

# บริษัท วิทยุการบินแห่งประเทศไทย จำกัด

ครั้งที่ 145/2566

7 สิงหาคม 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AAA  
 แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 07/07/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดพันธกิจ
17/07/58	AAA	Stable
28/06/56	AA+	Stable
24/07/52	AA	Stable
23/05/51	AA	Positive
12/07/47	AA	Stable
25/07/43	AA	-
26/02/41	A+	-
18/09/40	AA-	-
03/07/40	AA	Alert Negative
02/02/38	AA	-

ติดต่อ:

ตุลยวัต ฉัตรคำ  
 tulyawatc@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์  
 chanaporn@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน  
 parat@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ  
 pramuansap@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท วิทยุการบินแห่งประเทศไทย จำกัด (บวท.) ที่ระดับ “AAA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงการประเมินของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับสถานะการเป็นองค์กรที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐ (Government-related Entity – GRE) ของบริษัทซึ่งมีความเชื่อมโยงกับรัฐบาลในระดับสูงสุด (Integral Linkage) และมีความสำคัญต่อรัฐบาลไทยในระดับสูงสุด (Critical Importance) นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนความเห็นของทริสเรตติ้งว่ามีความเป็นไปได้มากที่บริษัทจะได้รับการสนับสนุนเป็นพิเศษจากรัฐบาลอย่างเพียงพอและทันทั่วทั้งในกรณีที่บริษัทประสบกับปัญหาทางการเงินอีกด้วย

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### เป็นหน่วยงานที่มีความเชื่อมโยงกับรัฐบาลในระดับสูงสุด

บวท. เป็นรัฐวิสาหกิจที่มีรัฐบาลไทยถือหุ้นในสัดส่วน 91% และหุ้นส่วนที่เหลือถือโดยบริษัทสายการบินสมาชิก บริษัททำหน้าที่เสมือนเป็นผู้ดำเนินการแทนรัฐบาลในการให้บริการการเดินอากาศที่ปลอดภัย และมีประสิทธิภาพในห้วงอากาศในเขตแดนของประเทศไทย โดยคณะรัฐมนตรีได้มีมติเห็นชอบนโยบายด้านการบินพลเรือนของประเทศเกี่ยวกับการมอบหมายให้บริษัททำหน้าที่เป็นหน่วยงานในการให้บริการการจัดการจราจรทางอากาศและบริการการเดินอากาศที่เกี่ยวข้องเพื่อให้บริการบินพลเรือนของประเทศไทย การดำเนินงานของบริษัทอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของรัฐบาลผ่านสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (กพท.) ซึ่งอยู่ภายใต้สังกัดของกระทรวงคมนาคม โดยคณะกรรมการของบริษัทจำนวน 7 จากทั้งสิ้น 9 คนได้รับการแต่งตั้งโดยรัฐบาล ส่วนอีก 2 คนเป็นผู้แทนผู้ถือหุ้นที่เป็นบริษัทสายการบินสมาชิก ในขณะที่แผนวิสาหกิจของบริษัทนั้นต้องได้รับความเห็นชอบจากกระทรวงคมนาคมและงบประมาณการลงทุนต้องได้รับความเห็นชอบจากกระทรวงคมนาคมและสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) แล้วจึงนำเสนอต่อคณะรัฐมนตรีเพื่อการอนุมัติต่อไป นอกจากนี้ บริษัทจะต้องส่งแผนการกู้หรือชำระคืนเงินกู้ยืมให้แก่สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะซึ่งอยู่ภายใต้สังกัดของกระทรวงการคลังอีกด้วย ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งเชื่อว่าในกรณีที่สถานการณ์วิกฤติเกิดขึ้น รัฐบาลจะให้การสนับสนุนแก่บริษัทอย่างเต็มที่และอย่างทันทั่วทั้งที่

