

## ฟิทช์คงอันดับเครดิต KCE ที่ 'A-(tha)' แนวโน้มเครดิตมีเสถียรภาพ

ฟิทช์ เรตติ้งส์ – กรุงเทพฯ – 7 สิงหาคม 2568: บริษัท ฟิทช์ เรตติ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด ประกาศคงอันดับเครดิตภายในประเทศระยะยาว (National Long-Term Rating) ของบริษัท เคซีอี อีเล็คโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน) หรือ KCE ที่ 'A-(tha)' แนวโน้มเครดิตมีเสถียรภาพ

ถึงแม้ว่าอันดับเครดิตของบริษัทจะถูกจำกัดด้วยสถานะทางการเงินและขนาดของบริษัทก็ตาม การคงอันดับเครดิตสะท้อนถึงการคาดการณ์ของฟิทช์ว่าสถานะทางการเงินของ KCE จะยังคงความแข็งแกร่งและสอดคล้องกับอันดับเครดิตในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า KCE มีผลประกอบการที่มั่นคง และความสามารถในการรองรับหนี้สินเพิ่มเติมที่สูง จากอัตราส่วนหนี้สินที่อยู่ในระดับต่ำ และน่าจะส่งผลให้บริษัทฯ มีความคล่องตัวทางการเงินในการรองรับการลงทุนที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นโดยไม่กระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัท ฟิทช์คาดว่า อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อม และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA Net Leverage) ของ KCE จะเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ประมาณ 1.4 เท่าในปี 2570 จากการก่อสร้างโรงงานแห่งใหม่ในเขตอุตสาหกรรมโรจนะ (โครงการโรจนะ) ก่อนที่จะลดลง นอกจากนี้ ยังได้รับอานิสงส์จากแผนการใช้จ่ายลงทุนที่มีความยืดหยุ่นสูง

### ปัจจัยที่มีผลต่ออันดับเครดิต

รายได้ที่ฟื้นตัวในปี 2569: ฟิทช์คาดว่า การปรับปรุงช่องทางจัดจำหน่ายและความต้องการที่คงที่สำหรับผลิตภัณฑ์ High-Density Interconnect (HDI) จะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของยอดขายให้เติบโตขึ้นประมาณร้อยละ 2 ตั้งแต่นั้นเป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม ฟิทช์คาดว่ารายได้จะปรับตัวลงประมาณร้อยละ 4 ในปี 2025 จากแรงกดดันจากสงครามทางการค้าระหว่างประเทศ การเติบโตที่ชะลอตัวของภาคยานยนต์ และการแข็งค่าของสกุลเงินท้องถิ่น อย่างไรก็ตาม การใช้ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มากขึ้นในรถยนต์ ซึ่งรวมไปถึงระบบ 5G, ระบบช่วยเหลือในการขับขี่แบบอัตโนมัติ (ADAS) และระบบตรวจจับแสงและวัดระยะ (LIDAR) จะช่วยสนับสนุนความต้องการของผลิตภัณฑ์แผ่นพิมพ์วงจรอิเล็กทรอนิกส์ของ KCE ในระยะกลาง

อัตราส่วนกำไรที่มั่นคง: ผลประกอบการของ KCE มีความมั่นคง โดยอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อม และค่าตัดจำหน่าย ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ได้ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยเป็นร้อยละ 16.9 ในปี 2567 จากร้อยละ 16.6 ในปี 2566 แม้จะเผชิญกับแรงกดดันด้านรายได้ โดยมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตจากการทดแทนแรงงานด้วยเครื่องจักรอัตโนมัติ ซึ่งส่งผลให้จำนวนแรงงานที่ต้องจ้างลดลง การปรับสูตรเคมี และการลงทุนด้านการประหยัดพลังงานได้ช่วยลดผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มมากขึ้น และผลกระทบจากสกุลเงินบาทที่ปรับตัวแข็งค่าขึ้น

ฟิทช์คาดว่า ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า EBITDA Margin ของบริษัทจะอยู่ในช่วงร้อยละ 16-18 โดยน่าจะได้รับแรงสนับสนุนจากการเพิ่มสัดส่วนการขายแผ่นพิมพ์วงจรพิเศษที่มีอัตรากำไรสูง รวมไปถึงอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ดีขึ้น (Utilisation Rate) และประโยชน์จากการเสริมความแข็งแกร่งของช่องทางจัดจำหน่ายในยุโรปที่บริษัทได้เข้าซื้อกิจการ

