

# บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 27/2566

23 กุมภาพันธ์ 2566

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 25/08/2565

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
01/04/64	A-	Stable	
28/05/63	A	Negative	
05/04/59	A	Stable	

ติดต่อ:

ชนาพร ปิ่นทิพย์  
chanaporn@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ  
tulyawatc@trisrating.com

ภารัต มัทธโน  
parat@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ  
pramuansap@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ชุดปัจจุบันของ บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” ในขณะเดียวกันยังจัดอันดับเครดิต หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 5.5 พันล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 1 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “A-” ด้วยเช่นกัน โดยแนวโน้มอันดับเครดิตยังคงเดิมที่ “Stable” หรือ “คงที่” ทั้งนี้ บริษัทจะนำเงิน ที่ได้จากการออกหุ้นกู้ในครั้งนี้ไปใช้ชำระคืนหนี้ที่จะครบกำหนด

อันดับเครดิตดังกล่าวยังคงสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทจากการมีสินทรัพย์ สัมปทานที่มีคุณภาพ กระแสเงินสดที่แข็งแกร่งและสม่ำเสมอจากธุรกิจทางด่วน รวมถึงโอกาสเติบโตจากธุรกิจรถไฟฟ้า นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ใน ระดับสูง อันดับเครดิตของบริษัทยังอาจถูกกดดันจากการลงทุนใหม่ ๆ ที่อาจเกิดขึ้นทั้งในธุรกิจ รถไฟฟ้าและทางด่วนซึ่งจะส่งผลให้ภาระหนี้ของบริษัทที่สูงขึ้นและสถานะทางการเงินของ บริษัทที่อ่อนแอลงจากการที่ต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในช่วงเริ่มต้นโครงการ

ทั้งธุรกิจทางด่วนและรถไฟฟ้าของบริษัทมีการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2565 ปริมาณ จราจรบนทางด่วนเฉลี่ยต่อวันเพิ่มขึ้น 23% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า มาอยู่ที่ 1.04 ล้านเที่ยว และรายได้ค่าผ่านทางเฉลี่ยต่อวันเพิ่มขึ้น 27% อยู่ที่ 23.49 ล้านบาท การฟื้นตัวเป็นไปอย่าง ต่อเนื่องโดยในเดือนมกราคม 2566 ปริมาณจราจรบนทางด่วนเฉลี่ยต่อวันอยู่ที่ 1.10 ล้านเที่ยว และรายได้ค่าผ่านทางเฉลี่ยต่อวันอยู่ที่ 25.15 ล้านบาท

ธุรกิจรถไฟฟ้าก็ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญตามลำดับการผ่อนคลายมาตรการต่าง ๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับ โรคโควิด 19 และการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยว ในปี 2565 จำนวนผู้โดยสารเฉลี่ยต่อวันเพิ่ม ขึ้นมาอยู่ที่ 270,566 เที่ยว เทียบกับ 146,656 ในปี 2564 และรายได้ค่าโดยสารโดยเฉลี่ยต่อวัน อยู่ที่ 7.38 ล้านบาท เทียบกับ 4.09 ล้านบาทในปีก่อนหน้า ในเดือนมกราคม 2566 จำนวน ผู้โดยสารเฉลี่ยต่อวันอยู่ที่ 373,989 เที่ยว และรายได้ค่าโดยสารโดยเฉลี่ยต่อวันอยู่ที่ 10.17 ล้านบาท

บริษัทมีรายได้จากธุรกิจหลักอยู่ที่ 1.41 หมื่นล้านบาทในปี 2565 สอดคล้องกับประมาณการ ของทริสเรตติ้ง กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) อยู่ที่ 4 พันล้านบาท ต่ำกว่าประมาณการของทริสเรตติ้งเล็กน้อยจากอัตราค่าไฟฟ้าที่ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะดีขึ้นตามลำดับจากการที่จำนวน ผู้โดยสารรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถบริหารต้นทุนการ ดำเนินงานได้ดีขึ้น หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่ 6.37 หมื่นล้านบาท และมีอัตราส่วน หนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ที่ 15.7 เท่าในปี 2565 ทั้งนี้ การลงทุนใหม่ในธุรกิจรถไฟฟ้า สายสีส้มจะส่งผลกระทบต่อสถานะการเงินของบริษัทเมื่อพิจารณาถึง เงินลงทุนจำนวนมากที่จะต้องใช้ในช่วงเริ่มต้นโครงการตามธรรมชาติของธุรกิจสัมปทาน ทริสเรตติ้งจะ ประเมินผลกระทบต่อสถานะการเงินของบริษัทเมื่อบริษัทได้เซ็นสัญญาสัมปทานและมีข้อมูล เพิ่มเติมเกี่ยวกับขนาดของการลงทุนและการจัดการโครงสร้างเงินทุนของบริษัท

## แนวโน้มอันดับเครดิต

---

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถดำรงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ โดยมีกระแสเงินสดมาจากทั้งธุรกิจทางด่วนและธุรกิจรถไฟฟ้า รวมทั้งมีระดับอัตราส่วนหนี้สินที่สอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้ง

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

---

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นจนมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วอยู่ในระดับต่ำกว่า 7 เท่าอย่างต่อเนื่อง ในขณะเดียวกัน อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนตัวลงกว่าที่คาดมากซึ่งอาจมีสาเหตุที่มาจากทั้งผลการดำเนินงานที่ถดถอยลงอย่างต่อเนื่องยาวนานหรือมีการลงทุนโดยการก่อหนี้จำนวนมากจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทอยู่ในระดับที่สูงเกินกว่า 10 เท่าอย่างต่อเนื่อง

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

---

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

บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BEM)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BEM234A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A-
BEM236A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A-
BEM244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
BEM245A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
BEM246A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
BEM249A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
BEM254A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
BEM259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
BEM250A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
BEM264A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A-
BEM265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A-
BEM266A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,335 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A-
BEM279A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A-
BEM270A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A-
BEM284A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A-
BEM286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,750 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A-
BEM286B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A-
BEM295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2572	A-
BEM306A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,300 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	A-
BEM314A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2574	A-
BEM326A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2575	A-
BEM329A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2575	A-
BEM349A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2577	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 5,500 ล้านบาท และหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 12 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ ปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)