

บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

องค์กรธุรกิจ | บริการสาธารณูปโภคที่รัฐควบคุม - ไฟฟ้า ประปา

28 สิงหาคม 2569

อันดับเครดิตองค์กร: AA+/Stable

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน: AA+/Stable

อันดับเครดิตและแนวโน้ม

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA+” และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “AA+” พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” (คงที่) อันดับเครดิตที่ระดับ “AA+” ได้รับการปรับเพิ่มขึ้น 2 ชั้นจากอันดับเครดิตเฉพาะองค์กร (Stand-alone Credit Profile – SACP) ของบริษัทซึ่งอยู่ที่ระดับ “aa-” ซึ่งสะท้อนมุมมองของทริสเรตติ้งที่เห็นว่าบริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ. อันดับเครดิต “AAA/Stable”)

อันดับเครดิตเฉพาะองค์กรยังคงสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนชั้นนำในประเทศไทยซึ่งมีปัจจัยสนับสนุนจากการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าที่มีความหลากหลายและการขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตเฉพาะองค์กรถูกจำกัดจากการใช้จ่ายเพื่อการลงทุนที่อยู่ในระดับสูงและการปรับเปลี่ยนโครงสร้างที่มาของกำไรของบริษัทอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยกำไรของบริษัทมาจากเงินปันผลรับจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและสินทรัพย์ในต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น ซึ่งโดยทั่วไปแล้วมีความสามารถในการคาดการณ์กระแสเงินสดที่ต่ำกว่าและลดทอนส่วนเผื่อทางการเงินที่สอดคล้องกับอันดับเครดิตเฉพาะองค์กรในระดับปัจจุบัน ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งมองว่าการรวมงบการเงิน (Consolidation) ของโรงไฟฟ้าหินกอง (HKP) เป็นปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนความมั่นคงของกำไร โดยไม่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อสถานะความเสี่ยงทางการเงินของบริษัท

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ กฟผ.

ทริสเรตติ้งมองว่าบริษัทเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ กฟผ. และคาดว่าบริษัทจะยังคงเป็นกลไกหลักในการขยายบทบาทของ กฟผ. ในธุรกิจไฟฟ้าต่อไป ทั้งนี้ การประเมินดังกล่าวมีปัจจัยสนับสนุนจากการที่ กฟผ. ถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วน 45% ตลอดจนการมีบทบาทสำคัญต่อการกำหนดทิศทางเชิงกลยุทธ์ของบริษัท รวมถึงความสัมพันธ์ทางธุรกิจที่มีมาอย่างยาวนานระหว่างทั้งสององค์กร นอกจากนี้ การรวมงบการเงินของ HKP ยังตอกย้ำบทบาทของบริษัทในการเป็นกลไกของ กฟผ. ในการถือครองสินทรัพย์โรงไฟฟ้าที่มี

ความสำคัญเชิงกลยุทธ์ อีกทั้งยังสะท้อนถึงความสำคัญของบริษัทที่มีต่อความมั่นคงทางพลังงานของประเทศไทยอีกด้วย ทริสเรตติ้งคาดว่า กฟผ. จะยังคงมีความมุ่งมั่นเชิงกลยุทธ์ต่อบริษัทต่อไปในระยะข้างหน้า ด้วยเหตุนี้ ทริสเรตติ้งจึงประเมินว่ามีความเป็นไปได้สูงที่บริษัทจะได้รับการสนับสนุนเป็นพิเศษจาก กฟผ. ในยามที่ประสบปัญหาทางการเงิน

การรวมงบการเงินของ HKP ช่วยสนับสนุนคุณภาพและขนาดของกำไร

การรวมงบการเงินของ HKP ตั้งแต่เดือนตุลาคม 2568 ช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้แก่โครงสร้างกำไรของบริษัทจากการเพิ่มฐานกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นอย่างสม่ำเสมอและถูกรวมอยู่ในงบการเงินรวม แม้ว่าสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทจะไม่เปลี่ยนแปลง แต่การรวมงบการเงินดังกล่าวสะท้อนถึงอำนาจควบคุมที่เพิ่มมากขึ้นของบริษัทที่มีต่อการดำเนินงานและการบริหารการเงินของ HKP ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่า HKP จะช่วยเพิ่มรายได้ของบริษัทให้มาอยู่ที่ระดับ 4.0-4.5 หมื่นล้านบาทต่อปี และเพิ่ม EBITDA จากธุรกิจหลัก (ไม่รวมเงินปันผลรับ) ให้อยู่ที่ระดับ 1.0-1.2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2569-2571

