

# บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 108/2566

19 กันยายน 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 24/05/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิโนจ
24/05/66	A-	Stable
28/05/63	A	Negative
17/05/59	A	Stable

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ  
pramuansap@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ  
tulyawatc@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน  
parat@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2 หมื่นล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “A-” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ใหม่ไปใช้ชำระคืนหนี้

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทจากการมีรายได้ค่าบริการที่สม่ำเสมอจากการให้บริการเดินรถไฟฟ้า ตลอดจนการมีกระแสเงินสดรับจำนวนมากจากการลงทุนในสัดส่วน 33.33% ในกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางรางบีทีเอสโกโรท (BTSGIF) และสถานะที่มั่นคงในธุรกิจสื่อโฆษณาของบริษัท อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับสูงจากการลงทุนในหลายโครงการ

ในการทบทวนอันดับเครดิตในครั้งนี้ ทริสเรทติ้งยังไม่ได้รวมประเด็นปัญหาที่อาจเกิดขึ้นจากข้อกล่าวหาของคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) ที่มีต่ออดีตผู้ว่าราชการกรุงเทพมหานครกับพวกรวม 12 คนรวมถึงบริษัทย่อยที่สำคัญแห่งหนึ่งและผู้บริหารของบริษัทในเรื่องการกระทำความผิดเกี่ยวกับการทำสัญญาจ้างเดินรถและซ่อมบำรุงรถไฟฟฟาสายสีเขียวส่วนต่อขยายในปี 2555 ซึ่งอาจมีผลทางกฎหมายที่ตามมาจากข้อกล่าวหาดังกล่าวเนื่องจาก ณ ปัจจุบันยังไม่มีข้อมูลเพียงพอที่จะใช้ในการประเมินความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดได้ ทริสเรทติ้งจึงยังคงพิจารณาตามสมมติฐานกรณีพื้นฐานว่าสัญญาจ้างเดินรถและซ่อมบำรุงรถไฟฟฟาสายสีเขียวส่วนต่อขยายทุกสัญญายังมีผลตามกฎหมายและกรุงเทพมหานครจะชำระภาระหนี้ทั้งหมดให้แก่บริษัทตามสัญญาดังกล่าวภายในปีบัญชี 2568 ซึ่งหลังจากนี้ ทริสเรทติ้งจะติดตามพัฒนาการต่าง ๆ อย่างใกล้ชิดและอาจมีการทบทวนอันดับเครดิตใหม่ต่อไปหากมีข้อมูลเพียงพอที่สามารถชี้ชัดถึงผลกระทบที่มีนัยสำคัญต่อสถานะเครดิตของบริษัท

ในช่วงไตรมาสแรกของปีบัญชี 2567 (เมษายน-มิถุนายน 2566) รายได้ของบริษัท (ไม่รวมรายได้จากการให้บริการรับเหมาติดตั้งและก่อสร้าง รวมทั้งการจัดหารถไฟฟ้า) เพิ่มขึ้น 6% สู่ระดับ 3.1 พันล้านบาทเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการให้บริการเดินรถไฟฟ้าและซ่อมบำรุง (Operating and Maintenance -- O&M) และการฟื้นตัวของธุรกิจสื่อโฆษณา โดยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้น 12% เป็น 1.9 พันล้านบาทในช่วงไตรมาสแรกของปีบัญชี 2567 ซึ่งส่วนใหญ่มาจากรายได้ดอกเบี้ยรับที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ซึ่งรวมภาระหนี้ที่ใช้เป็นเงินทุนสำหรับลูกหนี้ค้างรับจากกรุงเทพมหานครนั้นอยู่ที่ระดับประมาณ 18 เท่าในช่วงปีบัญชี 2566 จนถึงไตรมาสแรกของปีบัญชี 2567 ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหลังจากที่กรุงเทพมหานครชำระหนี้ทั้งหมดให้แก่บริษัท โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะลดลงสู่ระดับประมาณ 10 เท่าในปีบัญชี 2569 ตามสมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้ง

ณ เดือนมิถุนายน 2566 บริษัทมีหนี้สินที่เป็นภาระดอกเบี้ยรวมทั้งสิ้นจำนวน 1.34 แสนล้านบาทซึ่งเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 3.9 หมื่นล้านบาท โดยหนี้ที่มีลำดับใน

การได้รับชำระคืนก่อนนั้นประกอบไปด้วยหนี้ที่มีการค้ำประกันและไม่มีการค้ำประกันของบริษัทย่อย ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมอยู่ที่ระดับ 29%

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการให้บริการ O&M และการฟื้นตัวของธุรกิจสื่อโฆษณา นอกจากนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตยังสะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งที่กรุงเทพมหานครจะจ่ายคืนหนี้ที่ค้างอยู่ให้แก่บริษัทในอนาคตอันใกล้อีกด้วย

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากอัตราส่วนเงินกู้สุทธิต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทอยู่ในระดับต่ำกว่า 8 เท่าเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่องซึ่งอาจเป็นผลมาจากการดำเนินงานของบริษัทที่ปรับตัวดีขึ้นเป็นอย่างมากหรือภาระหนี้ของบริษัทลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากอัตราส่วนเงินกู้สุทธิต่อ EBITDA ของบริษัทอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 11 เท่าเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่องซึ่งอาจเป็นผลมาจากการลงทุนเพิ่มเติมที่ใช้เงินจำนวนมากหรือผลการดำเนินงานที่อ่อนแอกว่าที่คาดการณ์ไว้

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (BTS)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BTS23NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A-
BTS245A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
BTS247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
BTS24NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,591 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
BTS24NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,091.2 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
BTS255A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
BTS25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
BTS265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A-
BTS267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A-
BTS275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A-
BTS275B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,853.9 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A-
BTS275C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,951.8 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A-
BTS27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A-
BTS27DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A-
BTS289A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,660 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A-
BTS295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2572	A-
BTS295B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2572	A-
BTS29DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2572	A-
BTS305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,941.1 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	A-
BTS305B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,716.8 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	A-
BTS30NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	A-
BTS317A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 8,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2574	A-
BTS325A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2575	A-
BTS32NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,614 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2575	A-
BTS32NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,240.2 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2575	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 20,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 12 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปรียบเทียบ หรือเผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายจริงหรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ข่าย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เท่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)