

ข่าวเผยแพร่

No. 46/2560
24 มีนาคม 2560

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กร "บ. ท่าเรือราชาเฟอร์รี่" ที่ "BB+" ด้วยแนวโน้ม "Stable"

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ท่าเรือราชาเฟอร์รี่ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BB+" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงธุรกิจเดินเรือเฟอร์รี่ของบริษัทที่มีสถานะมั่นคงบนเส้นทางจากท่าเรือดอนสัก (จังหวัดสุราษฎร์ธานี) ถึงเกาะสมุยและเกาะพะงัน รวมถึงโครงสร้างทางการเงินที่มีเงินกู้ค่อนข้างต่ำ ณ ปัจจุบันของบริษัท อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนจากขนาดธุรกิจที่ยังเล็ก ตลอดจนการกระจุกตัวของพื้นที่ในการเดินเรือ ความกังวลต่อสภาพกองเรือที่เก่า และความเป็นไปได้ที่ภาระเงินกู้จะสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากแผนการขยายธุรกิจของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันและตำแหน่งทางการตลาดพร้อมทั้งยังคงรักษาฐานะทางการเงินในระดับที่ดีเอาไว้ได้

อันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทประสบความสำเร็จในการขยายธุรกิจได้ตามแผนจนส่งผลให้ฐานรายได้ขยายกว้างขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและมีความยั่งยืนในขณะที่ยังคงอยู่ในระดับที่ดี

อันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากสถานะการเงินของบริษัทถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ และ/หรือมีการเปลี่ยนแปลงในเชิงลบอย่างรุนแรงต่อการดำเนินธุรกิจหรือโครงสร้างธุรกิจของบริษัท

บริษัทท่าเรือราชาเฟอร์รี่เป็นผู้ประกอบกิจการเดินเรือเฟอร์รี่ในจังหวัดสุราษฎร์ธานี บริษัทก่อตั้งในปี 2524 และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment – mai) ในเดือนพฤศจิกายน 2558 บริษัทให้บริการเดินเรือเฟอร์รี่ขนส่งผู้โดยสารและยานพาหนะทั่วไป เช่น รถโดยสาร รถกระบะ และรถจักรยานยนต์ บน 2 เส้นทางหลักระหว่างท่าเรือดอนสักและเกาะสมุย และระหว่างท่าเรือดอนสักและเกาะพะงัน โดยทั้ง 2 เกาะเป็นจุดท่องเที่ยวสำคัญซึ่งตั้งอยู่ในอ่าวไทย ในระหว่างปี 2554-2559 รายได้จากการเดินเรือเฟอร์รี่คิดเป็น 92% ของรายได้รวมของบริษัท ส่วนรายได้ที่เหลือมาจากการขายของชำและธุรกิจร้านอาหารซึ่งเกี่ยวเนื่องกับธุรกิจเดินเรือเฟอร์รี่ รายได้จากเส้นทางหลักระหว่างท่าเรือดอนสักและเกาะสมุยคิดเป็นสัดส่วน 2 ใน 3 ของรายได้จากการเดินเรือเฟอร์รี่ทั้งหมด ส่วนเส้นทางระหว่างท่าเรือดอนสักและเกาะพะงันสร้างรายได้ในส่วนที่เหลือ ทั้งนี้ รายได้จากการขนส่งผู้โดยสารและยานพาหนะมีสัดส่วนเท่ากับ 30:70 โดยประมาณ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่มั่นคงของบริษัทในสภาวะแวดล้อมที่ค่อนข้างมีเสถียรภาพจากลักษณะที่มีความผันผวนของธุรกิจท่าเรือและตลาดที่มีคู่แข่งน้อยราย ในขณะที่อุปสรรคในการเข้าสู่ธุรกิจเดินเรือเฟอร์รี่นั้นมีค่อนข้างสูงในจังหวัดสุราษฎร์ธานีและเกาะสมุยเนื่องจากข้อกำหนดที่ต้องมีใบอนุญาต ตลอดจนข้อจำกัดด้านโลจิสติกส์อันเกี่ยวกับการสร้างท่าเรือแห่งใหม่ และราคาที่ดินบนเกาะสมุยที่สูงมาก ความต้องการในการให้บริการเรือเฟอร์รี่เติบโตในระดับปานกลางตามการขยายตัวของการท่องเที่ยวและการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของเกาะสมุยและเกาะพะงัน ในช่วงระหว่างปี 2554-2559 จำนวนผู้โดยสารและยานพาหนะที่ใช้บริการเรือเฟอร์รี่ของบริษัทมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยอยู่ที่ 5.1% ต่อปีและ 8.1% ต่อปีตามลำดับ ทั้งนี้ ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทที่สำคัญนั้นประกอบด้วย (1) การมีกองเรือเฟอร์รี่ขนาดใหญ่ที่สุดในพื้นที่ (2) การมีท่าเรือและสิ่งอำนวยความสะดวกอื่น ๆ ของบริษัทเองทั้งที่ท่าเรือดอนสักและบนเกาะสมุยซึ่งช่วยให้สามารถจัดการและควบคุมได้อย่างเต็มที่และมีความยืดหยุ่นในการปฏิบัติงาน และ (3) ความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในการเดินเรือเฟอร์รี่ของบริษัทที่มีมากกว่า 30 ปี

อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนน้ำหนักลงจากขนาดของธุรกิจที่เล็กของบริษัทและความเสี่ยงจากการกระจุกตัวเนื่องจากที่ผ่านมารายได้ของบริษัทจำกัดอยู่ในเฉพาะพื้นที่อำเภอดอนสักและบริเวณเกาะสมุยเท่านั้น ถึงแม้ว่าบริษัทจะกำลังอยู่ในช่วงขยายธุรกิจเดินเรือเฟอร์รี่ไปยังพื้นที่อื่น ทว่ารายได้จากการดำเนินธุรกิจใหม่ตามแผนนั้นคาดว่าจะค่อย ๆ เพิ่มขึ้นอย่างช้า ๆ กองเรือเฟอร์รี่ของบริษัทที่มีอายุค่อนข้างมาก (35 ปีโดยเฉลี่ย) นั้นก่อให้เกิดความกังวลต่อความเสี่ยงจากค่าซ่อมบำรุงที่เพิ่มขึ้นและความจำเป็นที่จะต้องหาเรือมาทดแทน ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายในการหาเรือมาทดแทนนั้นคาดว่าจะสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในอนาคตอันใกล้ ในอดีตบริษัทจัดหาเรือเฟอร์รี่ผ่านตลาดเรือมือสองในต่างประเทศ แต่ในปัจจุบันบริษัทต้องเผชิญกับความยากลำบากในการหาเรือเฟอร์รี่มือสองมากขึ้น ส่งผลให้มีแนวโน้มที่บริษัทจะต้องสั่งต่อเรือใหม่แทนการสั่งซื้อเรือมือสอง ซึ่งจะทำให้บริษัทต้องแบกภาระเงินลงทุนที่มากขึ้นด้วยเช่นกัน

การพิจารณาอันดับเครดิตยังประเมินรวมไปถึงภาระเงินกู้ของบริษัทที่คาดว่าจะสูงขึ้นจากการขยายธุรกิจด้วย โดยบริษัทได้วางแผนจะซื้อเรือเฟอร์รี่มือสองจำนวน 2 ลำในปี 2560 เพื่อใช้เสริมบริการในเส้นทางเดิมที่ดำเนินการอยู่และวางแผนจะสั่งต่อเรือใหม่เพื่อใช้รองรับการขยายธุรกิจเดินเรือเฟอร์รี่ไปยังพื้นที่อื่น ๆ ในปี 2561 เป็นต้นไป การลงทุนดังกล่าวของบริษัทคาดว่าจะใช้กระแสเงินสดภายในและเงินกู้ยืมซึ่งจะส่งผลทำให้หนี้เงินกู้ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในอีกไม่กี่ปีข้างหน้า

บริษัทมีการเติบโตของรายได้ที่มีความมั่นคงด้วยอัตราการเติบโตเฉลี่ยที่ 4.8% ต่อปีในช่วงปี 2554-2559 ยอดขายของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 535 ล้านบาทในปี 2554 เป็น 665 ล้านบาทในปี 2557 ก่อนที่จะลดลงเหลือ 622 ล้านบาทในปี 2558 ซึ่งคิดเป็นอัตราการลดลงที่ 6.5% จากปี 2557 โดยการลดลงของรายได้เกิดจากการปรับลดของค่าโดยสารเรือเฟอร์รี่ตามราคาน้ำมันดีเซลที่ลดลงเป็นหลัก อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (ก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย) ของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยเพิ่มขึ้นจาก 17.4% ในปี 2554 เป็น 23.6% ในปี 2558 ตามปริมาณการขนส่งที่เพิ่มขึ้นและตามอัตราการใช้ประโยชน์ของกองเรือที่เพิ่มขึ้น

