

บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 85/63

18 มิถุนายน 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 03/07/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพิโนจ
17/08/60	A	Stable
04/06/58	A-	Stable
02/05/57	BBB+	Stable

ติดต่อ:

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ
narongchai@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทกรกล้า
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ของ บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงกระแสรายได้ที่แน่นอนจากโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ ตลอดจนความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง และฐานะทางการเงินที่เข้มแข็งของบริษัท อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็ลดทอนลงบางส่วนจากส่วนเพิ่มราคาปรับซื้อไฟฟ้า (Adder) ที่ทยอยหมดอายุลงและสถานะแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงไปของธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ซึ่งกระทบต่อความพยายามในการสร้างโรงไฟฟ้าใหม่ของบริษัท

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

กระแสเงินสดที่แน่นอนจากโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์

รายได้ของบริษัทมาจากธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์เป็นหลัก ทั้งนี้ บริษัทเป็นเจ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ที่เปิดดำเนินงานแล้วจำนวน 36 แห่งซึ่งส่วนใหญ่ตั้งอยู่ในภาคตะวันออกเฉียงเหนือของประเทศไทย โรงไฟฟ้าทั้งหมดของบริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) ด้วยกำลังการผลิตตามสัญญาขนาด 205.92 เมกะวัตต์

โรงไฟฟ้าของบริษัทให้ผลกำไรที่สูงจากการได้รับส่วนเพิ่มราคาปรับซื้อไฟฟ้าที่อัตรา 8 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง (หน่วย) เป็นระยะเวลา 10 ปีนับตั้งแต่วันที่เริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ ซึ่งเป็นอัตราสูงที่สุดที่ทำให้บริษัทมีความได้เปรียบเหนือคู่แข่งรายอื่น ๆ ในธุรกิจพลังงานทดแทน

กระแสเงินสดจากโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ที่คาดการณ์ได้เป็นผลจากการที่บริษัทมีอัตราค่าไฟฟ้าที่แน่นอนตามสัญญาและมีความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่ต่ำ ในขณะที่เดียวกันก็มีผู้ซื้อไฟฟ้าที่มีเครดิตดี ทริสเรทติ้งคาดว่ากระแสเงินสดของบริษัทในช่วงปี 2563-2565 จะยังคงมาจากเงินลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์เป็นหลักแม้ว่าบริษัทจะพยายามขยายฐานรายได้ไปยังธุรกิจอื่นก็ตาม เช่น การติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์บนหลังคาโรงงานอุตสาหกรรม ธุรกิจหลังคาเหล็ก และการเป็นผู้แทนจำหน่ายและผู้ให้บริการอย่างเป็นทางการ

ในไตรมาสแรกของปี 2563 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวม 1.5 พันล้านบาท โดยรายได้จากธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 79% และส่วนที่เหลือมาจากธุรกิจติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์บนหลังคา ธุรกิจหลังคาเหล็ก และธุรกิจผู้แทนจำหน่ายและผู้ให้บริการ

ผลการดำเนินงานในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ยังคงดีกว่าประมาณการ

บริษัทเป็นผู้พัฒนาโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์เชิงพาณิชย์รายแรกของประเทศ ประสบการณ์ของผู้บริหารในโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้แก่บริษัท

บริษัทยังคงมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้ โดยในปี 2562 บริษัทสามารถผลิตไฟฟ้าได้ถึง 397 ล้านหน่วย ซึ่งสูงกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ 10% ซึ่งแนวโน้มนี้ยังคงดำเนินต่อไปในช่วงไตรมาสแรกของปี 2563 ซึ่งบริษัทสามารถผลิตไฟฟ้าได้ถึง 102 ล้านหน่วย หรือคิดเป็นประมาณ 28% ของประมาณการทั้งปีของทริสเรทติ้ง

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทยังมีผลการดำเนินงานที่ดีต่อไปในอนาคตเนื่องจากการเลือกซื้ออุปกรณ์ที่ได้รับการรับรองและผ่านการพิสูจน์แล้วรวมถึงการดำเนินงานโรงไฟฟ้าที่มีประสิทธิภาพ ภายใต้ประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้งมองว่าในระหว่างปี 2563-2565 บริษัทจะผลิตไฟฟ้าได้ประมาณ 357-361 ล้านหน่วยต่อปี โดยประมาณการนี้อยู่บนพื้นฐานที่ประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 77.6% โดยมีระดับความน่าจะเป็นที่คาดว่าจะสามารถผลิตไฟฟ้าได้อยู่ที่ 50% หรือ P50 ทั้งนี้ โดยรวมแล้วทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้จากโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ประมาณ 3.4-4.0

