

# บริษัท ไฟฟ้าน้ำจิม 2 จำกัด

ครั้งที่ 52/2566

31 มีนาคม 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 24/03/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
26/07/60	A	Stable

ติดต่อ:

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ

narongchai@trisrating.com

ประวิตร ชัยชานะภัย, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล่ำ

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ไฟฟ้าน้ำจิม 2 จำกัด และอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงโครงสร้างสัญญาที่ดีตลอดจนกระแสเงินสดที่แน่นอนจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว (Power Purchase Agreement -- PPA) กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) (ได้รับอันดับเครดิต “AAA/Stable”) นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงประวัติการดำเนินงานโรงไฟฟ้าที่มีประสิทธิภาพและสภาพคล่องที่เพียงพอของบริษัทด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวก็มีข้อจำกัดจากความไม่แน่นอนของปริมาณน้ำในแม่น้ำจิมและความเสี่ยงของประเทศ (Country Risk) ของสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว) ด้วยเช่นกัน

อันดับเครดิตของบริษัทที่ระดับ “A” อยู่บนพื้นฐานที่อันดับเครดิตเฉพาะ (Stand-alone Credit Profile -- SACP) ของบริษัทอยู่ในระดับ “a” และจากมุมมองของทริสเรตติ้งที่เห็นว่าบริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลัก (Core Subsidiary) ของ บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) (CKP, ได้รับอันดับเครดิต “A/Stable”) ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงสร้างรายได้เป็นสัดส่วนสำคัญให้แก่กลุ่มต่อไป

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับผู้ซื้อที่มีความน่าเชื่อถือ

บริษัทเป็นเจ้าของและผู้ดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังน้ำขนาดใหญ่ซึ่งตั้งอยู่บนแม่น้ำน้ำจิมในเขตภาคกลางของ สปป.ลาว โดยมีกำลังการผลิตที่ขนาด 615 เมกะวัตต์ โดยโรงไฟฟ้าจำหน่ายไฟฟ้าทั้งหมดให้แก่ กฟผ. ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้านาน 25 ปี ซึ่งความแข็งแกร่งด้านเครดิตของ กฟผ. บ่งบอกถึงการที่บริษัทมีความเสี่ยงจากคู่สัญญาที่อยู่ในระดับต่ำ

นอกจากนี้ สัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่อยู่บนพื้นฐานของการจ่ายค่าไฟฟ้าทั้งหมดซึ่งสามารถเรียกเก็บไฟฟ้าส่วนที่ขาดให้ครบได้ในภายหลัง (Take-or-Pay) นั้นยังช่วยบรรเทาความเสี่ยงด้านการตลาดได้เป็นอย่างดีอีกด้วย โดย กฟผ. จะต้องรับซื้อไฟฟ้าในปริมาณสูงสุดไม่เกิน 2,310 ล้านหน่วย (Gigawatt-hour -- GWh) ต่อปี ทั้งนี้ ปริมาณไฟฟ้าเป้าหมายต่อปีจำแนกเป็นปริมาณไฟฟ้าหลักจำนวน 2,218 ล้านหน่วยและปริมาณไฟฟ้ารองจำนวน 92 ล้านหน่วย

ถึงแม้ว่าโรงไฟฟ้าน้ำจิม 2 จะดำเนินงานอยู่ใน สปป.ลาว แต่ทริสเรตติ้งมีความเห็นว่าความเสี่ยงของประเทศนั้นถูกลดทอนลงอย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากโรงไฟฟ้าถูกตั้งขึ้นภายใต้ความร่วมมือระหว่างรัฐบาลไทยและรัฐบาลลาว เพื่อจำหน่ายไฟฟ้าที่ผลิตได้มายังประเทศไทย นอกจากนี้ สัญญาสัมปทานที่บริษัทมีกับรัฐบาล สปป. ลาว ยังช่วยบรรเทาความเสี่ยงจากการโอนเงินและการแปลงสกุลเงินตราอีกด้วย โดยสัญญาสัมปทานให้สิทธิบริษัทในการรับรายได้และพักเงินในบัญชีเงินฝากที่อยู่นอก สปป. ลาว ดังนั้น รายได้จากโรงไฟฟ้าที่ได้รับจาก กฟผ. จึงใช้วิธีจ่ายเข้าบัญชีเงินฝากของบริษัทในประเทศไทย

## มีประวัติการดำเนินงานโรงไฟฟ้าที่ได้รับการยอมรับ

บริษัทได้ทำสัญญาเดินเครื่องและบำรุงรักษา กับ กฟผ. ซึ่งครอบคลุมตลอดอายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้าซึ่ง กฟผ. มีความชำนาญและมีประสบการณ์ที่ยาวนานในการดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังน้ำในประเทศไทย นอกจากนี้ กฟผ. ยังให้บริการการซ่อมบำรุงใหญ่ให้แก่บริษัทอีกด้วย