ในปี 2559 รายได้ของบริษัทยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็น 676 ล้านบาท หรือคิดเป็นเติบโต 8.6% จากปี 2558 อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรจากการดำเนินงานลดลงเหลือ 19.5% ในปี 2559 อันเกิดจากผลกระทบของอุทกภัยในภาคใต้ในช่วงปลายปี รวมถึงจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นในการซ่อมบำรุงเรือเฟอร์รี่ และค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เพิ่มขึ้นจากการจ่ายค่าสวัสดิการพนักงานและค่าที่ปรึกษาเพื่อสร้างภาพลักษณ์องค์กร เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 67 ล้านบาทในปี 2554 สู่ระดับสูงสุดที่ 141 ล้านบาทในปี 2558 และลดลงอยู่ที่ 128 ล้านบาทในปี 2559

งบการเงินของบริษัทที่มีความแข็งแกร่งหลังจากได้รับเงินทุนจากการเสนอขายหุ้นใหม่แก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (Initial Public Offering - IPO) ในปี 2558 โดยบริษัทได้นำบางส่วนของเงินทุนที่ได้รับจำนวน 436 ล้านบาทไปใช้ชำระหนี้ ส่งผลให้ภาระเงินกู้ของบริษัทลดลงอย่างมีนัยสำคัญ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทลดลงจาก 33.8% ในช่วงก่อน IPO ในปี 2557 เหลือต่ำกว่า 10% ในปี 2559 สภาพคล่องของบริษัทนั้นมีเพียงพอโดยได้รับการสนับสนุนจากเงินทุนจากการดำเนินงานซึ่งคาดว่าจะอยู่ระหว่าง 140-160 ล้านบาทต่อปี ในขณะที่รายจ่ายของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะประกอบด้วยชำระหนี้กู้ยืมจำนวน 60 ล้านบาทและเงินปันผลที่คาดว่าจะจ่ายอยู่ที่ประมาณ 50 ล้านบาท

ในช่วง 3 ปีข้างหน้าทริสเรตติ้งคาดการณ์ในกรณีพื้นฐานว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตประมาณ 5%-8% ต่อปี โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนจากจำนวนผู้โดยสารและยานพาหนะที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องและราคาค่าโดยสารที่คาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันดีเซล อัตราค่าไรจากการดำเนินงานคาดว่าจะอยู่ในช่วงระหว่าง 23%-25% ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนของบริษัทในปี 2560 คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 300 ล้านบาทซึ่งส่วนใหญ่ประกอบด้วยค่าธรรมเนียมเรือเฟอร์รี่มือสองจำนวน 2 ลำมูลค่า 200 ล้านบาทและค่าซ่อมบำรุงรายปีอีกจำนวน 65 ล้านบาท ในกรณีที่บริษัทประสบความสำเร็จในการขยายธุรกิจไปสู่พื้นที่อื่น ๆ นั้น ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนรวมถึงเงินลงทุนในการต่อเรือเฟอร์รี่ลำใหม่อาจจะเพิ่มขึ้นเป็น 400-600 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2561-2562 จากแผนของบริษัทที่จะใช้เงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนทำให้คาดว่าสถานะทางการเงินของบริษัทจะอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนคาดว่าจะเพิ่มขึ้นอยู่ระหว่าง 40%-55% ในช่วงปลายปี 2561 จนถึงปี 2562 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) คาดว่าจะสูงขึ้นเป็น 3-5 เท่าจาก 0.57 เท่าในปี 2559 อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะคอยรักษาความสมดุลระหว่างเงินกู้และทุนเพื่อให้สถานะการเงินยังคงแข็งแกร่งในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

บริษัท ท่าเรือราชาเฟอร์รี่ จำกัด (มหาชน) (RP)

อันดับเครดิตองค์กร:

BB+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ www.trisrating.com

ติดต่อ santaya@trisrating.com โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>