นอกจากนี้ รายการดังกล่าวยังตอกย้ำบทบาทของบริษัทในการเป็นกลไกการลงทุนของ กฟผ. สำหรับสินทรัพย์โรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงอีกด้วย อีกทั้งทริสเรตติ้งยังคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ในระดับโครงการของ HKP จะอยู่ที่ประมาณ 4.4-5.0 เท่าในช่วงระหว่างปี 2569-2571 ซึ่งต่ำกว่าระดับของบริษัทตามงบการเงินรวม โดยปัจจัยดังกล่าวช่วยสนับสนุนสถานะทางการเงินโดยรวมของกลุ่มบริษัทได้ในระดับหนึ่ง

พอร์ตการลงทุนที่หลากหลายในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกช่วยสนับสนุนความแข็งแกร่งทางธุรกิจ

บริษัทเป็นหนึ่งในผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทยโดยมีพอร์ตการลงทุนที่มีความหลากหลายทั้งในด้านเทคโนโลยีการผลิตไฟฟ้า พื้นที่การลงทุน และกลุ่มลูกค้า ทั้งนี้ ประมาณ 70% ของกำลังการผลิตที่เปิดดำเนินงานแล้วตามสัดส่วนการถือหุ้นอยู่ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ. การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ. อันดับเครดิต “AAA/Stable”) หรือ PT PLN (Persero) (PLN) ของประเทศอินโดนีเซีย ซึ่งช่วยสนับสนุนความสามารถในการคาดการณ์กระแสเงินสดและจำกัดความเสี่ยงจากคู่สัญญา

ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา กลยุทธ์การเติบโตของบริษัทมุ่งเน้นไปที่การลงทุนในต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น โดย ณ เดือนมิถุนายน 2569 บริษัทมีกำลังการผลิตที่เปิดดำเนินงานแล้วตามสัดส่วนการถือหุ้นในต่างประเทศจำนวนประมาณ 3.9 กิกะวัตต์ (GW) และมีกำลังการผลิตที่อยู่ระหว่างการพัฒนาในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกอีกจำนวน 1.4 กิกะวัตต์ ทั้งนี้ ประเทศออสเตรเลียยังคงเป็นตลาดต่างประเทศที่ใหญ่ที่สุดของบริษัท โดยรายได้ส่วนใหญ่ในประเทศดังกล่าวได้รับการสนับสนุนจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าโดยตรงกับหน่วยงานสาธารณูปโภคท้องถิ่นและลูกค้าอุตสาหกรรม ซึ่งช่วยจำกัดความเสี่ยงด้านอุปสงค์จากตลาดไฟฟ้าเสรีของประเทศออสเตรเลีย สำหรับในประเทศอินโดนีเซียนั้น บริษัทถือหุ้นในโรงไฟฟ้า Paiton Energy ในสัดส่วน 31.3% ณ เดือนสิงหาคม 2569 ซึ่งยังคงสร้างเงินปันผลให้แก่บริษัทได้อย่างแข็งแกร่ง โดยทริสเรตติ้งคาดว่าเงินปันผลรับจาก Paiton Energy ภายใต้อัตรากำไรพื้นฐานจะอยู่ที่ระดับเฉลี่ยประมาณ 1.5-1.6 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2569-2571

ในมุมมองของทริสเรตติ้ง การลงทุนที่หลากหลายของบริษัทช่วยเสริมความยืดหยุ่นของกำไรและลดการพึ่งพาตลาดหรือสินทรัพย์ใดสินทรัพย์หนึ่ง อย่างไรก็ตาม การขยายการลงทุนในต่างประเทศที่เพิ่มมากขึ้นก็ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน กฎระเบียบ