### มีบทบาทที่สำคัญมากที่สุดต่อรัฐบาล

ทริสเรตติ้งมีความเห็นว่าบริษัทมีบทบาทที่สำคัญมากที่สุดในอุตสาหกรรมการบินของประเทศไทย และของรัฐบาลในฐานะเป็นผู้ที่ได้รับมอบหมายจากรัฐบาลให้เป็นผู้ให้บริการการเดินอากาศหลักของประเทศไทย รัฐบาลไทยในฐานะรัฐภาคีขององค์การการบินพลเรือนระหว่างประเทศ (International Civil Aviation Organization – ICAO) ได้มอบหมายให้บริษัทดำเนินการให้เป็นไปตามกฎระเบียบของ กพท. และมาตรฐานของ ICAO เพื่อให้การขนส่งทางอากาศในบริเวณเขตแกลงข่าวการบินกรุงเทพฯ (Bangkok Flight Information Region – BKK FIR) มีความปลอดภัยและมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ เนื่องจากการให้บริการจราจรทางอากาศเป็นสิ่งที่มีความสำคัญต่อความมั่นคงปลอดภัยของประเทศ จึงมีความเป็นไปได้ไม่น้อยที่รัฐบาลจะอนุญาตให้หน่วยงานภาคเอกชนเป็นผู้รับผิดชอบดำเนินการดังกล่าว นอกจากนี้ บริษัทยังเป็นส่วนสำคัญของแผนงานของรัฐบาลในการยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางหลักของการบินในภูมิภาค

เอเชียอีกแห่งหนึ่งด้วย

### คาดว่าปริมาณการจราจรทางอากาศจะฟื้นตัวอย่างเต็มที่ในปีงบประมาณ 2568

ผลการดำเนินงานของบริษัทเริ่มฟื้นตัวขึ้นอย่างชัดเจนในช่วงครึ่งหลังของปีงบประมาณ 2565 จนถึงช่วงครึ่งแรกของปีงบประมาณ 2566 ภายหลังจากที่สถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) สิ้นสุดลงและปริมาณการจราจรทางอากาศทยอยฟื้นตัว โดยในปีงบประมาณ 2564 ปริมาณเที่ยวบินอยู่ที่ประมาณ 29% ของปริมาณเที่ยวบินในปีงบประมาณ 2562 ซึ่งเป็นช่วงก่อนการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 และฟื้นตัวขึ้นเป็นประมาณ 43% ในปีงบประมาณ 2565 และ 64% ในช่วงครึ่งแรกของปีงบประมาณ 2566

ทริสเรทติ้งคาดว่าปริมาณการจราจรทางอากาศและผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในปีงบประมาณ 2566 จนกระทั่งฟื้นตัวอย่างเต็มที่ในปีงบประมาณ 2568 โดยคาดว่าเมื่อเทียบกับช่วงก่อนเกิดโรคระบาดแล้ว ปริมาณการจราจรทางอากาศจะฟื้นตัวที่ระดับ 69% ในปีงบประมาณ 2566 ที่ระดับ 90% ในปีงบประมาณ 2567 และที่ระดับ 101% ในปีงบประมาณ 2568 ซึ่งทำให้คาดว่าบริษัทจะมีรายได้เท่ากับ 8.8 พันล้านบาทในปีงบประมาณ 2566 ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 1.21 หมื่นล้านบาทในปีงบประมาณ 2567 และ 1.42 หมื่นล้านบาทในปีงบประมาณ 2568 ทริสเรทติ้งยังประมาณการด้วยว่าบริษัทจะมีรายได้ต่ำกว่าค่าใช้จ่ายที่ประมาณ 820 ล้านบาทในปีงบประมาณ 2566 ก่อนที่จะเปลี่ยนมามีรายได้สูงกว่าค่าใช้จ่ายที่จำนวน 570 ล้านบาทในปีงบประมาณ 2567 และ 1.9 พันล้านบาทในปีงบประมาณ 2568 ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทดำเนินการภายใต้หลักการชดเชยต้นทุนที่เกิดขึ้น (Cost-recovery Basis) โดยค่าบริการได้รับการประมาณการและกำหนดให้ครอบคลุมค่าใช้จ่ายทั้งหมด ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะสามารถปรับเพิ่มค่าบริการในช่วงกลางปีงบประมาณ 2567 เป็นต้นไปเพื่อชดเชยรายได้ต่ำกว่าค่าใช้จ่ายสะสมได้