**ความสามารถในการรองรับหนี้สินเพิ่มเติมที่แข็งแกร่ง:** การที่ KCE ยังคงมีเงินสดมากกว่าหนี้สิน ณ สิ้นปี 2567 น่าจะส่งผลให้บริษัทมีความสามารถในการรองรับการลงทุนที่สูง ฟิทช์คาดว่า EBITDA Net Leverage ของ KCE จะยังคงอยู่ต่ำกว่าระดับ 1.5 เท่าถึงแม้ว่า KCE จะตัดสินใจลงทุนในโครงการโรจนะในช่วง 2569 – 2570 โดยฟิทช์คาดว่า EBITDA Net Leverage น่าจะปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ต่ำกว่า 1.0 เท่า ในปี 2571 จากการที่ KCE จะสามารถใช้เงินในการสนับสนุนการลงทุน จากกระแสเงินสดที่มาจากธุรกิจเดิม ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงที่มาจากการลงทุนใหม่ดังกล่าวได้ นอกจากนี้ KCE ยังสามารถเลื่อนการลงทุนในโครงการโรจนะออกไปอีก ซึ่งจะเพิ่มความสามารถในการรองรับหนี้สินเพิ่มเติมให้มากขึ้น

**แผนการลงทุนที่ยืดหยุ่น:** KCE มีแผนการลงทุนรวมจำนวน 9 พันล้านบาทในช่วงปี 2568-2570 ซึ่งรวมถึงค่าใช้จ่ายสำหรับการก่อสร้างโรงงานโรจนะ จำนวนประมาณ 7 พันล้านบาท ซึ่งยังคงมีความยืดหยุ่นสูงและสามารถปรับเปลี่ยนได้ตามความต้องการของผลิตภัณฑ์ในตลาด บริษัทได้เลื่อนการก่อสร้างโครงการโรจนะ ซึ่งเป็นโครงการก่อสร้างโรงงานใหม่ มีกำลังการผลิต 1 ล้านตารางฟุตต่อเดือน ออกไปจาก 2568 เป็น 2569 เนื่องจากความไม่แน่นอนของตลาด อย่างไรก็ตาม หาก KCE เลือกที่จะตัดสินใจลงทุนดังกล่าว ค่าใช้จ่ายด้านการลงทุนจำนวนประมาณ 2.5 พันล้านบาท จะเป็นการลงทุนในเครื่องจักรและการสนับสนุนการผลิต ซึ่งสามารถปรับเปลี่ยนได้ หากความต้องการผลิตภัณฑ์จริงในอนาคต อยู่ในระดับต่ำกว่าที่บริษัทคาด ซึ่งความยืดหยุ่นดังกล่าวได้เพิ่มความแข็งแกร่งให้กับสถานะทางการเงินของบริษัท

**ความแข็งแกร่งในฐานะผู้ผลิตแผ่นพิมพ์วงจรฯ รodynต์:** อันดับเครดิตของ KCE สะท้อนถึงการเป็นหนึ่งในสิบผู้ผลิตอันดับแรกของโลกในธุรกิจผลิตแผ่นพิมพ์วงจรอิเล็กทรอนิกส์สำหรับอุตสาหกรรมรถยนต์ ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีวงจรสินค้าที่ค่อนข้างยาว และต้องอาศัยความผูกพันกับลูกค้าในการได้มาซึ่งยอดขายทำให้เป็นธุรกิจที่มีความยากลำบากสำหรับคู่แข่งรายใหม่ในการเข้าสู่อุตสาหกรรม (High Barrier to Entry) เมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์สำหรับสินค้าบริโภคทั่วไป (Consumer Electronics)

**โอกาสการเติบโตระยะยาว:** ฟิทช์คาดว่าอุตสาหกรรมแผ่นพิมพ์วงจรอิเล็กทรอนิกส์สำหรับยานยนต์ ยังคงมีแนวโน้มการเติบโตในระยะยาว โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการขยายกำลังการผลิตรถยนต์ โดยเฉพาะรถยนต์ไฟฟ้า และการที่รถยนต์มีอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์มากขึ้น แม้ว่าจะมีความผันผวนของเศรษฐกิจในช่วงระยะเวลาอันใกล้ อุปกรณ์ใหม่ในรถยนต์ เช่น อุปกรณ์เพื่อความปลอดภัย และการช่วยเหลือในการขับขี่ และอุปกรณ์ด้านความบันเทิง ซึ่งมีอยู่ในรถยนต์ราคาแพง ได้กลายเป็นอุปกรณ์มาตรฐานในรถยนต์ระดับกลาง

**การกระจุกตัวของรายได้ที่ลดลง:** ความพยายามของ KCE ที่จะเพิ่มสัดส่วนสินค้า HDI ซึ่งรวมถึงสินค้ากลุ่มที่ไม่ใช่รถยนต์ จะช่วยลดการกระจุกตัวของรายได้ได้อย่างค่อยเป็นค่อยไปในอนาคต โดยปัจจุบัน บริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้จากการขายแผ่นพิมพ์วงจรจากลูกค้ารายใหญ่ 5 รายแรกที่ประมาณร้อยละ 53 ในปี 2567 ซึ่งค่อยๆ ลดลงในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา จากประมาณร้อยละ 65 ในปี 2553