ตลาด และคู่สัญญาที่สูงกว่าการลงทุนภายในประเทศแบบดั้งเดิม แม้ว่าความเสี่ยงดังกล่าวจะได้รับการบรรเทาจากประโยชน์ของการกระจายการลงทุน แต่ก็กลายเป็นประเด็นที่ทริสเรตติ้งให้ความสำคัญเพิ่มมากขึ้นในการประเมินสถานะเครดิตของบริษัท

โครงสร้างที่มาของกำไรที่เปลี่ยนแปลงไปเพิ่มความอ่อนไหว

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษากำไรให้อยู่ในระดับที่ค่อนข้างมีเสถียรภาพในช่วงปี 2569-2571 แม้ว่าสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของบริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด (RATCHGEN) จะทยอยหมดอายุลงในปี 2568 และปี 2570 ก็ตาม โดยทริสเรตติ้งประมาณการว่า EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.46-1.52 หมื่นล้านบาทในปี 2569 ซึ่งใกล้เคียงกับระดับในปี 2568 ก่อนที่จะทยอยเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 1.55-1.60 หมื่นล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2570-2571 สะท้อนผลประกอบการจากโครงการที่แล้วเสร็จและโครงการใหม่ ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงที่ลดลงของ RATCHGEN ได้เป็นส่วนใหญ่

การเติบโตของกำไรจะได้รับแรงสนับสนุนจากการขยายพอร์ตการลงทุนของบริษัทในธุรกิจพลังงานหมุนเวียนในต่างประเทศโดยเฉพาะในประเทศออสเตรเลีย โดยโครงการต่าง ๆ มีกำหนดจะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป ด้วยเหตุนี้ ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าพอร์ตการลงทุนในประเทศออสเตรเลียจะมีรายได้เพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 0.9-1.0 หมื่นล้านบาทต่อปีภายในปี 2570 นอกจากนี้ การเติบโตเพิ่มเติมจะมาจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศไทยที่มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ารองรับซึ่งจะทยอยเริ่ม เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ในปี 2571 รวมถึงโครงการที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจดาต้าเซ็นเตอร์ในประเทศไทยด้วย

อย่างไรก็ดี เงินปันผลรับจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมของบริษัทมีแนวโน้มที่จะยังคงมีนัยสำคัญ โดยคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 4.1-4.6 พันล้านบาทต่อปี หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 27%-30% ของ EBITDA ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ ทั้งนี้ แม้ว่าเงินลงทุนดังกล่าวจะช่วยสนับสนุนการกระจายแหล่งที่มาของกำไร แต่กระแสเงินสดจากเงินปันผลรับก็มีความชัดเจนและควบคุมได้น้อยกว่ากระแสเงินสดที่เกิดจากการดำเนินงานที่ถูกรวมอยู่ในงบการเงินรวม ในมุมมองของทริสเรตติ้ง บริษัทจึงมีความจำเป็นจะต้องรักษาอัตราส่วนทางการเงินที่เป็นตัวชี้วัดเครดิตต่าง ๆ อย่างระมัดระวังมากกว่าในอดีตเพื่อคงส่วนเผื่อให้เพียงพอสำหรับอันดับเครดิตเฉพาะองค์กรในระดับปัจจุบัน

ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูงยังคงเป็นข้อจำกัดสำคัญของอันดับเครดิตเฉพาะองค์กร

ระดับหนี้สินทางการเงินของบริษัทยังคงอยู่ในระดับสูงอันเป็นผลจากการเพิ่มกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่อง โดยทริสเรตติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะปรับลดลงมาอยู่ที่ระดับประมาณ 6.0 เท่าในปี 2569 จากระดับ 6.3 เท่าในปี 2568 โดยได้รับประโยชน์จากผลประกอบการเต็มปีของ HKP ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งมองว่าอัตราส่วนดังกล่าวในปี 2568 อยู่ในระดับที่สูงขึ้นเป็นการชั่วคราว เนื่องจากการรวมหนี้สินระดับโครงการของ HKP เข้ามาทั้งจำนวนแต่รับรู้ EBITDA เพียงหนึ่งไตรมาสเท่านั้น

