเพิ่งได้รับวงเงินกู้ยืมใหม่จากสถาบันการเงินอีกจำนวน 2 พันล้านบาทซึ่งทริสเรทติ้งเชื่อว่าแหล่งเงินทุนเหล่านี้จะสามารถช่วยเสริมสภาพคล่องให้แก่บริษัทได้อย่างมีนัยสำคัญในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

## โครงสร้างเงินทุน

ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2565 หนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทซึ่งไม่รวมหนี้สินจากสัญญาเช่าทางการเงินมีจำนวนทั้งสิ้น 5.1 หมื่นล้านบาท โดยในจำนวนนี้เป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนประมาณ 2.4 หมื่นล้านบาท เนื่องจากอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 47.1% ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์ 50% ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงมองว่าผู้ถือหุ้นไม่ด้อยสิทธิและไม่มีความเสี่ยงเปรียบเทียบกับหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงกำหนดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิและไม่มีความเสี่ยงของบริษัทให้อยู่ในระดับเดียวกับอันดับเครดิตองค์กรของบริษัท ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่า 50% ต่อไปในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จะเพิ่มขึ้นถึงระดับ 3.1-3.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2568
- EBITDA จะเพิ่มขึ้นเป็น 1.3 หมื่นล้านบาทในปี 2566 ก่อนที่จะลดลงเหลือ 1.1 หมื่นล้านบาทในปี 2568
- ค่าใช้จ่ายฝ่ายลงทุนจะอยู่ที่ 9.5 พันล้านบาทในปี 2566 และที่ประมาณ 4.5-5.0 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2567-2568
- อัตราการจ่ายเงินปันผลจะอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาทต่อปี

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่ากระแสเงินสดที่มั่นคงจำนวนมากของบริษัทจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าจะยังคงเป็นแหล่งกระแสเงินสดหลักให้แก่กลุ่ม ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะสอดคล้องกับการคาดการณ์ของทริสเรทติ้ง ในขณะที่ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าน่าจะแสดงผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นและมีฐานลูกค้าที่กว้างมากขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับอันดับเครดิตเพิ่มขึ้นอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถลดภาระหนี้สินทางการเงินและ/หรือปรับปรุงผลกำไรจากธุรกิจใหม่ ๆ เพื่อรักษาระดับกระแสเงินสดในปัจจุบันเอาไว้ได้ ทั้งนี้ การมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ที่ต่ำกว่า 3.5 เท่าและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินสุทธิที่สูงกว่า 20% นั้นจะถือได้ว่าเป็นพัฒนาการที่ดีซึ่งเหมาะสมต่อการปรับอันดับเครดิตในเชิงบวก

อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งอาจจะต้องปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอกว่าที่คาดไว้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งกรณีดังกล่าวอาจเกิดจากการลงทุนที่ใช้เงินกู้ยืมเกินตัวหรือการมีผลการดำเนินงานที่ขาดทุนจำนวนมากจากธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าและธุรกิจผลิตแบตเตอรี่

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2565	2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	25,416	20,197	17,109	14,913	11,578
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	6,869	6,992	6,606	7,423	5,302
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	10,336	9,748	9,397	9,970	7,168
เงินทุนจากการดำเนินงาน	8,733	8,288	7,730	8,526	6,030
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,426	1,421	1,646	1,433	1,106
เงินลงทุน	2,587	6,025	7,247	14,726	5,779
สินทรัพย์รวม	103,364	85,476	78,484	70,220	59,208
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	51,670	43,902	44,104	34,372	24,803
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	41,304	35,102	29,627	24,866	19,518
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	40.7	48.3	54.9	66.9	61.9
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.7	8.8	9.0	12.4	11.3
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	7.2	6.9	5.7	7.0	6.5
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	5.0	4.5	4.7	3.4	3.5
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	16.9	18.9	17.5	24.8	24.3
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	55.6	55.6	59.8	58.0	56.0

\* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) (EA)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
EA237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A-
EA248A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
EA257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
EA259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
EA261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,150 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A-
EA260A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A-
EA279A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 750 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A-
EA281A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A-
EA297A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2572	A-
EA298A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2572	A-
EA299A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2572	A-
EA301A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	A-
EA329A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2575	A-
EA331A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,850 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2576	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถมของเท็จจริง 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)