พินล้นบาทต่อปี

ความเสี่ยงจากรายได้ที่หดตัวลง

ตามประมาณการกรณีฐาน ทริสเรตติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะลดลงในช่วงปี 2563-2565 เนื่องจากส่วนเพิ่มราคาปรับซื้อไฟฟ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ทั้ง 36 โครงการจะเริ่มทยอยหมดอายุลงตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นไป โดยคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะลดลงไปอยู่ที่ระดับ 3 พันล้านบาทในปี 2565 จากระดับ 4.1 พันล้านบาทในปี 2562 โดยส่วนเพิ่มราคาปรับซื้อไฟฟ้าของทุกโครงการจะหมดอายุลงทั้งหมดในปี 2567 ซึ่งอาจทำให้กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลงไปอยู่ที่ระดับ 1 พันล้านบาทในปี 2567 ดังนั้น บริษัทจึงจำเป็นต้องลงทุนในโครงการใหม่ๆ เพื่อทดแทนรายได้ที่จะหดตัวลง โดยบริษัทยังคงให้ความสำคัญกับโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์อยู่เช่นเดิม

สภาวะแวดล้อมทางธุรกิจที่มีความท้าทาย

ทริสเรตติ้งเห็นว่าบริษัทจะเผชิญกับความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญในการลงทุนโครงการใหม่ ๆ จากการเปลี่ยนแปลงสภาวะแวดล้อมทางธุรกิจทั้งจากอัตราค่าไฟฟ้าที่ลดลง การแข่งขันที่รุนแรงขึ้น ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ลดลง และความเสี่ยงด้านผู้ซื้อไฟฟ้าที่สูงขึ้น ในปัจจุบัน โอกาสการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ในประเทศไทยมีความน่าสนใจน้อยลงเมื่อเปรียบเทียบกับยุคเฟื่องฟูในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา การแข่งขันที่สูงขึ้นทำให้บริษัทต่าง ๆ ต้องเสนออัตราค่าไฟฟ้าที่ลดลง

การติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์บนหลังคาเพื่อผลิตไฟฟ้าใช้เองกำลังมีแนวโน้มเติบโต ผู้ผลิตไฟฟ้าจากพลังแสงอาทิตย์ส่วนใหญ่ก็มีแนวโน้มที่จะหันมาเสนอขายไฟฟ้าให้แก่โรงงานอุตสาหกรรมภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้ายกกับภาคเอกชนหรือที่เรียกว่า Private PPA มากขึ้น ซึ่งบริษัทก็มีแผนจะเข้าสู่ธุรกิจจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ภาคเอกชนเช่นกันซึ่งถือว่าการเปลี่ยนแปลงรูปแบบทางธุรกิจที่สำคัญซึ่งจะเผชิญกับความเสี่ยงที่สูงขึ้น นอกจากนี้ บริษัทยังกำลังแสวงหาโอกาสในการเติบโตในต่างประเทศอีกด้วย

โครงการโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์แห่งใหม่ในประเทศญี่ปุ่น

บริษัทได้ลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ขนาด 480 เมกะวัตต์บนเกาะอุคูจิมะ (Ukujima) ประเทศญี่ปุ่น โดยโครงการนี้มีบริษัทชั้นนำในประเทศญี่ปุ่นหลายแห่ง เช่น Kyudenko Corporation และ Kyocera Corporation เป็นผู้ถือหุ้นและบริษัทเองก็ถือหุ้นในสัดส่วน 17.9% ซึ่งคิดเป็นเงินลงทุนประมาณ 2.7 พันล้านบาท ทั้งนี้ โครงการได้เริ่มก่อสร้างมาตั้งแต่ปี 2562 และมีกำหนดเปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ในปี 2566 นอกจากนี้ บริษัทยังพิจารณาที่จะลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นอีกหลายโครงการด้วยกำลังการผลิตติดตั้งรวมไม่เกิน 130 เมกะวัตต์

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าความเสี่ยงในการดำเนินงานโครงการโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นนั้นอยู่ในวิสัยที่สามารถบริหารจัดการได้เมื่อพิจารณาจากความเสี่ยงของประเทศและความเสี่ยงของผู้รับซื้อไฟฟ้าที่อยู่ในระดับต่ำ รวมถึงสถานะเครดิตของผู้ร่วมลงทุนในโครงการ อย่างไรก็ตาม แผนลงทุนในประเทศญี่ปุ่นของบริษัทที่มีอยู่ในปัจจุบันยังไม่สามารถชดเชยกระแสเงินสดที่จะหายไปในอนาคตจากส่วนเพิ่มราคาปรับซื้อไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าในปัจจุบันที่จะหมดอายุลงได้

กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้และสภาพคล่องที่แข็งแกร่ง

การคงอันดับเครดิตในครั้งนี้มาจากความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งต่อไปได้ในอีก 2-3 ปีข้างหน้า โดยคาดว่าบริษัทจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายปีละ 3.0-3.5 พันล้านบาทในช่วงปี 2563-2565 บริษัทมีระดับหนี้สินที่ลดลงตลอดในช่วงหลายปีที่ผ่านมาจากมีการกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งและนโยบายทางการเงินแบบระมัดระวังของผู้บริหาร ณ เดือนธันวาคม 2562 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ 0.84 เท่า บริษัทได้ชำระคืนหนี้สินทางการเงินตามกำหนดจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดลงอย่างต่อเนื่องเหลือ 18% ในปี 2562 และยังคงลดลงมาอยู่ที่ 16% ในเดือนมีนาคม 2563

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายสำหรับการซ่อมบำรุงประมาณ 100 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565 และเงินลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่นจะอยู่ที่ประมาณ 3.4 พันล้านบาท ซึ่งจะทำให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดลงไปอีกจนเหลือประมาณ 13% ในปี 2565 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายน่าจะยังคงอยู่ต่ำกว่าระดับ 1 เท่า

บริษัทมีสภาพคล่องที่แข็งแกร่ง ณ เดือนมีนาคม 2563 บริษัทมีเงินสดจำนวน 1.6 พันล้านบาทและมีหลักทรัพย์ที่อยู่ในความต้องการของตลาดจำนวน 2 พันล้านบาทซึ่งมากพอสำหรับการชำระหนี้หุ้นกู้จำนวน 2.2 พันล้านบาทที่จะถึงกำหนดในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัทมีหนี้หุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระในเดือนธันวาคม 2563 จำนวน 1.7 พันล้านบาทและในเดือนมกราคม 2564 จำนวน 500 ล้านบาท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ในช่วงปี 2563-2565 บริษัทจะสามารถผลิตไฟฟ้าได้ประมาณ 357-361 ล้านหน่วยต่อปี
- รายได้จากการดำเนินงานรวมคาดว่าจะอยู่ที่จำนวน 5.2 พันล้านบาทในปี 2563 จำนวน 5 พันล้านบาทในปี 2564 และจำนวน 4.7 พันล้านบาทในปี 2565
- ค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงจะอยู่ที่ประมาณ 100 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565
- เงินลงทุนรวมในโครงการโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นจะอยู่ที่ 3.4 พันล้านบาทในช่วงปี 2563-2565
- บริษัทต้องชำระคืนหุ้นกู้จำนวน 1.7 พันล้านบาทในปี 2563 จำนวน 2.2 พันล้านบาทในปี 2564 และจำนวน 1.3 พันล้านบาทในปี 2565
- บริษัทต้องจ่ายเงินปันผลปีละ 1.3 พันล้านบาทในช่วงปี 2563-2565

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาระดับประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าให้สูงกว่า 75% ได้ในอีก 3 ปีข้างหน้า ซึ่งจะทำให้บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอย่างน้อยปีละ 3 พันล้านบาท และในสถานการณ์ที่บริษัทยังคงมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ดังนั้น การลงทุนในโครงการใหม่จึงไม่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตยังคงมีข้อจำกัดจากแรงกดดันที่เกิดจากส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้าที่กำลังจะหมดอายุลง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทสามารถเพิ่ม กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายให้มากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญได้อย่างต่อเนื่องซึ่งอาจเกิดจากการก่อสร้างโรงไฟฟ้าที่สามารถสร้างผลกำไรดีหรือบริษัทได้รับผลตอบแทนจำนวนมากจากการลงทุนในขณะที่บริษัทยังคงรักษางบดุลให้มีความแข็งแกร่งอยู่ได้

ในทางตรงกันข้าม ปัจจัยที่อาจทำให้มีการลดอันดับเครดิตก็อาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าต่ำกว่าคาดจนส่งผลกระทบต่อความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ หรือบริษัทไม่สามารถสร้างรายได้ทดแทนรายได้ที่กำลังหดตัวลง หรือหากบริษัทขยายธุรกิจด้วยการก่อหนี้ในระดับสูง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	1,462	5,274	5,998	6,015	5,460
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	949	3,378	3,480	3,437	3,301
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,120	4,050	4,171	4,081	3,954
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,039	3,653	3,606	3,398	3,199
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	69	361	504	618	746
เงินลงทุน	7	31	17	90	91
สินทรัพย์รวม	22,858	21,903	22,798	23,027	24,232
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,945	3,417	6,776	9,220	10,700
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	15,581	15,604	13,881	11,208	9,766
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	76.65	76.79	69.54	67.85	72.42
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	15.49	15.48	15.80	15.29	13.93
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	16.19	11.23	8.28	6.60	5.30
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.72	0.84	1.62	2.26	2.71
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	127.02	106.91	53.21	36.86	29.89
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	15.90	17.96	32.80	45.13	52.28

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน) (SPCG)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SPCG20DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A
SPCG21DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A
SPCG22DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A
SPCG23DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 650 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria