

# บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 138/2568  
22 สิงหาคม 2568

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 02/08/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่ปรับ
05/08/64	AA+	Stable
10/04/58	AAA	Stable
25/04/56	AA+	Stable
09/02/54	AA	Stable
15/06/48	AA-	Stable
12/07/47	A+	Stable
26/06/46	A+	-

ติดต่อ:

เทอญ ฐิติเนือง, CFA

tern@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ

narongchai@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA+” รวมถึงอันดับเครดิตของหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “AA+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตได้รับการปรับเพิ่มขึ้น 2 ชั้นจากระดับ “aa-” ซึ่งเป็นอันดับเครดิตเฉพาะองค์กร (Stand-alone Credit Profile -- SACP) ของบริษัทเพื่อสะท้อนมุมมองของทริสเรตติ้งซึ่งเห็นว่าบริษัทมีฐานะเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ. อันดับเครดิต “AAA/Stable”)

อันดับเครดิตเฉพาะองค์กรดังกล่าวยังคงสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในฐานะผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนชั้นนำในประเทศไทย ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากพอร์ตการผลิตไฟฟ้าที่มีความหลากหลาย และการขยายตัวอย่างต่อเนื่องในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตเฉพาะองค์กรของบริษัทถูกจำกัดจากการเพิ่มกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่องซึ่งสร้างภาระต่อความเสี่ยงด้านการเงินของบริษัท นอกจากนี้ อันดับเครดิตเฉพาะองค์กรยังพิจารณาถึงการที่บริษัทพึ่งพารายได้จากเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในต่างประเทศด้วย

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### การปรับสู่กระแสเงินสดที่หลากหลายมากขึ้น

บริษัทมีความก้าวหน้าอย่างชัดเจนในการกระจายแหล่งที่มาของกำไรผ่านการขยายธุรกิจไปต่างประเทศ การเข้าลงทุนโรงไฟฟ้า Paiton Energy ในอินโดนีเซียในปี 2567 ในสัดส่วน 36.26% ได้เพิ่มกระแสเงินสดที่มีความมั่นคงด้วยสัญญาซื้อขายไฟฟ้าแบบไม่ใช้ก็ต้องจ่าย (Take-or-pay) พร้อมกลไกการส่งผ่านต้นทุน นอกจากนี้ กำลังการผลิตของโรงไฟฟ้างดังกล่าวประมาณ 60% ยังได้รับการรับประกันการชำระเงินจากรัฐบาลอินโดนีเซียอีกด้วย

ในมุมมองของทริสเรตติ้ง พอร์ตโรงไฟฟ้าของบริษัทมีความสมดุลทั้งในด้านภูมิศาสตร์ ประเภทเชื้อเพลิง และฐานลูกค้า ซึ่งน่าจะช่วยสนับสนุนความมั่นคงของกำไรของบริษัทตลอดระยะเวลาประมาณการ นอกจากนี้ การลงทุนในต่างประเทศยังช่วยบรรเทาผลกระทบจากการที่รายได้ของบริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (โรงไฟฟ้าราชบุรี) ลดลง เนื่องจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจะเริ่มหมดอายุในเดือนตุลาคม 2568 และสิ้นสุดทั้งหมดภายในปี 2570

### การพึ่งพารายได้จากเงินปันผลรับเพิ่มขึ้น

เงินปันผลรับจากการลงทุนกำลังกลายเป็นองค์ประกอบสำคัญยิ่งขึ้นของ EBITDA ของบริษัท แม้ว่าระยะเวลาในการสร้างกระแสเงินสดจะมีความไม่แน่นอนมากกว่าการดำเนินงานที่ถูกรวมในงบการเงินโดยตรง ในช่วงปี 2565-2566 เงินปันผลรับคิดเป็นสัดส่วน 15%-22% ของ EBITDA ของบริษัท และเพิ่มขึ้นเป็น 31% ในปี 2567 ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าเงินปันผลรับจะมีสัดส่วนประมาณหนึ่งในสามของ EBITDA ในช่วงปี 2568-2570 การเพิ่มขึ้นนี้สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงเชิงกลยุทธ์เนื่องจากกำลังการผลิตกำลังการผลิตล่าสุดของบริษัทส่วนใหญ่ เช่น Paiton Energy ในปี 2567 และโรงไฟฟ้าหินกองในช่วงปี 2567-2568 เป็นการลงทุนในรูปแบบบริษัทร่วมหรือกิจการร่วมค้าแทนที่จะเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทถือหุ้นส่วนใหญ่ ส่งผลให้กำไรของบริษัทจะพึ่งพาเงินปันผลจากบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้ามากขึ้น

อย่างไรก็ดี การพึ่งพาเงินปันผลที่เพิ่มขึ้นนี้ยังไม่ถือเป็นความเสี่ยงสำคัญในมุมมองของทริสเรตติ้ง เนื่องจากบริษัทหลัก ๆ ที่จ่ายเงินปันผลมีผลการดำเนินงานที่คาดการณ์ได้ค่อนข้างสูง ในช่วงปี 2568-2570 Paiton Energy, Hongsa Power, บริษัท ราชบุรีเพาเวอร์ จำกัด (RPCL) และ Hin Kong Power จะเป็นแหล่งเงินปันผลหลักของบริษัท ซึ่งโรงไฟฟ้าเหล่านี้เปิดดำเนินงานเต็มรูปแบบและมีผู้รับซื้อไฟฟ้ารายใหญ่ที่มีความน่าเชื่อถือ เช่น กฟผ. และ PT Perusahaan Listrik Negara (Persero) (PLN) ซึ่งเป็นรัฐวิสาหกิจของอินโดนีเซีย อีกทั้งยังมีกลไกการส่งผ่านต้นทุนเชื้อเพลิงที่ช่วยลดความเสี่ยงด้านตลาดด้วย โดยเมื่อพิจารณาประวัติการดำเนินงานที่มั่นคงด้วยแล้ว ทริสเรตติ้งจึงมองว่าสินทรัพย์เหล่านี้จะสามารถจ่ายเงินปันผลให้บริษัทได้อย่างยั่งยืน

### เป็นผู้ผลิตไฟฟ้าชั้นนำของไทยที่กำลังขยายธุรกิจไปสู่ภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก

บริษัทเป็นหนึ่งในผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย มีกำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัดส่วนการถือหุ้น ณ เดือนมิถุนายน 2568 รวมประมาณ 9.4 กิกะวัตต์ จากโรงไฟฟ้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ อีกทั้งบริษัทยังมีความแข็งแกร่งในธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงดั้งเดิมและขณะเดียวกันก็ขยายการลงทุนอย่างต่อเนื่องในธุรกิจพลังงานหมุนเวียน โดยประมาณ 76% ของกำลังการผลิตทั้งหมดมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟผ. อันดับเครดิต “AAA/Stable”) หรือ PLN ของอินโดนีเซีย ซึ่งต่างมีความเสี่ยงด้านคู่สัญญาที่อยู่ในระดับต่ำ

สำหรับธุรกิจต่างประเทศ บริษัทมีขนาดกำลังการผลิตในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกมากที่สุดเมื่อเทียบกับผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนไทยรายอื่น โดย ณ เดือนมิถุนายน 2568 บริษัทมีกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นในภูมิภาคดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 4.0 กิกะวัตต์ ทั้งนี้ บริษัทยังมีกำลังการผลิตที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างและพัฒนาในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกอีกประมาณ 1.4 กิกะวัตต์