**อัตราค่าไถ่ที่มีความอ่อนไหวต่อค่าเงินบาท:** ธุรกิจของ KCE มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งส่งผลให้อัตราค่าไถ่มีความผันผวน โดยในฐานะที่เป็นบริษัทผู้ส่งออก รายได้และกำไรจะลดลงเมื่อเงินบาทแข็งค่าขึ้น เนื่องจากประมาณร้อยละ 85-95 ของรายได้ อยู่ในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และยูโร ในขณะที่ร้อยละ 50-60 ของต้นทุนอยู่ในรูปเงินบาท ซึ่งส่วนใหญ่ไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

## การกำหนดอันดับเครดิตโดยสรุป

KCE และ บริษัท อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (EPG, อันดับเครดิตภายในประเทศระยะยาวที่ A-(tha) แนวโน้มเครดิตมีเสถียรภาพ) ต่างมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมยานยนต์ แต่ขายสินค้าคนละชนิด EPG เป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนและอุปกรณ์ตกแต่งสำหรับรถกระบะและรถเอนกประสงค์ที่ทำจากโพลีเมอร์และพลาสติก ซึ่งสินค้ากลุ่มนี้มีส่วนแบ่งรายได้ร้อยละ 50 ของรายได้ทั้งหมด

EPG มีการกระจายตัวของธุรกิจและลูกค้าที่มากกว่า KCE โดย EPG มีการกระจายรายได้จากการผลิตขนานกันความร้อน/เย็นและผลิตภัณฑ์บรรจุภัณฑ์พลาสติกสำหรับอาหารและเครื่องดื่ม KCE และ EPG มีขนาดธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน แต่ KCE มี EBITDA Margin และ กระแสเงินสดสุทธิต่อรายได้ (Free Cash Flow Margin) ที่สูงกว่า ด้วยสถานะทางธุรกิจที่เทียบเคียงกัน และอัตราส่วนหนี้สินที่อยู่ในระดับต่ำเช่นเดียว อันดับเครดิตของทั้งสองบริษัทจึงเท่ากัน

KCE มีอันดับเครดิตที่สูงกว่าบริษัท เอสซีจี เจดับเบิลยูดี โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) (SCGJWD, อันดับเครดิตภายในประเทศระยะยาวที่ BBB+(tha) แนวโน้มเครดิตมีเสถียรภาพ) ซึ่งมีสถานะเครดิตโดยลำพัง (Standalone Credit Profile) อยู่ที่ 'bbb(th)' โดยสถานะทางธุรกิจของ KCE แข็งแกร่งกว่า SCGJWD เนื่องจากธุรกิจของ KCE มีการแข่งขันที่ต่ำกว่าสืบเนื่องมาจากอุปสรรคในการเข้าสู่ธุรกิจการผลิตแผ่นพิมพ์วงจรสำหรับยานยนต์ที่สูงกว่าอุตสาหกรรมบริการโลจิสติกส์ของ SCGJWD นอกจากนี้ KCE ยังมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งกว่าเนื่องจากมีอัตราส่วนหนี้สินที่ต่ำกว่า ส่งผลให้สถานะเครดิตโดยลำพังของ SCGJWD อยู่ในระดับต่ำกว่าอันดับเครดิตของ KCE สองอันดับ

อันดับของ SCGJWD ได้รับการปรับขึ้นหนึ่งอันดับจากสถานะเครดิตโดยลำพังที่ 'bbb(th)' เนื่องจากมีแรงจูงใจในการสนับสนุนระดับปานกลางจากบริษัทแม่ คือ บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)

สถานะทางธุรกิจของ KCE อ่อนแอกว่าบริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน) (SCGP, อันดับเครดิตภายในประเทศระยะยาวที่ A (tha) แนวโน้มเครดิตมีเสถียรภาพ, สถานะทางเครดิตโดยลำพังที่ a(th)) ซึ่งเป็นผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์กระดาษชั้นนำในภูมิภาคอาเซียน SCGP มีขนาดของรายได้และ EBITDA ที่ใหญ่กว่ามาก และยังเป็นผู้นำในธุรกิจบรรจุภัณฑ์กระดาษในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ถึงแม้ว่า KCE มีอัตราส่วนหนี้สินที่ต่ำกว่า แต่ยังไม่เพียงพอที่จะชดเชยสถานะทางธุรกิจที่ด้อยกว่า ส่งผลให้ KCE ถูกจัดอันดับต่ำกว่า SCGP หนึ่งอันดับ

