

บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 80/2564

27 พฤษภาคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด : 29/09/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่นิ่ง
28/05/63	A	Negative
17/05/59	A	Stable

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์
sauwarot@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

ธิตี การุณยานนท์, Ph.D., CFA
thiti@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1.3 หมื่นล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A" ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ใหม่ไปใช้ชำระหนี้ในขณะนี้ แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงความเป็นไปได้ที่ภาระหนี้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นอย่างมากจากโอกาสในการลงทุนในสัญญาสัมปทานรถไฟฟ้าใหม่ซึ่งดำเนินงานโดยบริษัทย่อยหลักคือ บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงความแข็งแกร่งทางธุรกิจของบริษัทซึ่งเป็นผลมาจากการมีรายได้ค่าบริการที่สม่ำเสมอจากการให้บริการเดินรถไฟฟ้าตลอดจนกระแสเงินสดรับจำนวนมากจากการลงทุนในสัดส่วน 33.33% ในกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางรางบีทีเอสโกรท (BTSGIF) และการมีสถานะที่มั่นคงในธุรกิจสื่อโฆษณา อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดบางส่วนจากโอกาสที่ภาระหนี้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นอย่างมากเพื่อใช้ลงทุนในหลายโครงการ

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

รายได้ที่เพิ่มขึ้นและคาดการณ์ได้จากการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงรถไฟฟ้า

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้และกระแสเงินสดจากการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุง (O&M Contract) รถไฟฟ้าของบริษัทจะยังคงเพิ่มขึ้นอย่างมากจากการเปิดให้บริการ "รถไฟฟ้าส่วนต่อขยายสายสีเขียว" ทั้ง 2 เส้นทาง ทั้งนี้ บริษัทให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงรถไฟฟ้าผ่านบริษัทระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ หลังจากที่เริ่มให้บริการ "รถไฟฟ้าส่วนต่อขยายสายสีเขียวใต้" ในช่วงปลายปี 2561 บริษัทได้เปิดให้บริการ "ส่วนต่อขยายสายสีเขียวเหนือ" ตลอดเส้นทางในช่วงปลายปี 2563 ดังนั้นรายได้จากการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงรถไฟฟ้าจึงเพิ่มขึ้นเป็น 3.8 พันล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2564 (1 เมษายน - 31 ธันวาคม 2563) เมื่อเทียบกับประมาณ 2.6 พันล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีบัญชีที่ผ่านมา โดยรายได้จากการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงรถไฟฟ้ายังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องและสามารถคาดการณ์ได้ในระดับสูงเนื่องจากมีการกำหนดอัตราค่าบริการแบบตายตัวไว้แล้ว ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงรถไฟฟ้าจะค่อย ๆ เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 6.8 พันล้านบาทในปีบัญชี 2566

ปัจจุบันสัญญาสัมปทานรถไฟฟ้าสายสีเขียวยังอยู่ในระหว่างการพิจารณาและเห็นชอบจากรัฐบาล โดยตามงบการเงิน ณ เดือนธันวาคม 2563 นั้น บริษัทยังไม่ได้รับค่าจ้างในการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงรถไฟฟ้าประมาณ 9 พันล้านบาทและค้างงานจัดหาและติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกลสำหรับโครงการรถไฟฟ้าอีกจำนวนประมาณ 1.88 หมื่นล้านบาท การชำระค่าจ้างและค้างงานดังกล่าวขึ้นอยู่กับมติของคณะกรรมการจะให้สัญญาสัมปทานใหม่แก่บริษัทเพื่อแลกกับภาระหนี้ดังกล่าวหรือจะยังคงดำเนินไปตามสัญญาให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงฉบับปัจจุบันและจ่ายคืนภาระหนี้ดังกล่าวให้แก่บริษัทเช่นเดิม

รถไฟฟ้ารางเดี่ยว 2 โครงการจะเริ่มเปิดให้บริการในปี 2565

บริษัทมีส่วนในการถือหุ้นส่วนใหญ่ในบริษัทร่วมทุน 2 แห่งกับผู้ร่วมทุน 2 รายในการลงทุนและให้บริการโครงการรถไฟฟ้ารางเดี่ยว 2 โครงการภายใต้สัญญาสัมปทานรูปแบบเอกชนได้รับสิทธิในการจัดเก็บรายได้ (PPP-Net Cost) ที่ลงนามในปี 2560 ซึ่งได้แก่ "โครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพู" และ "โครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลือง" ทั้งนี้ ภายใต้สัญญาสัมปทานนั้น บริษัทร่วมทุนจะลงทุนในส่วนของ

งานจัดหาและติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกลสำหรับรถไฟฟ้างานเดี่ยวเพื่อแลกกับรายได้จากผู้โดยสารรวมถึงรายได้จากสื่อโฆษณาและการพาณิชย์ที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ โดยโครงการทั้งสองยังอยู่ในระหว่างการก่อสร้างและคาดว่าจะเริ่มเปิดให้บริการได้ในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปีบัญชี 2565 โดยคาดว่าจะสามารถเริ่มเปิดให้บริการบางส่วนได้ในเดือนมกราคม 2565 สำหรับรถไฟฟ้ายาสีเหลืองและในเดือนมีนาคม 2565 สำหรับรถไฟฟ้ายาสีชมพู ในการนี้ ทริสเรทติ้งประมาณการว่ารถไฟฟ้างานเดี่ยวแต่ละสายจะมีรายได้ประมาณ 1.3-1.4 พันล้านบาทในช่วงปีบัญชี 2566

โรคโควิด 19 ส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดของกองทุนรวม BTSGIF

กระแสเงินสดจากกองทุนรวม BTSGIF ลดลงอย่างมากเนื่องจากได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) โดยปกติแล้วบริษัทจะได้รับกระแสเงินสดจากกองทุนรวม BTSGIF ในรูปแบบของรายได้จากเงินปันผลและเงินคืนทุน ทั้งนี้ ในการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินในกรณีพื้นฐาน ทริสเรทติ้งรวมเฉพาะส่วนของรายได้จากเงินปันผลให้เป็นกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเท่านั้น โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2564 จำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้างานเดี่ยวลดลงอย่างมากจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 หลังจากนั้นจำนวนผู้โดยสารก็เริ่มฟื้นตัวขึ้นหลังจากที่ภาครัฐสามารถควบคุมการแพร่ระบาดได้ก่อนที่จะมีการระบาดใหม่ในระยะที่ 2 และ 3 ในช่วงปลายปี 2563 และตั้งแต่เดือนมีนาคม 2564 ระดับความรุนแรงของการระบาดครั้งล่าสุดทำให้ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าการแพร่ระบาดจะส่งผลทำให้จำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้างานเดี่ยวลดลงอย่างมากอีกครั้งในช่วงครึ่งแรกของปีบัญชี 2565 (1 เมษายนถึง 30 กันยายน 2564) โดยทริสเรทติ้งคาดว่าจำนวนผู้โดยสารจะค่อย ๆ ฟื้นตัวกลับมาในช่วงครึ่งหลังของปีบัญชี 2565 โดยอยู่ภายใต้สมมติฐานที่ภาครัฐจะสามารถควบคุมการแพร่ระบาดและสามารถฉีดวัคซีนให้แก่ประชาชนส่วนใหญ่ได้ ในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2564 บริษัทได้รับเงินคืนทุนจำนวน 509 ล้านบาทจากกองทุนรวม BTSGIF เท่านั้นหลังจากที่กองทุนได้ประกาศว่ากองทุนจะจ่ายเฉพาะในส่วนของเงินคืนทุนและจะงดการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหน่วยกองทุน ในการนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ากระแสเงินสดจากกองทุนรวม BTSGIF จะค่อย ๆ เพิ่มขึ้นเป็น 1 พันล้านบาทในปีบัญชี 2566 ตามการฟื้นตัวของจำนวนผู้โดยสาร