ทั้งนี้ ประเทศออสเตรเลียยังคงเป็นตลาดต่างประเทศที่สำคัญที่สุดของบริษัทหลังจากการเข้าซื้อกิจการกลุ่มโรงไฟฟ้า NEXIF Energy ในปี 2565 แม้จะมีความเสี่ยงด้านอุปสงค์จากการเป็นตลาดเสรี แต่รายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทในออสเตรเลียมีความมั่นคงจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวโดยตรงกับหน่วยงานสาธารณสุขท้องถิ่นหรือลูกค้าอุตสาหกรรม ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากโรงไฟฟ้าในออสเตรเลียจะเพิ่มเป็นประมาณ 9.0 พันล้านบาทภายในปี 2570 จากการขยายโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมและโครงการระบบเก็บกักพลังงานประเภทแบตเตอรี่ อย่างไรก็ตาม การลงทุนในต่างประเทศก็สร้างความเสี่ยงเพิ่มเติมต่อบริษัททั้งความเสี่ยงจากประเทศที่ลงทุน ความเสี่ยงจากคู่สัญญา โครงสร้างสัญญาที่แตกต่าง และการแข่งขันในตลาดที่รุนแรงมากขึ้น

### การลงทุนใหม่ช่วยสนับสนุนให้กำไรแข็งแกร่ง

EBITDA ของบริษัทในปี 2567 อยู่ที่ 1.55 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 9% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของโรงไฟฟ้าหลักและผลตอบแทนจากการลงทุนใหม่ ทั้งนี้ เงินปันผลที่ได้รับจาก Paiton Energy อยู่ที่ประมาณ 2.2 พันล้านบาท ขณะที่โรงไฟฟ้าภายใต้พอร์ต NEXIF Energy ในประเทศออสเตรเลีย ซึ่งรวมถึงโรงไฟฟ้าพลังงานลม Lincoln Gap 1 และ 2 และโรงไฟฟ้าก๊าซ Snapper Point สร้างรายได้ประมาณ 3.0 พันล้านบาท ตัวเลขเหล่านี้สะท้อนว่าธุรกิจต่างประเทศกำลังมีความสำคัญที่เพิ่มขึ้นต่อกำไรโดยรวมของบริษัท

ทริสเรตติ้งคาดว่า EBITDA ของบริษัท จะปรับลดลงมาอยู่ที่ 1.23-1.38 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2568-2569 ก่อนที่จะฟื้นตัวสู่ระดับ 1.4-1.5 หมื่นล้านบาทในปี 2570 การฟื้นตัวดังกล่าวคาดว่าจะได้รับแรงสนับสนุนจากเงินปันผลที่เพิ่มขึ้นจาก Paiton Energy และ Hongsa Power รวมถึงผลกำไรจากโครงการใหม่อื่น ๆ

### การลงทุนอย่างต่อเนื่องทำให้ระดับหนี้อยู่ในระดับสูงต่อไป

ระดับหนี้สินทางการเงินของบริษัทยังคงอยู่ในระดับสูงจากการขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่อง ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะปรับเพิ่มจาก 5.1 เท่าในปี 2567 เป็นประมาณ 6.8 เท่าในปี 2569 ก่อนจะลดลงต่ำกว่า 6 เท่าในปี 2570 ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นชั่วคราวในปี 2569 สะท้อนถึง EBITDA ที่ลดลงจากระดับกำไรโรงไฟฟ้าราชบุรีที่กำลังลดลง กอปรกับเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้าที่ลดลง

ทริสเรตติ้งคาดว่าค่าใช้จ่ายเพื่อการลงทุนและการลงทุนในบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้าของบริษัทในช่วงปี 2568-2570 จะมีมูลค่ารวมประมาณ 2.5-2.7 หมื่นล้านบาท ซึ่งรวมถึงโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ใหม่ภายใต้โปรแกรม “RE Big Lot Phase 2” จำนวน 5 โครงการซึ่งมีกำลังการผลิตรวม 298 เมกะวัตต์ โดยมีกำหนดเริ่มดำเนินการระหว่างปี 2569-2571 นอกจากนี้ การลงทุนเพิ่มเติมยังมีการเพิ่มทุน 1.4 พันล้านบาทในปี 2567 สำหรับโรงไฟฟ้าหินกอง รวมถึงการเพิ่มทุนอย่างต่อเนื่องในกลุ่มโครงการ NEXIF และโครงการอื่นรวมประมาณ 1.0-1.1 หมื่นล้านบาทในช่วงเวลา