## สมมุติฐานที่สำคัญ

สมมุติฐานที่สำคัญของฟิฟท์ที่ใช้ในการประมาณการ

- รายได้ยังคงลดลงร้อยละ 4 ต่อปี ในปี 2568 จากนั้นฟื้นตัวขึ้นที่ร้อยละ 2 ในปี 2569 และ 2570 (ปี 2567 ลดลงร้อยละ 9) จากความต้องการของอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ฟื้นตัว ขณะที่ความต้องการของแผ่นพิมพ์วงจรอิเล็กทรอนิกส์เกรดพิเศษยังคงแข็งแกร่ง
- รายได้เติบโตร้อยละ 27 ต่อปี ในปี 2571 จากคำสั่งซื้อสินค้าแผ่นพิมพ์วงจร HDI ซึ่งผลิตที่โรงงานโรจนะ
- EBITDA Margin ตกลงต่ำสุดเป็นร้อยละ 16-17 ในปี 2568 โดยประมาณ (ร้อยละ 16.6 ในปี 2566) จากนั้นค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้นในระยะ 2-3 ปีข้างหน้าเป็นร้อยละ 18 จากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ดีขึ้น (Capacity Utilisation) การเพิ่มสัดส่วนการขายแผ่นพิมพ์วงจรเกรดพิเศษที่มีอัตรากำไรสูง และมาตรการที่เพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต (Efficiency Improvement Measures)
- แผนการใช้จ่ายลงทุนทั้งหมด สำหรับโครงการโรจนะ และการปรับปรุงด้านเทคโนโลยี จำนวน 9.0 พันล้านบาท ในปี 2568-2570 (ปี 2567 จำนวน 415 ร้อยล้านบาท)
- รักษาอัตราการจ่ายเงินปันผลต่อกำไรสุทธิ (Dividend Payout Ratio) อยู่ในระดับที่ร้อยละ 80

**ปัจจัยที่อาจมีผลต่ออันดับเครดิตในอนาคต**

**ปัจจัยลบ**

- กระแสเงินสดที่ต่ำกว่าที่คาด หรือเงินลงทุนที่สูงกว่าที่คาด หรือมีการซื้อกิจการ ซึ่งส่งผลให้อัตราส่วน EBITDA Net Leverage ของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นเกิน 1.5 เท่าอย่างต่อเนื่อง
- EBITDA Margin ต่ำกว่าร้อยละ 13 อย่างต่อเนื่อง
- สถานะทางการตลาดที่อ่อนแอลง หรือการสูญเสียลูกค้ารายสำคัญ

**ปัจจัยบวก**

- ฟิฟท์ไม่คาดว่าจะมีการปรับเพิ่มอันดับเครดิตในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า แต่ในระยะยาวอาจมีการปรับเพิ่มอันดับเครดิตได้หาก KCE สามารถขยายขนาดธุรกิจและเพิ่มการกระจายตัวของลูกค้าได้สำเร็จ

**สภาพคล่อง**

ณ สิ้นไตรมาสแรก ของปี 2568 KCE มีหนี้ทั้งหมดที่ 891 ล้านบาท โดยเป็นหนี้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีจำนวน 886 ล้านบาท โดยเป็นหนี้เพื่อสนับสนุนการส่งออก จำนวน 821 ล้านบาท ซึ่งน่าจะได้รับการต่ออายุ สภาพคล่องของบริษัทฯ ได้รับการสนับสนุนจากเงินสดจำนวน 2.2 พันล้านบาท ซึ่งเพียงพอต่อการชำระหนี้ทั้งหมดของบริษัท นอกจากนี้เงินลงทุนสำหรับการขยายกำลังการผลิตน่าจะได้รับการสนับสนุนจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและวงเงินกู้จากสถาบันการเงิน

**ข้อมูลบริษัท**

KCE เป็นหนึ่งในสิบผู้ผลิตแผ่นพิมพ์วงจรสำหรับยานยนต์รายใหญ่ของโลก โดยรายได้จากแผ่นพิมพ์วงจรอิเล็กทรอนิกส์สำหรับอุตสาหกรรมรถยนต์คิดเป็นร้อยละ 84 ของรายได้แผ่นพิมพ์วงจรอิเล็กทรอนิกส์ทั้งหมดของบริษัทฯ KCE ส่งออก

แผนพิมพ์วงจรอิเล็กทรอนิกส์ไปทั่วโลก โดยสัดส่วนรายได้ในปี 2567 ร้อยละ 53 มาจากทวีปยุโรป ร้อยละ 21 จากทวีปอเมริกา และร้อยละ 26 จากทวีปเอเชีย

ติดต่อ

Primary Analyst

ชยพล นิวัฒน์นันท์

Associate Director

+662 108 0162

บริษัท ฟิทช์ เรตติ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด

ชั้น 17, อาคารปาร์กเวนเจอร์, เลขที่ 57 ถนนวิทยุ, แขวงลุมพินี, เขตปทุมวัน

กรุงเทพฯ 10330

Secondary Analyst

โอปนุญญ ธีรจิต

Senior Director

+662 108 0159

Committee Chairperson

Steve Durose

Managing Director

+61 2 8256 0307

ข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

ในการจัดอันดับเครดิตฟิทช์ได้ใช้หลักเกณฑ์ตาม National Scale Ratings Criteria ลงวันที่ 23 ธันวาคม 2563, Corporate Rating Criteria ลงวันที่ 28 มิถุนายน 2568 และ Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria ลงวันที่ 28 มิถุนายน 2568 หลักเกณฑ์การจัดอันดับเครดิตดังกล่าวหาได้ที่ [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

