

บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 26/05/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

ศุลยวัต ฉัตรคำ
tulyawatc@trisrating.com

ภารัต มัทธโน
parat@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “A-” จากระดับ “A” ในขณะเดียวกันยังเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Negative” หรือ “ลบ” ด้วย โดยการปรับลดอันดับเครดิตดังกล่าวเป็นผลสืบเนื่องมาจากการลดอันดับเครดิตของ บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (BTS) เป็นระดับ “A-” จากระดับ “A” และการเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของ BTS เป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Negative” หรือ “ลบ” ทั้งนี้ อันดับเครดิตของบริษัทสะท้อนถึงสถานะในการเป็นบริษัทลูกหลักของ BTS ซึ่งตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ” (Group Rating Methodology) ของทริสเรทติ้งนั้น อันดับเครดิตของบริษัทลูกหลักโดยปกติแล้วจะอยู่ในระดับเดียวกับสถานะเครดิตของกลุ่ม (Group’s Credit Profile)

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีฐานะเป็นบริษัทลูกหลักของ BTS

ทริสเรทติ้งประเมินให้บริษัทมีสถานะเป็นบริษัทลูกหลักของ BTS โดยบริษัทเป็นผู้ถือสัญญาสัมปทานในการให้บริการรถไฟฟ้าสายสีเขียวรวมทั้งให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุง (Operating and Maintenance (O&M) Services) สำหรับรถไฟฟ้าทุกระบบที่ดำเนินงานโดยกลุ่มบีทีเอส (BTS Group) นอกจากนี้ บริษัทยังเป็นผู้ให้บริการสื่อโฆษณาในขบวนรถไฟฟ้าบีทีเอสและพื้นที่เชิงพาณิชย์ในบริเวณสถานีรถไฟฟ้าบีทีเอสโดยผ่านการดำเนินงานของบริษัทย่อยคือ บริษัท วี จี ไอ จำกัด (มหาชน) (VGI) อีกด้วย ทั้งนี้ บริษัทเป็นแหล่งสร้างรายได้และกำไรหลักของกลุ่มบีทีเอส โดยรายได้ของบริษัทคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 75% ของรายได้รวมของกลุ่มบีทีเอสในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ในส่วนของกำไรนั้น บริษัทสร้างผลกำไรคิดเป็นสัดส่วนเกือบทั้งหมดของกำไรรวมของกลุ่มบีทีเอสในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2566 (ปีบัญชี 2566 ของ BTS อยู่ในช่วง 1 เมษายน-31 ธันวาคม 2565) ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้และกำไรของบริษัทจะยังคงเป็นสัดส่วนหลักของกลุ่มบีทีเอสต่อไปเนื่องจากบริษัทมีรายได้ที่คาดการณ์ได้จากการให้บริการ O&M และรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการขยายธุรกิจบริการทางการตลาดแบบผสมผสาน (MIX Business)

ณ เดือนมีนาคม 2566 BTS ถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วน 98% ในขณะเดียวกันผู้บริหารและกลยุทธ์ของกลุ่มบริษัททั้ง 2 แห่งยังมีบูรณาการร่วมกันและพึ่งพากันในระดับสูงอีกด้วย

ถือสัญญาสัมปทานและสัญญาให้บริการ O&M สำหรับรถไฟฟ้า

บริษัทถือสัญญาสัมปทานในรูปแบบ Build-Transfer-Operate (B-T-O) อายุ 30 ปีในโครงการรถไฟฟ้าสายสีเขียวส่วนหลักซึ่งได้รับการอนุมัติจากกรุงเทพมหานครให้ดำเนินงานในช่วงระหว่างปี 2542-2572 โดยในปี 2556 บริษัทได้ขายรายได้จากผู้โดยสารสุทธิจากการดำเนินงานในอนาคตภายใต้สัญญาสัมปทานให้แก่กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางรางบีทีเอสโกรท (BTS Rail Mass Transit Growth Infrastructure Fund -- BTSGIF) ไปเป็นเงินจำนวน 6.1 หมื่นล้านบาท บริษัทยังได้ทำสัญญาให้บริการ O&M จำนวน 2 ฉบับกับ บริษัท กรุงเทพมหานคร จำกัด (KT) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางธุรกิจของกรุงเทพมหานครด้วย โดยสัญญาฉบับแรกได้มีการลงนามไปใน

ปี 2555 ซึ่งครอบคลุมรถไฟฟ้าส่วนต่อขยายส่วนแรกและรถไฟฟ้าส่วนหลัก ในขณะที่สัญญาฉบับที่ 2 ได้มีการลงนามในปี 2560 ซึ่งครอบคลุมรถไฟฟ้าส่วนต่อขยายส่วนที่ 2 ซึ่งสัญญาทั้ง 2 ฉบับนี้จะหมดอายุพร้อมกันในปี 2585