ดังกล่าว กลยุทธ์การลงทุนอย่างต่อเนื่องของบริษัทมีแนวโน้มจะทำให้ระดับหนี้ยังคงสูงในช่วงสามปีข้างหน้า แต่คาดว่าจะได้รับการชดเชยจากการฟื้นตัวของ EBITDA ในปี 2570

### สภาพคล่องที่บริหารจัดการได้

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะสามารถจัดการสภาพคล่องให้เพียงพอต่อการชำระคืนหนี้สินทางการเงินและลงทุนตามแผนในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ได้ ทั้งนี้ แหล่งที่มาของสภาพคล่องของบริษัท ณ เดือนมิถุนายน 2568 ประกอบด้วยเงินสดในมือและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวนประมาณ 1.6 หมื่นล้านบาท รวมทั้งวงเงินกู้จากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกประมาณ 2.9 หมื่นล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในระยะ 12 เดือนข้างหน้าประมาณ 8-9 พันล้านบาท และคาดว่าแหล่งที่มาของสภาพคล่องเหล่านี้จะเพียงพอสำหรับความต้องการใช้เงินทุนในช่วงดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทมีหนี้ที่ครบกำหนดชำระคืนทั้งสิ้น 2.5 หมื่นล้านบาทในช่วงเวลาดังกล่าว นอกจากนี้บริษัทภาระค่าใช้จ่ายลงทุนและเงินลงทุนในบริษัทโดยรวมทั้งสิ้นจำนวน 9 พันล้านบาท ขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทมีศักยภาพในการรีไฟแนนซ์ได้โดยพิจารณาจากความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งกับสถาบันการเงินและประวัติในการออกตราสารหนี้ที่ผ่านมา

### โครงสร้างหนี้

ณ เดือนมิถุนายน 2568 บริษัทมีภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยรวม 9.13 หมื่นล้านบาท โดยหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันจำนวน 2.83 หมื่นล้านบาทและเงินกู้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทย่อยต่าง ๆ อีกประมาณ 4.5 พันล้านบาท ทั้งนี้ อัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้ทั้งหมดอยู่ที่ประมาณ 36% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2568 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษ้อัตราร้อยนี้ให้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 50% เอาไว้ได้ในระยะ 3 ปีข้างหน้า

### เป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ กฟผ.

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ กฟผ. เนื่องจากคาดว่าบริษัทจะยังคงเป็นกลไกหลักของ กฟผ. ในการขยายการลงทุนในต่างประเทศ อีกทั้งบริษัทยังมีบทบาทในการสนับสนุนเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ของ กฟผ. ผ่านการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนและการเรียนรู้ประสบการณ์ตรงในตลาดพลังงานระหว่างประเทศ เช่น ตลาดไฟฟ้าแบบเสรี รวมถึงการเรียนรู้เทคโนโลยีใหม่ ๆ

กฟผ. เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทตั้งแต่ก่อตั้งในปี 2543 ด้วยสัดส่วนการถือหุ้น 45% และมีอิทธิพลอย่างมากต่อทิศทางการดำเนินธุรกิจของบริษัทผ่านทางคณะกรรมการบริษัท โดยครึ่งหนึ่งของกรรมการและคณะกรรมการการลงทุนทั้งหมดของบริษัทล้วนเป็นตัวแทนจาก กฟผ.

นอกจากนี้ ความเชื่อมโยงระหว่างทั้งสององค์กรยิ่งแน่นแฟ้นยิ่งขึ้นด้วยข้อตกลงจากสัญญาระยะยาวในการซื้อขายไฟฟ้าและความร่วมมือทางธุรกิจอย่างต่อเนื่อง ทริสเรทติ้งเชื่อว่า กฟผ. จะยังคงถือหุ้นในบริษัทต่อไปในระยะเวลาประมาณการ ด้วยเหตุนี้ ทริสเรทติ้งประเมินว่ามีความเป็นไปได้สูงที่บริษัทจะได้รับการสนับสนุนเป็นพิเศษจาก กฟผ. หากบริษัทประสบปัญหาทางการเงิน

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานที่สำคัญของทริสเรทติ้งในการทำประมาณการกรณีพื้นฐานสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปี 2568-2570 มีดังนี้