การจัดอันดับเครดิตในรายงานนี้เกิดจากความต้องการของบริษัทที่ถูกจัดอันดับ ดังนั้น ฟิทช์ จึงได้รับค่าจ้างในการจัดอันดับเครดิตดังกล่าว

การใช้อันดับเครดิตที่จัดทำโดยฟิทช์เรตติ้งส์มีข้อจำกัดและขอบเขตการใช้ ซึ่งข้อจำกัดและขอบเขตของการใช้อันดับเครดิตดังกล่าวสามารถหาได้จาก [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS) นอกจากนี้รายละเอียดคำจำกัดความของอันดับเครดิตแต่ละประเภทของ ฟิทช์ เรตติ้งส์ รวมถึงคำจำกัดความเกี่ยวข้องกับการผิวนัดชำระหนี้ สามารถหาได้จาก

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/RATING-DEFINITIONS-DOCUMENT](https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document) ESMA และ FCA กำหนดให้ต้องมีการเปิดเผยอัตราการผิดนัดชำระหนี้ในอดีตไว้ในส่วนกลางเพื่อให้สอดคล้องกับข้อบังคับที่ 11(2) ตามหลักเกณฑ์ (EC) เลขที่ 1060/2009 ของรัฐสภายุโรปและสภาเมื่อวันที่ 16 กันยายน 2552 และเกณฑ์เรื่อง The Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) 2019 ตามลำดับ

อันดับเครดิตที่ประกาศ หลักเกณฑ์และวิธีการจัดอันดับเครดิต ได้แสดงไว้ในเว็บไซต์ดังกล่าวตลอดเวลา หลักจรรยาบรรณ การรักษาข้อมูลภายใน ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้น แนวทางการเปิดเผยข้อมูลระหว่างบริษัทในเครือ กฎข้อบังคับรวมทั้งนโยบายและกระบวนการที่เกี่ยวข้องอื่นๆของฟิทช์ ได้แสดงไว้ในส่วน ‘หลักจรรยาบรรณ’ ในเว็บไซต์ดังกล่าวเช่นกัน ข้อมูลเพิ่มเติมเรื่องกรรมการและผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องสามารถดูได้จาก [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory) ฟิทช์อาจจะมีการให้บริการจัดอันดับอื่น ๆ หรือบริการเสริมจากบริษัทในเครือที่ได้รับอนุญาตให้แก่บริษัทที่ฟิทช์จัดอันดับเครดิตอยู่หรือบริษัทที่เกี่ยวข้องกับบริษัทที่ฟิทช์จัดอันดับเครดิตอยู่ ซึ่งรายละเอียดสำหรับการให้บริการจัดอันดับอื่น ๆ ดังกล่าวโดยนักวิเคราะห์หลัก (Lead Analyst) ที่อยู่ในหน่วยงานของฟิทช์ที่จดทะเบียนภายใต้ ESMA หรือ FCA หรือบริการของบริษัทในเครือ ได้แสดงไว้ที่หน้าแรกของบริษัทนั้น ๆ ในเว็บไซต์ของฟิทช์ เรตติ้งส์ [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