นับตั้งแต่เริ่มเปิดดำเนินงาน โรงไฟฟ้าของบริษัทที่มีความพร้อมอยู่ในระดับที่สูงกว่า 94% มาโดยตลอดยกเว้นในช่วงปี 2561-2562 ที่ความพร้อมโรงไฟฟ้าของบริษัทอยู่ที่ระดับ 92%-93% เนื่องจากการหยุดซ่อมบำรุงตามวาระในปี 2561 และปัญหาปริมาณน้ำที่ไม่เพียงพอสำหรับการผลิตในปี 2562 โดยในปี 2566-2568 โรงไฟฟ้าน้ำจิม 2 มีกำหนดการสำหรับการซ่อมบำรุงใหญ่

## อ่อนไหวต่อความไม่แน่นอนของทรัพยากรน้ำ

ทริสเรทติ้งเห็นว่าบริษัทมีความอ่อนไหวต่อความเสี่ยงของปริมาณน้ำ โดยผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าพลังน้ำนั้นขึ้นอยู่กับความพอเพียงของปริมาณน้ำเป็นหลักซึ่งอาจมีความผันผวนอย่างมีนัยสำคัญในแต่ละปี ทั้งนี้ ความผันผวนของปริมาณน้ำที่อยู่ในระดับสูงจะส่งผลให้การผลิตไฟฟ้ามีความไม่แน่นอนและอาจทำให้รายได้ลดลงในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งกรณีดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อความพอเพียงของกระแสเงินสดสำหรับค่าใช้จ่ายคงที่ในการดำเนินงาน นอกจากนี้ แม้ปริมาณน้ำสำรองในอ่างเก็บน้ำของบริษัทจะสามารถช่วยบรรเทาความผันผวนของปริมาณน้ำได้ในระยะสั้น แต่ภาวะภัยแล้งที่ยืดเยื้อก็อาจส่งผลให้บริษัทผลิตไฟฟ้าได้น้อยลงและทำให้มีรายได้ลดลงในช่วงดังกล่าว

## โครงสร้างสัญญาช่วยบรรเทาความเสี่ยงหลักลงได้

สัญญาซื้อขายไฟฟ้ามักมีกลไกที่ช่วยบรรเทาความเสี่ยงจากปริมาณน้ำ โดยเงื่อนไขในสัญญาจะอนุญาตให้บริษัทสามารถจำหน่ายไฟฟ้าได้มากกว่าปริมาณเป้าหมายในปีที่มีน้ำมาก ในขณะที่ปีที่มีน้ำน้อยบริษัทจะได้รับเงินชดเชยจากการนำไฟฟ้าที่ผลิตเกินกว่าเป้าหมายดังกล่าวมาใช้ และในกรณีที่บริษัทจำหน่ายไฟฟ้าได้ต่ำกว่าปริมาณไฟฟ้าเป้าหมายต่อปี ปริมาณไฟฟ้าในส่วนที่ขาดนี้ก็สามารถนำไปพบกับปริมาณไฟฟ้าเป้าหมายของปีถัด ๆ ไปได้

นอกจากนี้ สำหรับกรณีที่ปริมาณน้ำมีไม่เพียงพอสำหรับการผลิตไฟฟ้าตามที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า บริษัทยังมีสิทธิ์ที่จะประกาศให้ปีนั้นเป็นปีแล้งสำหรับการดำเนินงานได้อีกด้วย ทั้งนี้ ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้านั้นบริษัทมีข้อผูกพันที่จะต้องดำรงความพร้อมจ่ายไฟฟ้าให้ไม่น้อยกว่า 8 ชั่วโมงต่อวันในแต่ละเดือนและไม่ต่ำกว่า 10 ชั่วโมงต่อวันในแต่ละปี การประกาศให้เป็นปีแล้งจะทำให้บริษัทไม่ต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขสัญญาได้ชั่วคราว ซึ่งบริษัทจะสามารถประกาศได้ 2 ครั้งตลอดระยะเวลาของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าซึ่งกินเวลานาน 25 ปี โดยบริษัทได้ประกาศปีแล้งครั้งแรกในปี 2563 แม้ว่าสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจะให้โอกาสแก่บริษัทในการประกาศให้เป็นปีแล้ง แต่หากบริษัทยังคงประสบกับภาวะความแห้งแล้งอย่างต่อเนื่องติดต่อกันเป็นเวลาหลายปีก็อาจส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทได้เช่นกัน