จะต้องมีการลงทุนจำนวนมากหากโครงการใหม่ ๆ ได้รับความเห็นชอบ

บริษัทจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากเพื่อใช้ลงทุนในหลายโครงการในช่วง 5 ปีข้างหน้าหากโครงการเหล่านี้เป็นรูปเป็นร่าง โดยโครงการสำคัญโครงการแรกที่มีโอกาสในการลงทุนคือสัมปทานรถไฟฟ้ายาสีเขียวซึ่งต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมาก ปัจจุบันบริษัทมีสัญญาให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงรถไฟฟ้ายาสีเขียวทั้งหมดจำนวน 2 สัญญาเพื่อให้บริการรถไฟฟ้ายาสีเขียวและส่วนต่อขยาย อย่างไรก็ตาม กรุงเทพมหานครมีความตั้งใจที่จะเปลี่ยนสัญญาการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงรถไฟฟ้ายาสีเขียวไปเป็นสัญญาสัมปทานใหม่และบริษัทก็มีความตั้งใจที่จะลงทุนในสัญญาสัมปทานใหม่ด้วย ทั้งนี้ บริษัทได้มีการตกลงเงื่อนไขและข้อกำหนดกับกรุงเทพมหานครแล้วและขณะนี้อยู่ในระหว่างรอความเห็นชอบจากรัฐบาล

นอกจากนี้ บริษัทและผู้ร่วมทุนยังได้สัญญาสัมปทาน PPP-Net Cost อายุ 50 ปีสำหรับ “โครงการบินนานาชาติอุตะเกา” ในปี 2563 อีกทั้งบริษัทและผู้ร่วมทุนยังอยู่ในระหว่างดำเนินการเพื่อลงนามในสัญญาดำเนินงานและซ่อมบำรุง อายุ 30 ปีสำหรับ “โครงการทางหลวงพิเศษระหว่างเมืองสายบางปะอิน – นครราชสีมา” (M6) และ “สายบางใหญ่ – กาญจนบุรี” (M81) อีกด้วย ซึ่งทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะต้องจัดหาเงินทุนจำนวนประมาณ 6.8 หมื่นล้านบาทสำหรับการลงทุนในโครงการเหล่านี้ในช่วง 5 ปีข้างหน้า

โรคโควิด 19 ยังคงกดดันผลการดำเนินงานของธุรกิจสื่อโฆษณาแต่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น

ในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2564 รายได้จากธุรกิจสื่อโฆษณาของบริษัทลดลงอย่างมากถึงประมาณ 62% จากช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมาเนื่องจากไม่ได้มีการรวมผลการดำเนินงานของ บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) เข้ามาด้วยและเนื่องจากอุปสงค์ที่ลดลงของผู้ต้องการโฆษณาซึ่งได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจสื่อโฆษณาจะฟื้นตัวที่ระดับประมาณ 10% ในปีบัญชี 2565 และ 15% ในปีบัญชี 2566 โดยอยู่ภายใต้สมมติฐานที่อุตสาหกรรมโฆษณาค่อย ๆ ฟื้นตัวตามมาตรการการผ่อนคลายการแพร่ระบาดจะอยู่ภายใต้การควบคุมได้อย่างเต็มที่ภายในช่วงปลายครึ่งแรกของปีบัญชี 2565 และรัฐบาลสามารถฉีดวัคซีนให้แก่ประชาชนส่วนใหญ่ได้ในช่วงครึ่งหลังของปีบัญชี 2565 นอกจากนี้ การเปิดให้บริการเส้นทางรถไฟฟ้ายาสีเขียวส่วนต่อขยายสายสีเขียวก็ช่วยเพิ่มรายได้ของธุรกิจสื่อโฆษณาในขบวนรถไฟฟ้ายาสีเขียวให้มากขึ้นอีกด้วย ทั้งนี้ มีความเป็นไปได้สูงที่บริษัทจะได้รับสิทธิในการบริหารพื้นที่โฆษณาและพื้นที่เชิงพาณิชย์ในสถานีใหม่ ๆ ของโครงการรถไฟฟ้ายาสีเขียวส่วนต่อขยายสายสีเขียว รถไฟฟ้าสายสีชมพู และรถไฟฟ้าสายสีเหลือง