ในการจัดทำและติดตามอันดับเครดิตโดยฟิทช์ และการจัดทำรายงานอื่นๆ รวมถึงการทำประมาณการต่างๆ ฟิทช์อาศัยข้อมูลข้อเท็จจริงที่ได้รับจากบริษัทผู้ออกตราสารและบริษัทผู้จัดจำหน่าย และจากแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่ฟิทช์เชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือ ฟิทช์ดำเนินการตรวจสอบข้อมูลข้อเท็จจริงที่ใช้ตามสมควรตามหลักเกณฑ์ที่ฟิทช์ใช้ในการจัดอันดับเครดิต และได้รับการยืนยันความถูกต้องของข้อมูลเหล่านั้นตามสมควรจากแหล่งข้อมูลที่เป็นอิสระ ทั้งนี้ เท่าที่มีแหล่งข้อมูลดังกล่าวสำหรับตราสารนั้น ๆ หรือมีแหล่งข้อมูลดังกล่าวอยู่ภายในประเทศที่มีการออกตราสารนั้น วิธีการที่ฟิทช์ใช้ในการตรวจสอบข้อมูลข้อเท็จจริงและขอบเขตในการยืนยันความถูกต้องของข้อมูลจากบุคคลที่สามที่ฟิทช์ได้รับจะแตกต่างกันไปขึ้นอยู่กับลักษณะของตราสารและบริษัทผู้ออกตราสาร, ข้อกำหนดและหลักปฏิบัติในประเทศที่มีการเสนอขายตราสารที่ได้รับการจัดอันดับเครดิต และ/หรือ ที่บริษัทผู้ออกตราสารตั้งอยู่, ลักษณะของข้อมูลที่เปิดเผยมุ่งเน้นไปที่สามารถหาได้, การเข้าถึงผู้บริหารและที่ปรึกษาของบริษัทผู้ออกตราสาร, การยืนยันความถูกต้องของข้อมูลจากบุคคลที่สามที่มีอยู่ที่สามารถหาได้ (อาทิ รายงานการตรวจสอบบัญชี จดหมายกำหนดกระบวนการตรวจสอบ (agreed-upon procedures letters) รายงานการประเมินราคา รายงานการคำนวณความรับผิดชอบตามกรรมสิทธิ์ประกันภัยของธุรกิจประกันวินาศภัย (actuarial reports) รายงานทางวิศวกรรม ความเห็นทางกฎหมาย และรายงานอื่นๆ ที่จัดทำโดยบุคคลที่สาม), ความมีอยู่ของแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการตรวจสอบจากบุคคลที่สามซึ่งเป็นอิสระและมีความสามารถ ที่เกี่ยวข้องกับตราสารนั้นหรือที่มีอยู่ในประเทศของบริษัทผู้ออกตราสารนั้น, และปัจจัยอื่นๆ ผู้ใช้อันดับเครดิตและรายงานการจัดอันดับเครดิตของฟิทช์ ควรเข้าใจว่าการตรวจสอบข้อมูลข้อเท็จจริงและการยืนยันความถูกต้องของข้อมูลจากบุคคลที่สามที่ฟิทช์ได้รับไม่สามารถรับประกันได้ว่าข้อมูลเหล่านั้นที่ฟิทช์ใช้ในการจัดอันดับเครดิตและจัดทำรายงานการจัดอันดับเครดิตจะเป็นข้อมูลที่ถูกต้องและสมบูรณ์ ท้ายที่สุดแล้วบริษัทผู้ออกตราสารและที่ปรึกษาของบริษัทจะต้องรับผิดชอบต่อความถูกต้องของข้อมูลในเอกสารแสดงรายการข้อมูลเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ (Offering documents) และในรายงานอื่นๆ ที่ให้แก่ฟิทช์และตลาด ในการจัดทำอันดับเครดิตและรายงานการจัดอันดับเครดิตโดยฟิทช์ ฟิทช์จะต้องอาศัยรายงานของผู้เชี่ยวชาญต่างๆ ซึ่งรวมถึง ผู้สอบบัญชีอิสระในการพิจารณางบการเงินของบริษัท และนักกฎหมายในการพิจารณาเรื่องที่เกี่ยวข้องกับกฎหมายและภาษี นอกจากนี้ การจัดอันดับเครดิตและการประมาณการทางการเงินรวมถึงข้อมูลอื่นๆ มีลักษณะเป็นการคาดการณ์ล่วงหน้า ซึ่งอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานต่างๆ ที่ตั้งขึ้น และการคาดการณ์เหตุการณ์ในอนาคต ซึ่งโดยลักษณะแล้วไม่สามารถยืนยันได้ว่าจะเกิดขึ้นจริง ดังนั้น แม้ว่าจะมีการยืนยันความถูกต้องของข้อเท็จจริงปัจจุบัน อันดับเครดิตและการประมาณการอาจได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์หรือเงื่อนไขในอนาคตที่ไม่ได้คาดไว้ล่วงหน้า ณ เวลาที่จัดทำหรือยืนยันอันดับเครดิตและการประมาณการ ฟิทช์ เรตติ้งส์ มีการปรับปรุงข้อมูลทางการเงินตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องและ/หรือตามมาตรฐานอุตสาหกรรมอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้อัตราส่วนทางการเงินมีความสอดคล้องกันกับบริษัทอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันหรือเป็นสินทรัพย์ประเภทเดียวกัน