ทริสเรตติ้งคาดว่าภาระปรับลดระดับหนี้จะเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะลดลงมาอยู่ที่ระดับประมาณ 5.4-5.7 เท่าในช่วงระหว่างปี 2570-2571 เนื่องจากบริษัทยังคงดำเนินโครงการขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีเงินลงทุนสุทธิจำนวนประมาณ 1.3-1.6 หมื่นล้านบาทตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ ซึ่งส่วนใหญ่จะใช้สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ใหม่จำนวน 5 โครงการภายใต้โปรแกรม “RE Big Lot Phase 2” ซึ่งมีกำลังการผลิตรวม

298 เมกะวัตต์และมีกำหนดจะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ภายในปี 2571 ส่วนที่เหลือจะใช้สำหรับค่าใช้จ่ายลงทุนเพื่อการบำรุงรักษาและโครงการพลังงานหมุนเวียนในต่างประเทศ

แม้ว่าการเติบโตของกำไรจะช่วยชดเชยเงินลงทุนดังกล่าวได้บางส่วน แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าจะระดับหนี้สินของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูงในช่วงที่สอดคล้องกับอันดับเครดิตเฉพาะองค์กรของบริษัทในปัจจุบัน ซึ่งเป็นการจำกัดส่วนเผื่อในการรองรับความเสี่ยงด้านการดำเนินงานหรือภาวะกดดันทางการเงินที่อาจเกิดขึ้น

สภาพคล่องที่บริหารจัดการได้

ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ โดยมีแหล่งเงินทุนที่เพียงพอสำหรับการชำระคืนภาระหนี้และการลงทุนตามแผนในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2569 แหล่งสภาพคล่องของบริษัทประกอบด้วยเงินสดประมาณ 1.3 หมื่นล้านบาท เงินลงทุนระยะสั้นประมาณ 9 พันล้านบาท รวมทั้งเงินกู้จากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวนประมาณ 1.0 หมื่นล้านบาท โดยทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวนประมาณ 9.0 พันล้านบาทถึง 1.0 หมื่นล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะต้องชำระคืนในช่วงเวลาเดียวกันจำนวนทั้งสิ้น 2.9 หมื่นล้านบาท รวมถึงภาระค่าใช้จ่ายลงทุนและเงินลงทุนในบริษัทรวมอีกจำนวน 5 พันล้านบาท ทริสเรตติ้งคาดว่าแหล่งสภาพคล่องดังกล่าวจะเพียงพอสำหรับความต้องการใช้เงินทุนทั้งหมด

นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังเชื่อว่าบริษัทมีศักยภาพในการรีไฟแนนซ์ที่เพียงพอโดยพิจารณาจากความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งกับสถาบันการเงินและประวัติในการออกตราสารหนี้ที่ต่อเนื่อง

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนมิถุนายน 2569 บริษัทมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยตามงบการเงินรวมทั้งสิ้น 1.11 แสนล้านบาท ประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกัน 4.97 หมื่นล้านบาท และหนี้ที่ไม่มีหลักประกันในระดับบริษัทอยู่อีกประมาณ 4.5 พันล้านบาท ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 49% จากประมาณ 36% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2568 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการรวมหนี้โครงการที่มีหลักประกันของ HKP ประมาณ 2.3 หมื่นล้านบาทไว้ในงบการเงินรวม ทั้งนี้ อัตราส่วนดังกล่าวยังอยู่ต่ำกว่าเกณฑ์ 50% ที่ทริสเรตติ้งใช้ในการปรับลดอันดับเครดิตเพียงเล็กน้อย ส่งผลให้มีส่วนเผื่อที่จำกัดในการรองรับแรงกดดันด้านลบต่ออันดับเครดิตตราสารหนี้ อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนดังกล่าวให้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 50% เอาไว้ได้ โดยในมุมมองของทริสเรตติ้งเห็นว่านโยบายทางการเงินและแผนการจัดหาเงินทุนของบริษัทน่าจะช่วยควบคุมความเสี่ยงจากการด้อยสิทธิเชิงโครงสร้างได้

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานที่สำคัญของทริสเรตติ้งในการทำประมาณการกรณีพื้นฐานสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในช่วงระหว่างปี 2569-2571 มีดังนี้