บริษัทดำเนินธุรกิจสื่อโฆษณาผ่านบริษัทย่อยคือ บริษัท วี จี ไอ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีความได้เปรียบในการแข่งขันสูงเนื่องจากเป็นผู้ให้บริการสื่อโฆษณาในขบวนรถไฟฟ้ายาสีเขียวและพื้นที่เชิงพาณิชย์ในบริเวณสถานีรถไฟฟ้ายาสีเขียวเพียงรายเดียว นอกจากนี้ บริษัทดังกล่าวยังขยายธุรกิจไปสู่สื่อโฆษณานอกบ้านในรูปแบบอื่น ๆ ผ่านการซื้อหุ้นในหลาย ๆ กิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจสื่อโฆษณาอีกด้วย โดยในปี 2564 บริษัทถือหุ้นในสัดส่วน 41.16% ในบริษัท มาสเตอร์ แอด รวมทั้งยังถือหุ้น 20.28% ใน บริษัท เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด และ 18.59% ใน บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) การลงทุนดังกล่าวจะช่วยเพิ่มฐานรายได้และยังผสมผสานประโยชน์ทั้งในด้านการจัดจำหน่ายร่วมกันและการรวมฐานข้อมูลของผู้บริโภค อีกทั้งบริษัท วี จี ไอ ยังเสนอบริการโฆษณาออนไลน์ให้แก่ธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภคโดยการนำข้อมูลของบริษัทที่รวบรวมไว้เป็นจำนวนมากได้อีกด้วย

ภาระหนี้มีโอกาสที่จะเพิ่มสูงขึ้น

ภาระหนี้ของบริษัทมีโอกาสที่จะเพิ่มขึ้นเป็นอย่างมากในกรณีที่มีการเปลี่ยนสัญญาการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงรถไฟฟ้าไปเป็นสัญญาสัมปทานใหม่ของรถไฟฟ้าสายสีเขียวตามที่ได้กล่าวไว้แล้วข้างต้น เนื่องจากสัญญาสัมปทานใหม่ยังคงรอความเห็นชอบจากรัฐบาล ดังนั้น สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้งจึงไม่ได้รับผลกระทบจากโอกาสในการลงทุนใหม่นี้เข้าไว้ด้วย ในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2564 อัตราส่วนเงินกู้สุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 8.2 เท่า (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลังแล้ว) จาก 7.9 เท่าในปีบัญชี 2563 ซึ่งสืบเนื่องมาจากภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นเพื่อใช้ลงทุนในโครงการรถไฟฟ้าสายสีเขียวเป็นหลัก ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้สุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 5-6 เท่าหากกรุงเทพมหานครชำระค่างานจัดหาและติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกลสำหรับโครงการรถไฟฟ้าส่วนต่อขยายสายสีเขียวได้และส่วนต่อขยายสายสีเขียวเหนือรวมถึงค่าจ้างในการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงรถไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่มีการลงทุนสัญญาสัมปทานใหม่ของรถไฟฟ้าสายสีเขียว สถานะทางการเงินของบริษัทมีแนวโน้มที่จะอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญหากบริษัทใช้เงินกู้สำหรับการลงทุนใหม่นี้เป็นหลัก

บริษัทมีการกักเงินจำนวนมากสำหรับลงทุนในโครงการรถไฟฟ้ารางเดี่ยวสายสีชมพูและสายสีเหลือง อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งไม่ได้รับรวมภาระหนี้ดังกล่าวให้เป็นหนี้ของบริษัทเนื่องจากค่าใช้จ่ายที่ใช้ในการลงทุนงานโยธารวมถึงเงินกู้สำหรับงานโยธาจะได้รับชำระคืนทั้งหมดจากภาครัฐ ทั้งนี้ ภายใต้สัญญาสัมปทานโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลืองนั้น ภาครัฐจะรับผิดชอบค่าใช้จ่ายในการจัดหาที่ดินและงานโยธา นอกจากนี้ เงินกู้ยืมสำหรับงานติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกลยังเป็นเงินกู้โครงการที่มีลักษณะไม่มีสิทธิไต่เบี่ยผู้สนับสนุนโครงการอีกด้วย

สถานะสภาพคล่องอยู่ในระดับที่ยอมรับได้

ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนธันวาคม 2563 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 5 พันล้านบาท และมีเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 2.8 พันล้านบาท บริษัทยังมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ อีกจำนวน 3.11 หมื่นล้านบาทด้วย ในขณะที่บริษัทมีภาระในการชำระหนี้ระยะยาวในช่วง 12 เดือนข้างหน้าประมาณ 3.6 พันล้านบาทและหนี้ระยะสั้นจำนวน 1.78 หมื่นล้านบาท

ในปีบัญชี 2565 บริษัทจะมีค่าใช้จ่ายลงทุนจำนวนประมาณ 1.5 หมื่นล้านบาท ซึ่งเงินลงทุนส่วนใหญ่จะมาจากเงินกู้โครงการ ในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2564 บริษัทมีเงินทุนจากการดำเนินงานจำนวน 3.4 พันล้านบาท โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) อยู่ที่ระดับ 5.3% และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับ 3.6 เท่า