ขอบเขตของการประมาณการทางเครดิตในกรณีที่ดีที่สุดและแย่ที่สุด (best- and worst-case scenario) สำหรับทุกกลุ่มอันดับเครดิตจะอยู่ในช่วงตั้งแต่ 'AAA' ถึง 'D' นอกจากนี้ ฟิทช์ ยังมีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปรับเพิ่มอันดับเครดิต สำหรับกรณีที่ดีที่สุดและการปรับลดอันดับเครดิต สำหรับกรณีแย่ที่สุด (ซึ่งกำหนดเป็นเปอร์เซ็นต์ไทล์ (percentile) ที่ 99 ของการเปลี่ยนแปลงของอันดับเครดิตทั้งการปรับเพิ่มและปรับลด) สำหรับการจัดอันดับเครดิตสากล โดยอ้างอิงจากผลการดำเนินงานในอดีต ค่าเฉลี่ยของสินทรัพย์แต่ละประเภทแสดงถึงโอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิต 4 อันดับสำหรับกรณีที่ดีที่สุด และการปรับลดอันดับเครดิตลง 8 อันดับสำหรับกรณีแย่ที่สุด ซึ่งเป็นเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 99 สำหรับรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับการจัดอันดับเครดิตกรณีที่ดีที่สุดและแย่ที่สุด สำหรับแต่ละอุตสาหกรรม โปรดดูจากเกณฑ์การจัดอันดับเครดิต เรื่อง Best- and Worst-Case Measures บนเว็บไซต์ของ Fitch

ข้อมูลในรายงานนี้ได้นำเสนอ “ตามที่เห็น” โดยไม่ได้เป็นการรับรองหรือการรับประกันใดๆ และฟิทช์ไม่รับรองหรือรับประกันว่ารายงานหรือเนื้อหาใดๆ ในรายงาน จะตรงตามข้อกำหนดใดๆ ของผู้รับรายงานนี้ การจัดอันดับเครดิตของฟิทช์เป็นความคิดเห็นในเรื่องความน่าเชื่อถือของตราสาร ความคิดเห็นและรายงานการจัดอันดับเครดิตนี้ถูกจัดทำโดยฟิทช์ตามหลักเกณฑ์และวิธีการจัดอันดับเครดิตที่เป็นที่ยอมรับ ซึ่งฟิทช์จะคอย

ติดตามประเมินและปรับหลักเกณฑ์และวิธีการจัดอันดับเครดิตให้เป็นปัจจุบันอยู่เสมอ ดังนั้น การจัดอันดับเครดิตและรายงานการจัดอันดับเครดิตเป็นผลงานของฟิทช์โดยรวม และไม่มีบุคคลใดบุคคลหนึ่งหรือกลุ่มบุคคลใดกลุ่มบุคคลหนึ่งเป็นผู้รับผิดชอบแต่เพียงผู้เดียวในการจัดอันดับเครดิตและรายงานการจัดอันดับเครดิตนั้นๆ การจัดอันดับเครดิตไม่ได้พิจารณาความเสี่ยงในการขาดทุนอื่นเนื่องมาจากความเสี่ยงอื่นใดนอกเหนือจากความเสี่ยงทางด้านเครดิต เว้นแต่ความเสี่ยงนั้นจะมีการระบุเอาไว้เป็นการเฉพาะ ฟิทช์ไม่ได้มีส่วนร่วมในการเสนอขายหลักทรัพย์ใดๆ รายงานการจัดอันดับเครดิตของฟิทช์ทั้งหมดเป็นการจัดทำขึ้นร่วมกัน รายชื่อบุคคลที่ระบุไว้ในรายงานเป็นผู้ที่เกี่ยวข้องในการทำการงานแต่ไม่ได้เป็นผู้รับผิดชอบแต่เพียงผู้เดียวต่อความคิดเห็นที่เสนอในรายงานนั้น รายชื่อที่ระบุไว้ในรายงานมีเพื่อใช้ในการติดต่อเท่านั้น รายงานการจัดอันดับเครดิตของฟิทช์ไม่ได้เป็นหนังสือชี้ชวนในการเสนอขายหลักทรัพย์ หรือสิ่งที่ใช้แทนข้อมูลที่รวบรวม ยืนยัน ความถูกต้อง และนำเสนอต่อนักลงทุนโดยบริษัทผู้ออกตราสารและตัวแทนในการเสนอขายหลักทรัพย์ อันดับเครดิตอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงหรือยกเลิก ณ เวลาใดๆ และด้วยเหตุผลใดๆ ก็ได้ ซึ่งขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฟิทช์แต่เพียงผู้เดียว ฟิทช์มิได้ให้คำปรึกษาในการลงทุนใดๆ ทั้งสิ้น การจัดอันดับเครดิตไม่ได้เป็นการแนะนำให้นักลงทุน ซื้อ ขาย หรือถือตราสารใดๆ การจัดอันดับเครดิตไม่ได้เป็นการชี้ถึงความเหมาะสมของราคาตลาดและความเหมาะสมของตราสารใดๆ ต่อนักลงทุนรายหนึ่งรายใดโดยเฉพาะ หรือลักษณะการยกเว้นภาษีหรือการเสียภาษีจากการชำระเงินที่เกี่ยวข้องกับตราสารใดๆ ฟิทช์ได้รับค่าจ้างในการจัดอันดับเครดิตจากบริษัทผู้ออกตราสาร ผู้รับประกัน ผู้ค้าประกัน ผู้มีภาระผูกพันอื่นๆ และผู้จัดจำหน่าย โดยปกติค่าจ้างดังกล่าวจะแตกต่างกันไปโดยเริ่มจากหนึ่งพันเหรียญสหรัฐฯ ถึงเจ็ดแสนห้าหมื่นเหรียญสหรัฐฯ (หรือเทียบเท่าสำหรับสกุลเงินอื่น) ต่อครั้งของการออกตราสาร ในบางกรณีฟิทช์จะได้รับค่าจ้างครั้งเดียวต่อปีจากการจัดอันดับเครดิตตราสารทั้งหมดหรือบางส่วนที่ออกโดยผู้ออกตราสารนั้นๆ หรือตราสารที่รับประกันหรือค้ำประกันโดยผู้รับประกันนั้นๆ หรือผู้ค้ำประกันนั้นๆ โดยค่าจ้างดังกล่าวคาดว่าจะแตกต่างกันไปโดยเริ่มจากหนึ่งหมื่นเหรียญสหรัฐฯ ถึงหนึ่งล้านห้าหมื่นเหรียญสหรัฐฯ (หรือเทียบเท่าสำหรับสกุลเงินอื่น) การจัดทำ การประกาศ ผู้สาธารณะ หรือการเผยแพร่การจัดอันดับเครดิตของฟิทช์ไม่ได้เป็นการแสดงว่าฟิทช์ยินยอมให้ใช้ชื่อฟิทช์ในฐานะที่เป็นผู้เชี่ยวชาญที่เกี่ยวข้องกับแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ซึ่งได้อัปโหลดภายใต้กฎหมายหลักทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกา (the United States securities laws), the Financial Services and Markets Act of 2000 ของสหราชอาณาจักร หรือภายใต้กฎหมายหลักทรัพย์ในประเทศใดๆ เนื่องจากประสิทธิภาพในการประกาศผู้สาธารณะและการเผยแพร่ที่รวดเร็วกว่าในระบบอิเล็กทรอนิกส์ รายงานของฟิทช์อาจจะปรากฏแก่สมาชิกในระบบอิเล็กทรอนิกส์เร็วกว่าสมาชิกในระบบสิ่งพิมพ์ถึงสามวัน