## แนวโน้มปริมาณน้ำไหลเข้าอ่างเก็บน้ำที่มากขึ้นแต่ยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว

ปริมาณน้ำไหลเข้าอ่างเก็บน้ำในแต่ละปีมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องหลังจากที่บริษัทได้ประสบกับปริมาณน้ำไหลเข้าอ่างเก็บน้ำในระดับต่ำที่สุดที่ 3,639 ล้านลูกบาศก์เมตร (ลบ.ม.) ในปี 2562 โดยในปี 2565 ปริมาณน้ำไหลเข้าอ่างเก็บน้ำอยู่ที่ 4,810 ลบ.ม. เพิ่มขึ้น 11.8% จาก 4,301 ลบ.ม. ในปี 2564 อย่างไรก็ตาม ปริมาณน้ำในปี 2565 ยังคงต่ำกว่าระดับค่าเฉลี่ยที่ 6,377 ลบ.ม. (เฉลี่ยปี 2497-2561) การที่ระดับน้ำในอ่างเก็บน้ำของบริษัทอยู่ที่ 358.1 เมตรเหนือระดับน้ำทะเล ณ สิ้นปี 2565 นั้นทำให้ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะดำเนินการผลิตไฟฟ้าอย่างระมัดระวังในการที่จะบริหารจัดการระดับน้ำที่มีอยู่เพื่อให้สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้ในปี 2566

## ประมาณการผลการดำเนินงานในอนาคตอย่างระมัดระวัง

แม้ว่าบริษัทจะมีรายได้ที่ลดลงเล็กน้อยในปี 2565 แต่ผลการดำเนินงานดังกล่าวก็ยังถือว่าเป็นไปตามที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ ทั้งนี้ บริษัทได้ผลิตไฟฟ้าอย่างระมัดระวังเพื่อให้สามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า เป็นผลให้บริษัทผลิตไฟฟ้าได้ทั้งสิ้น 1,655 ล้านหน่วยในปี 2565 ซึ่งลดลง 10% จากปีก่อนหน้า โดยปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้ประกอบด้วยปริมาณไฟฟ้าหลักจำนวน 1,644 ล้านหน่วย และปริมาณไฟฟ้ารองจำนวน 11 ล้านหน่วย ในการนี้ ปริมาณไฟฟ้าหลักบรรลุเป้าหมายที่ระดับประมาณ 74% ของปริมาณไฟฟ้าเป้าหมายต่อปีซึ่งสะท้อนถึงปริมาณน้ำไหลเข้าที่อยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ย โดยปริมาณน้ำไหลเข้านี้ถือเป็นปัจจัยสำคัญสำหรับโรงไฟฟ้าพลังน้ำ

บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) 2.73 พันล้านบาทในปี 2565 ลดลง 4% จากปี 2564 มีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว 9.4 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2565 ลดลงจาก 1.09 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นปี 2564 ส่งผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 3.4 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ 45.8% ณ สิ้นปี 2565

จากรูปแบบของกระแสเงินสดในช่วงปีก่อนหน้านี้ ทริสเรทติ้งจึงตั้งสมมติฐานอย่างระมัดระวังในประมาณการกรณีพื้นฐานสำหรับปี 2566-2568 โดยทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะขายไฟฟ้าปีละ 1,650 ล้านหน่วยในปี 2566-2567 จากที่เคยประมาณการไว้ก่อนหน้านี้ที่ปีละ 2,000 ล้านหน่วย โดยคาดว่าระดับน้ำไหลเข้าจะปรับตัวดีขึ้นในปี 2568 และขายไฟฟ้าได้ 1,800 ล้านหน่วย ส่งผลให้บริษัทมี EBITDA 2.6-2.7 พันล้านบาทต่อปีในปี 2566-2567 และ 3 พันล้านบาทในปี 2568

### ภาระหนี้ยังคงลดลง

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะไม่มีการลงทุนขนาดใหญ่ใด ๆ ในอนาคตอันใกล้เนื่องจากโครงการซ่อมบำรุงตามแผนงานเท่านั้น ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายสำหรับการซ่อมบำรุงทั้งสิ้น 141 ล้านบาทในช่วงปี 2566-2568 จากตารางการชำระคืนหนี้และแผนการเงินของบริษัท ทริสเรทติ้งประมาณการว่าหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วจะลดลงอย่างต่อเนื่องไปอยู่ที่ 4.4 พันล้านบาทภายในปี 2568 และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะอยู่ที่ระดับ 2.8 เท่าในปี 2566 และลดลงเป็น 2 เท่าและ 1.5 เท่าในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ ทริสเรทติ้งประมาณการอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่ประมาณ 40% ในปี 2566 และลดลงไปอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 30% ภายในปี 2568