- ค่าความพร้อมจ่ายของโรงไฟฟ้าราชบุรีจะอยู่ในช่วง 90%-95%
- โรงไฟฟ้าพลังงานลม Lincoln Gap 3 จะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในช่วงปลายปี 2569 หรือ ต้นปี 2570
- เงินปันผลที่จะได้รับจากเงินลงทุนตามสัดส่วนการถือหุ้นคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 3.5 พันล้านบาทในปี 2568 และทยอยเพิ่มขึ้นเป็น 4.5-5.0 พันล้านบาทต่อปีในปี 2570
- ค่าใช้จ่ายลงทุนและเงินลงทุนในบริษัทโดยรวม 2.5-2.7 หมื่นล้านบาท

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่า บริษัทจะสามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับที่น่าพอใจเพื่อชดเชยรายได้ที่ทยอยลดลงของโรงไฟฟ้าราชบุรี นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรและระดับหนี้สินของบริษัทจะยังคงสอดคล้องกับสมมติฐานพื้นฐาน และบริษัทจะยังคงดำรงสถานะเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ของ กฟผ. ต่อไป

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรทติ้งอาจปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทลง หากอันดับเครดิตเฉพาะองค์กรของบริษัทลดลงมากกว่า 1 ชั้น หรือหากทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ต่อ กฟผ. ลดลง อย่างไรก็ตาม แม้ว่าจะมีความเป็นไปได้น้อย อันดับเครดิตของบริษัทก็อาจได้รับผลกระทบจากการปรับลดอันดับเครดิตของ กฟผ. ได้

อันดับเครดิตเฉพาะองค์กรของบริษัทไม่คาดว่าจะได้รับการปรับเพิ่มขึ้นในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า ในทางกลับกัน แรงกดดันเชิงลบต่ออันดับเครดิตเฉพาะองค์กรอาจเกิดขึ้น หากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทเพิ่มขึ้นเกิน 7 เท่าเป็นระยะเวลานาน ปัจจัยเสี่ยงเพิ่มเติมยังรวมถึงผลตอบแทนจากการลงทุนที่ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ หรือความล่าช้าในการดำเนินโครงการสำคัญที่อยู่ระหว่างดำเนินการ

นอกจากนี้ สถานะความเสี่ยงด้านธุรกิจของบริษัทอาจอ่อนแอลง หากบริษัทขยายกิจการเข้าสู่ตลาดที่มีการแข่งขันสูงมากขึ้น อีกทั้งการลงทุนขนาดใหญ่ในประเทศที่มีความเสี่ยงทางการเมืองหรือทางเศรษฐกิจสูง ก็อาจส่งผลกระทบในทางลบได้เช่นกัน ปัจจัยเหล่านี้อาจสะท้อนกลับไปยังอันดับเครดิตเฉพาะองค์กรของบริษัทในที่สุด

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2568	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2567	2566	2565	2564
รายได้จากการดำเนินงานรวม	11,912	34,210	44,985	75,210	37,949
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	5,632	11,652	9,856	9,062	9,291
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	6,655	15,462	14,179	12,544	10,265
เงินทุนจากการดำเนินงาน	4,084	9,931	9,196	8,860	8,106
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	2,038	4,472	4,485	3,022	1,947
เงินลงทุน	642	2,055	3,065	2,386	1,894
สินทรัพย์รวม	212,609	214,337	213,479	229,578	157,015
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	80,034	78,765	61,016	62,490	52,250
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	103,499	106,374	107,133	107,403	79,278
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	50.8	42.9	30.2	16.0	25.3
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.3 **	5.9	4.9	5.2	7.6
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.3	3.5	3.2	4.2	5.3
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	5.2 **	5.1	4.3	5.0	5.1
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	12.6 **	12.6	15.1	14.2	15.5
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	43.6	42.5	36.3	36.8	39.7

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท ราช กรุ๊ป (มหาชน) (RATCH)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
RATCH25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	AA+
RATCH30NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	AA+
RATCH35NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2578	AA+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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)