สำหรับออสเตรเลีย, นิวซีแลนด์, ใต้หวัน และเกาหลีใต้เท่านั้น: Fitch Australia Pty Ltd ได้รับใบอนุญาตให้บริการทางการเงิน (Australian Financial Services license no. 337123) ซึ่งอนุญาตให้บริษัทเสนอการจัดอันดับเครดิตให้แก่กลุ่มทุนรายใหญ่เท่านั้น อันดับเครดิตที่ประกาศโดยฟิทช์มิได้มุ่งหมายให้นำไปใช้โดยบุคคลซึ่งคือนักลงทุนรายย่อยภายใต้คำจำกัดความตาม the Corporations Act 2001

บริษัท ฟิทช์ เรตติ้งส์ อินก์ (Fitch Ratings, Inc.) เป็นบริษัทที่จดทะเบียนกับ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกา ในฐานะองค์กรที่เป็น Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) โดยที่บริษัทในเครือของบริษัทฟิทช์ เรตติ้งส์ อินก์ จำนวนหนึ่งเป็นบริษัทจัดอันดับเครดิตที่อยู่ในรายชื่อในหัวข้อที่ 3 ในแบบฟอร์มของ NRSRO ซึ่งได้รับอนุญาตให้ออกอันดับเครดิตในฐานะที่เป็น NRSRO (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) ในขณะที่บริษัทในเครือของบริษัทฟิทช์ เรตติ้งส์ อินก์ อีกจำนวนหนึ่งที่เหลือ ไม่อยู่ในรายชื่อในหัวข้อที่ 3 ในแบบฟอร์มของ NRSRO (ซึ่งรวมเรียกว่า non-NRSRO) ดังนั้นอันดับเครดิตที่ออกโดยบริษัทจัดอันดับเครดิตเหล่านี้ไม่ได้ออกในฐานะบริษัทที่เป็น NRSRO อย่างไรก็ตาม บุคลากรของบริษัทที่เป็น non-NRSRO อาจมีส่วนร่วมในกระบวนการจัดทำอันดับเครดิตของบริษัทที่มีฐานะเป็น NRSRO

dv01 ซึ่งเป็นบริษัทลูกของ Fitch Solutions และบริษัทร่วมของ Fitch Ratings อาจทำหน้าที่เป็นตัวแทนด้านข้อมูลสินเชื่อในบางกรณี สำหรับโครงการ Structured finance บางโครงการซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตโดย Fitch Ratings

Copyright © 2025 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Tel: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. ห้ามมิให้นำรายงานข้างต้นไปจัดทำใหม่ หรือเผยแพร่ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนเว้นแต่จะได้รับอนุญาตจากทางฟิทช์ ฟิทช์ขอสงวนสิทธิ์ทั้งหมดในรายงานนี้