### มีเงินสดเพียงพอสำหรับภาระหนี้ในระยะสั้น

บริษัทยังคงมีนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวังในการสำรองเงินสดสำหรับการชำระคืนหนี้เงินกู้ในงวดถัด ๆ ไป นอกจากนี้ บริษัทยังพยายามที่จะคงเงินสดเอาไว้ไม่ต่ำกว่าประมาณ 700 ล้านบาทสำหรับเป็นค่าใช้จ่ายดำเนินงานในระยะเวลาประมาณ 12 เดือนข้างหน้าอีกด้วย ณ เดือนธันวาคม 2565 บริษัทมีเงินสดในมือประมาณ 2.8 พันล้านบาท ในขณะที่ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานที่ระดับประมาณ 2.1 พันล้านบาทในปี 2566 โดยที่เงินสดในมือเมื่อรวมกับประมาณการเงินทุนจากการดำเนินงานแล้วน่าจะเพียงพอสำหรับการชำระคืนหนี้หุ้นกู้มูลค่าประมาณ 1.3 พันล้านบาทในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

### โครงสร้างหนี้

ณ สิ้นปี 2565 หนี้สินของบริษัทจำนวน 1.25 หมื่นล้านบาทเป็นหนี้หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันทั้งหมด ดังนั้น บริษัทจึงไม่มีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) แต่อย่างใด

### เป็นบริษัทย่อยหลักของ CKP

บริษัทมีฐานะเป็นบริษัทย่อยของ CKP ซึ่งมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทจำนวน 46% และมีการควบคุมทั้งในด้านการดำเนินธุรกิจและการเงินของบริษัทโดยตรง ทั้งนี้ โดยปกติแล้วบริษัทจะสร้าง EBITDA ให้แก่การลงทุนด้านไฟฟ้าทั้งหมดของ CKP ที่ระดับประมาณ 60%-70% ดังนั้น ในฐานะที่เป็นผู้สร้างรายได้จำนวนมากให้แก่กลุ่ม ทริสเรทติ้งจึงถือว่าบริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของกลุ่ม ดังนั้น อันดับเครดิตของบริษัทจึงเท่ากับอันดับเครดิตของ CKP ซึ่งเป็นไปตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ” (Group Rating Methodology) ของทริสเรทติ้ง

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ปริมาณไฟฟ้าที่จำหน่ายให้แก่ กฟผ. จำนวน 1,650 ล้านหน่วยในปี 2566-2567 และ 1,800 ล้านหน่วยในปี 2568
- คาดว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะมีความพร้อมมากกว่า 92% ตลอดช่วงประมาณการระหว่างปี 2566-2568
- อัตราค่าไฟฟ้าจะได้รับการปรับปรุงให้สอดคล้องกับเงื่อนไขในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า
- ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการดำเนินงานและซ่อมบำรุงคาดว่าจะเพิ่มขึ้นประมาณ 3% ต่อปีในช่วงปี 2566-2568
- ค่าใช้จ่ายสำหรับการซ่อมบำรุงจำนวนรวม 141 ล้านบาทในปี 2566-2568

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงมีกระแสเงินสดที่แน่นอนจากโรงไฟฟ้าโดยมีสมมติฐานว่าปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนจะอยู่ที่ระดับประมาณค่าเฉลี่ยในระยะยาว นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะยังคงสามารถบริหารจัดการโรงไฟฟ้าและปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนได้อย่างมีประสิทธิภาพต่อไปซึ่งจะทำให้บริษัทบรรลุการผลิตไฟฟ้าได้ตามเป้าหมายตลอดอายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่เหลือ

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตมีจำกัด ในขณะที่การปรับลดอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทอาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานของบริษัทต่ำกว่าที่ทริสเรตติ้งได้ประมาณการไว้ และส่งผลให้กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้เสื่อมถอยลงอย่างมีสาระสำคัญ ซึ่งกรณีดังกล่าวอาจเกิดจากการมีปริมาณน้ำไหลเข้าอ่างเก็บน้ำในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง

นอกจากนี้ ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ” ของทริสเรตติ้ง การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ของอันดับเครดิตของ CKP จะมีผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2565	2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	3,616	3,769	2,063	3,403	3,949
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,671	1,787	263	1,438	2,124
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,729	2,850	1,348	2,573	3,218
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,196	2,312	786	1,886	2,405
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	501	532	563	675	768
เงินลงทุน	27	14	15	43	662
สินทรัพย์รวม	24,174	24,071	24,272	25,692	27,779
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	9,372	10,935	12,313	12,599	13,423
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	11,110	10,412	9,845	10,788	11,002
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	75.41	75.43	64.36	73.79	81.47
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินถาวร (%)	7.10	7.56	1.07	5.47	7.78
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.45	5.36	2.40	3.81	4.19
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.43	3.84	9.13	4.90	4.17
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	23.43	21.14	6.38	14.97	17.92
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	45.76	51.22	55.57	53.87	54.96

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท ไฟฟ้าจำกัด 2 จำกัด (NN2PC)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
NNPC239A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 400 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A
NNPC240A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A
NNPC253A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
NNPC259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
NNPC273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
NNPC270A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,600 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
NNPC303A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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)