บริษัทยังได้มีการทำสัญญาให้บริการ O&M กับบริษัทร่วมทุน 2 แห่งของ BTS และผู้ร่วมทุนอีก 2 ราย คือ บริษัท นอร์ทเทิร์น บางกอก โมโนเรล จำกัด และ บริษัท อีสเทิร์น บางกอกโมโนเรล จำกัด เพื่อดำเนินงานโครงการรถไฟฟ้ารางเดี่ยวสายสีชมพูและสายสีเหลือง โดยทั้งสองโครงการยังอยู่ในระหว่างการก่อสร้างและคาดว่าจะเริ่มเปิดให้บริการเต็มเส้นทางได้ในปี 2566

รายได้ของบริษัทจากการให้บริการ O&M ถือเป็นสัดส่วนหลักของรายได้ของกลุ่มบีทีเอส โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2566 รายได้จาก การให้บริการดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 55% ของรายได้ของกลุ่มบีทีเอส รายได้จาก การให้บริการ O&M จะยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามค่าบริการที่เพิ่มที่ได้กำหนดไว้สำหรับรถไฟฟ้าสายสีเขียวและรายได้จากการให้บริการ O&M ที่จะได้รับเพิ่มจากรถไฟฟ้ารางเดี่ยวสายสีชมพูและสายสีเหลืองที่จะเริ่มตั้งแต่ปีบัญชี 2567 เป็นต้นไป

มีสถานะที่ดีในการประมูลโครงการขนส่งมวลชนโครงการใหม่ ๆ

กลยุทธ์ของกลุ่มบีทีเอสคือการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับหุ้นส่วนทางธุรกิจในการเข้าประมูลหรือพัฒนาโครงการขนส่งมวลชนโครงการใหม่ ๆ โดยการ จัดตั้งบริษัทร่วมทุนนั้นจะช่วยลดความเสี่ยงจากโครงการให้แก่ BTS ได้ ทั้งนี้ บริษัทได้รับการวางบทบาทให้เป็นบริษัทหลักของกลุ่มบีทีเอสในการเข้า ประมูลโครงการสาธารณูปโภคใหม่ ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งโครงการขนส่งมวลชนต่าง ๆ เนื่องจากคุณสมบัติที่สำคัญสำหรับผู้เข้าร่วมประมูลนั้นจะต้องมี ประสบการณ์และผลการดำเนินงานย้อนหลังทั้งในด้านการพัฒนาและการดำเนินงานโครงการ โดยบริษัทเป็นหนึ่งในสองของผู้ให้บริการในประเทศไทย ซึ่งผลงานที่เป็นที่ยอมรับมากกว่า 20 ปีในการดำเนินงานระบบรถไฟฟ้า ดังนั้น ความแข็งแกร่งดังกล่าวจึงถือเป็นจุดแข็งสำคัญที่ส่งผลให้กลุ่ม บีทีเอสมีสถานะที่ดีในการชนะการประมูลโครงการขนส่งมวลชนโครงการใหม่ ๆ

สถานะสภาพคล่องยังคงเพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนธันวาคม 2565 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 5.7 พันล้านบาทและมีเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 2.7 พันล้านบาท นอกจากนี้ ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานจำนวนประมาณ 7 พันล้านบาท อีกทั้งบริษัทยังมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ อีกจำนวน 1.37 หมื่นล้านบาทอีกด้วย ในขณะที่บริษัทมีภาระ ในการชำระหนี้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าซึ่งประกอบด้วยหนี้ระยะยาวจำนวน 4.3 พันล้านบาทและหนี้ระยะสั้นจำนวน 3 พันล้านบาท

ณ เดือนธันวาคม 2565 บริษัทไม่มีหนี้ที่มีสิทธิ์ได้รับชำระคืนก่อน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของบริษัทขึ้นอยู่กับแนวโน้มอันดับเครดิตของ BTS ซึ่งเป็นบริษัทแม่

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้หากสถานะเครดิตของ BTS เปลี่ยนแปลงไป หรือหาก ทริสเรทติ้งมองเห็นถึงความเสี่ยงของการเปลี่ยนแปลงของสถานะในการเป็นบริษัทย่อยของบริษัทเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทย่อยอื่น ๆ ในกลุ่มหรือบริษัทในเครือของ BTS

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	เม.ย.-ธ.ค. 2565	ณ วันที่ 31 มีนาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	9,074	11,151	8,421	8,080	6,193
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	4,808	6,475	7,534	5,830	4,857
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	5,834	7,599	8,062	6,919	5,613
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,904	5,653	6,019	5,037	3,851
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	665	784	730	913	923
เงินลงทุน	449	635	493	613	680
สินทรัพย์รวม	101,287	102,489	78,404	66,239	77,362
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	21,211	38,962	17,274	18,228	18,813
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	62,121	50,491	46,329	35,787	38,666
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	64.29	68.15	95.73	85.62	90.62
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.71 **	8.20	12.32	9.58	8.20
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	8.77	9.69	11.05	7.57	6.08
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	2.74 **	5.13	2.14	2.63	3.35
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	24.80 **	14.51	34.85	27.63	20.47
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	25.45	43.56	27.16	33.75	32.73

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BTSC)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BTSC23NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,100 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A-
BTSC24NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
BTSC26NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A-
BTSC28NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A-
BTSC31NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2574	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 เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ 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