- HKP จะสร้าง EBITDA ให้แก่บริษัทโดยเฉลี่ยที่ระดับ 4.2-4.4 พันล้านบาทต่อปี
- โครงการพลังงานหมุนเวียนในต่างประเทศที่อยู่ระหว่างการพัฒนา จะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป
- เงินปันผลรับจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมจะอยู่ที่ระดับประมาณ 4.1-4.6 พันล้านบาทต่อปี
- เงินลงทุนสุทธิซึ่งครอบคลุมค่าใช้จ่ายลงทุนและเงินลงทุนในบริษัทร่วมจะมีจำนวนรวมทั้งสิ้น 1.3-1.6 หมื่นล้านบาท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" (คงที่) สะท้อนความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้อย่างน่าพอใจตามประมาณการ และได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนตามที่คาดไว้ นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าเงินลงทุนและ ภาระหนี้ของบริษัทจะเป็นไปตามประมาณการกรณีพื้นฐาน โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะอยู่ต่ำกว่า 6 เท่า รวมทั้งคาดว่าบริษัทจะยังคงเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ กฟผ. ต่อไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรตติ้งอาจปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทหากอันดับเครดิตเฉพาะองค์กรปรับลดลงมากกว่า 1 ขั้น หรือหากทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทมีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ต่อ กฟผ. ลดน้อยลง นอกจากนี้ อันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับลดลงได้เช่นกันหากทริสเรตติ้งปรับลดอันดับเครดิตของ กฟผ. แม้ว่าจะมีโอกาสเกิดขึ้นไม่มากก็ตาม

ทริสเรตติ้งมองว่าโอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตเฉพาะองค์กรของบริษัทมีค่อนข้างจำกัดในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า ในทางกลับกัน อันดับเครดิตเฉพาะองค์กรอาจได้รับแรงกดดันด้านลบหากผลการดำเนินงานและ/หรือตัวชี้วัดเครดิตของบริษัทอ่อนแอลงจากประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้ง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2569	2568	2567	2566	2565
รายได้จากการดำเนินงานรวม	22,724	28,119	34,210	44,985	75,210
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	5,639	10,890	11,652	9,856	9,062
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	8,190	15,070	15,462	14,179	12,544
เงินทุนจากการดำเนินงาน	5,708	10,067	9,931	9,196	8,860
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	2,300	4,332	4,472	4,485	3,022
เงินลงทุน	301	1,450	2,055	3,065	2,386
สินทรัพย์รวม	245,655	238,004	214,337	213,479	229,578
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	93,600	94,467	78,765	61,016	62,490
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	114,421	107,646	106,374	107,133	107,403
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	33.9	49.3	42.9	30.2	16.0
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) **	5.1	5.2	5.9	4.9	5.2
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.6	3.5	3.5	3.2	4.2
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า) **	5.6	6.3	5.1	4.3	5.0
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) **	12.5	10.7	12.6	15.1	14.2
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	45	46.7	42.5	36.3	36.8

* งบการเงินรวม

** ข้อมูลย้อนหลังในรอบ 12 เดือนล่าสุด

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 29 ธันวาคม 2568
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 7 พฤศจิกายน 2568
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 25 สิงหาคม 2568
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567

บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (RATCH)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
RATCH304A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2573	AA+
RATCH30NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2573	AA+
RATCH35NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2578	AA+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตในอดีต

วันที่ทบทวนล่าสุด: 30 มีนาคม 2569

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
05 ส.ค. 64	AA+	Stable
10 เม.ย. 58	AAA	Stable
25 เม.ย. 56	AA+	Stable
09 ก.พ. 54	AA	Stable
15 มิ.ย. 48	AA-	Stable
12 ก.ค. 47	A+	Stable
26 มิ.ย. 46	A+	-

ติดต่อ:

เทอญ ฐิติเนื่อง, CFA | tern@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา | sermwit@trisrating.com

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เลขที่ 243/2026

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2569 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมด หรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำ เสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทเหล่านั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็น คำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้าน การเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัด อันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อ ความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูล ดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <https://www.trisrating.com/rating-criteria>