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังคงสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินของหุ้นกู้ในระยะ 12 ถึง 18 เดือนข้างหน้าได้ โดยข้อกำหนดทางการเงินมีเงื่อนไขให้บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ระดับต่ำกว่า 2.5 เท่า ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2563 บริษัทมีอัตราส่วนภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 0.2 เท่า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ในระหว่างปีบัญชี 2564-2566 ทริสเรตติ้งมีสมมติฐานสำหรับการดำเนินงานของบริษัทดังต่อไปนี้

- รายได้จากการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงรถไฟฟ้าจะค่อย ๆ เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 6.8 พันล้านบาทในปีบัญชี 2566 จากประมาณ 3.8 พันล้านบาทในปีบัญชี 2563
- บริษัทจะเริ่มรับรู้รายได้จากโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลืองในปีบัญชี 2566 ที่ประมาณ 1.3-1.4 พันล้านบาทสำหรับแต่ละเส้นทาง
- รายได้จากธุรกิจสื่อโฆษณาจะลดลง 60% ในปีบัญชี 2564 และจะเพิ่มขึ้นประมาณ 10% ในปีบัญชี 2565 และ 15% ในปีบัญชี 2566
- บริษัทจะรับรู้รายได้ประมาณ 4.8 หมื่นล้านบาทจากงานติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกล ตลอดจนการจัดหาขบวนรถไฟฟ้า และรายได้จากการพัฒนาโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลือง
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทจะอยู่ระหว่าง 50%-90%
- งบลงทุนรวมทั้งหมดของบริษัทจะอยู่ที่ราว ๆ 4.1 หมื่นล้านบาทในช่วงปีประมาณการ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงความเป็นไปได้ที่ภาระหนี้ทางการเงินของบริษัทจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากโอกาสในการลงทุนใหม่ ๆ ซึ่งอาจส่งผลให้สถานะเครดิตของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากจนอยู่ในระดับที่ไม่สอดคล้องกับอันดับเครดิตในปัจจุบันของบริษัท

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตในช่วง 2-3 ปีข้างหน้ายังไม่น่าจะเกิดขึ้นเนื่องจากทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมีภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง อันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากอัตราส่วนเงินกู้สุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 5 เท่าเป็นระยะเวลาอันยาวนานซึ่งอาจเป็นผลมาจากการลงทุนที่ใช้เงินจำนวนมากหรือผลการดำเนินงานที่ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	เม.ย.-ธ.ค. 2563	ณ วันที่ 31 มีนาคม			
		2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม ***	6,289	8,294	6,724	6,579	5,320
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	4,368	8,094	5,560	3,818	3,117
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	6,636	7,990	7,520	6,252	4,590
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,362	4,200	5,035	4,177	3,230
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,862	2,313	1,712	1,299	702
เงินลงทุน	9,948	17,753	16,622	1,314	1,478
สินทรัพย์รวม	205,974	173,100	144,398	106,258	93,631
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	66,314	63,473	58,048	32,763	21,871
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	73,014	67,246	52,310	46,364	45,182
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	105.51	96.34	111.83	95.02	86.27
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.48 **	6.32	5.22	4.25	4.25
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.56	3.46	4.39	4.81	6.54
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	8.22 **	7.94	7.72	5.24	4.76
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	5.30 **	6.62	8.67	12.75	14.77
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	47.60	48.56	52.60	41.41	32.62

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

*** ไม่รวมรายได้จากการให้บริการรับเหมาติดตั้งและก่อสร้าง รวมทั้งบริการจัดหาธไฟฟ้า

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (BTS)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BTSBG225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A
BTSBG22NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A
BTSBG22DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A
BTSBG239A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,290 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A
BTSBG23NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A
BTSBG245A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A
BTSBG25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	A
BTSBG265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,700 ล้านบาท ใต้ออนปี 2569	A
BTSBG27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A
BTSBG27DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A
BTSBG289A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,660 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A
BTSBG295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2572	A
BTSBG29DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2572	A
BTSBG30NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2573	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 13,000 ล้านบาท ใต้ออนภายใน 10 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ 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