### คาดว่าภาระหนี้จะทยอยลดลง

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะทยอยลดลงจากความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัทที่จะฟื้นตัวกลับมาในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า โดยคาดว่ากระแสเงินสดของบริษัทจะปรับตัวกลับมาเป็นบวกตั้งแต่ปีงบประมาณ 2566 เป็นต้นไปหลังจากที่อยู่ในสถานะติดลบตลอดช่วง 3 ปีที่ผ่านมา และประมาณการว่างบลงทุนของบริษัทจะอยู่ที่จำนวนรวมทั้งสิ้นประมาณ 2.1 พันล้านบาทในช่วงปีงบประมาณ 2566-2568 ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ 2.1 พันล้านบาทในปีงบประมาณ 2568 จากจำนวน 5.4 พันล้านบาทในปีงบประมาณ 2566 และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่ปรับปรุงแล้วจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 67% ในปีงบประมาณ 2568 จากระดับ 84% ในปีงบประมาณ 2566

### สภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนมีนาคม 2566 บริษัทมีเงินสดจำนวน 1.4 พันล้านบาท และมีวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 2.6 พันล้านบาท และคาดว่าบริษัทจะมีกระแสเงินสดรับจากการดำเนินงานที่ประมาณ 1.5 พันล้านบาทในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยแหล่งเงินทุนดังกล่าวถือว่าเพียงพอสำหรับความต้องการใช้เงินทุนของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าซึ่งประกอบด้วยภาระหนี้เงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 2 พันล้านบาทและค่าใช้จ่ายเพื่อการลงทุนอีกจำนวน 450 ล้านบาทในปีงบประมาณ 2566

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 8.8 พันล้านบาทในปีงบประมาณ 2566 เป็น 1.21 หมื่นล้านบาทในปีงบประมาณ 2567 และเป็น 1.42 หมื่นล้านบาทในปีงบประมาณ 2568
- บริษัทจะมีรายได้ต่ำกว่าค่าใช้จ่ายที่จำนวน 820 ล้านบาทในปีงบประมาณ 2566 และจะมีรายได้สูงกว่าค่าใช้จ่ายที่จำนวน 570 ล้านบาทในปีงบประมาณ 2567 และที่จำนวน 1.9 พันล้านบาทในปีงบประมาณ 2568
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ที่ 2.1 พันล้านบาทในช่วงปีงบประมาณ 2566-2568

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงสถานะในการเป็นรัฐวิสาหกิจซึ่งมีความเชื่อมโยงกับรัฐบาลในระดับสูงสุดและมีความสำคัญต่อรัฐบาลในระดับสูงสุดในฐานะที่เป็นผู้ให้บริการการเดินอากาศหลักในประเทศไทย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงได้หากระดับความเชื่อมโยงหรือความสำคัญของบริษัทที่มีต่อรัฐบาลเปลี่ยนแปลงไปจนถึงระดับที่ทำให้ทริสเรทติ้งมีความกังวลต่อการที่รัฐบาลจะให้การสนับสนุนที่พอเพียงและทันทั่วถึงในกรณีที่บริษัทประสบกับปัญหาวิกฤติทางการเงิน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ต.ค. 2565- มี.ค. 2566	2565	ณ วันที่ 30 กันยายน 2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	4,265	5,458	3,076	7,229	13,042
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	(190)	(2,166)	(4,823)	(2,164)	(857)
รายได้สูง (ต่ำ) กว่าค่าใช้จ่าย	(232)	(2,308)	(4,910)	(2,186)	848
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	392	(918)	(3,552)	(943)	2,054
เงินทุนจากการดำเนินงาน	350	(1,060)	(3,639)	(965)	2,045
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	41	142	87	22	9
เงินลงทุน	44	237	764	895	1,187
สินทรัพย์รวม	9,842	10,276	10,441	13,674	17,344
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	5,692	6,356	4,532	287	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	1,021	1,022	995	998	1,043
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	9.46	(6.45)	(40.89)	(43.09)	229.57
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.59	(6.93)	(1.28)	(0.30)	0.00
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	12.33	(16.68)	(80.30)	(336.46)	n.m.
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	84.79	86.15	81.99	22.32	0.00

\* งบการเงินรวม

n.m. = Not meaningful (เป็นตัวเลขที่ไม่มีนัยสำคัญ)

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตองค์กรที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐ, 30 กรกฎาคม 2563

## บริษัท วิทยุการบินแห่งประเทศไทย จำกัด (AEROTHAI)

อันดับเครดิตองค์กร:	AAA
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 เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)