

บริษัท ทำเรือราชาเฟอร์รี่ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 19/2563

24 กุมภาพันธ์ 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BB+
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ที่ทบทวนล่าสุด : 28/02/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพิโนง
24/03/60	BB+	Stable

ติดต่อ:

ชานพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

เสาวรส จิระชัยพิทักษ์

sauwarot@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ทำเรือราชาเฟอร์รี่ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BB+" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงธุรกิจเดินเรือเฟอร์รี่ของบริษัทในพื้นที่จังหวัดสุราษฎร์ธานีที่มีสถานะมั่นคงบนเส้นทางจากท่าเรือดอนสักถึงเกาะสมุยและเกาะพะงัน อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงการที่บริษัทมีขนาดธุรกิจที่เล็ก ตลอดจนการกระจุกตัวของพื้นที่ในการเดินเรือรวมทั้งภาระหนี้ที่คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้นจากการลงทุนของบริษัท โดยเฉพาะเพื่อการบำรุงรักษากองเรือเฟอร์รี่ และการสั่งต่อเรือใหม่

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สถานะที่มั่นคงในธุรกิจเดินเรือเฟอร์รี่

สถานะทางธุรกิจที่มั่นคงของบริษัทมีปัจจัยสนับสนุนจากการที่บริษัทเป็นผู้ให้บริการเรือเฟอร์รี่ที่ใหญ่ที่สุดในจังหวัดสุราษฎร์ธานี และการมีคู่แข่งจำนวนน้อยราย ทั้งนี้ ในบริเวณท่าเรือดอนสักมีผู้ให้บริการเดินเรือเฟอร์รี่เพียง 2 รายเท่านั้น ในขณะที่เดียวกัน อุปสรรคในการเข้าสู่ธุรกิจนี้ก็อยู่ในระดับสูงเนื่องจากผู้ให้บริการจำเป็นต้องได้รับใบอนุญาตก่อน อีกทั้งที่ดินเพื่อสร้างท่าเรือใหม่ก็มีราคาที่สูงมากโดยเฉพาะอย่างยิ่งที่ดินบนเกาะสมุย โอกาสที่จะมีสิ่งอื่นมาทดแทนการให้บริการเรือเฟอร์รี่ในระยะสั้นถึงระยะกลางนั้นยังต่ำเนื่องจากเรือเฟอร์รี่ยังคงเป็นระบบการขนส่งเพียงระบบเดียวที่สามารถขนย้ายพาหนะไปมาระหว่างเกาะสมุยและเกาะพะงันได้

ปัจจุบัน บริษัทมีเรือเฟอร์รี่ทั้งหมดรวม 15 ลำ และยังเป็นเจ้าของท่าเรือสากลถึง 2 แห่ง ได้แก่ ท่าเรือดอนสักและท่าเรือเกาะสมุย การมีขนาดกองเรือที่ใหญ่ และความสามารถในการควบคุมการขึ้นเรือลงเรือส่งผลให้บริษัทสามารถบริหารการเดินเรือได้อย่างยืดหยุ่นและมีจำนวนรอบการให้บริการที่มากกว่าคู่แข่ง

ขนาดธุรกิจที่ยังเล็กและความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของพื้นที่

ขนาดของธุรกิจที่เล็กแสดงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่จำกัดและความสามารถในการแบกรับภาระหนี้ที่ค่อนข้างต่ำ ในปี 2561 บริษัทมีรายได้ 750 ล้านบาท และมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายรายปีอยู่ที่ 129 ล้านบาท รายได้ของบริษัทขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจในพื้นที่จังหวัดสุราษฎร์ธานีและเกาะสมุยเป็นอย่างมากอีกด้วย ทริสเรตติ้งเห็นว่าขนาดของตลาดที่เล็กและแหล่งรายได้ที่ไม่กระจายตัวจะเป็นปัจจัยปิดกั้นโอกาสในการเติบโตของบริษัทในระยะยาวและส่งผลให้บริษัทมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงในด้านลบที่เกิดขึ้นที่ดำเนินธุรกิจของบริษัท

รายได้เติบโตเล็กน้อย

ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตเล็กน้อยในระยะสั้นถึงกลาง รายได้ของบริษัทขึ้นอยู่กับสภาพเศรษฐกิจของเกาะสมุยและเกาะพะงันซึ่งพึ่งพาการท่องเที่ยวเป็นอย่างมาก และได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวบวกกับการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่

สมมติฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทในปี 2562 จะใกล้เคียงกับปีก่อนหน้า และจะเติบโต 2%-4% ต่อปีในปี 2563-2564 และมีรายได้อยู่ที่ 740-790 ล้านบาทต่อปี ในปี 2562-2564 โดยการคาดการณ์รายได้ดังกล่าวมาจากการคาดการณ์รายได้จากการขนส่งยานพาหนะจะยังเติบโตได้ในระดับปานกลาง โดยระหว่างปี 2557 ถึงปี 2561 รายได้จากการขนส่งยานพาหนะคิดเป็นสัดส่วนเกือบสองในสามของรายได้ต่อปีของบริษัท จำนวนยานพาหนะที่บริษัทขนส่งเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 6.8% ต่อปี สำหรับ 9 เดือนแรกของปี 2562 บริษัทได้ขนส่งยานพาหนะจำนวน 505,539 คันโดยประมาณ หรือเพิ่มขึ้น 3.6% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ในขณะที่รายได้จากการขนส่งผู้โดยสาร ซึ่งคิดเป็น 25%-30% โดยประมาณ มีความผันผวนและอ่อนไหวต่ออุตสาหกรรมการท่องเที่ยวมากกว่า โดยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาจำนวนผู้โดยสารที่ใช้บริการของบริษัทเพิ่มขึ้นเพียง 0.7% ต่อปี ในขณะที่ 9 เดือนแรกของปี 2562 จำนวนผู้โดยสารลดลง 9.7% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า อยู่ที่ 0.84 ล้านคน สมมติฐานของทริสเรตติ้ง คาดว่ารายได้จากการขนส่งผู้โดยสารจะลดลงเฉลี่ย 5%-10% ในปี 2562-2563 และจะฟื้นตัวได้ในปี 2564

รายได้ของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นได้หากมีจำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้น เรือเฟอร์รี่ของบริษัทยังคงมีพื้นที่เหลือสำหรับขนส่งผู้โดยสารได้อีกมาก โดยจำนวนผู้โดยสารที่บริษัทบรรทุกได้ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา อยู่ในระดับต่ำกว่า 20% ของความสามารถในบรรทุกสูงสุด ในขณะที่จำนวนยานพาหนะที่บริษัทบรรทุกอยู่ที่ประมาณ 70%-80% ของความสามารถในการบรรทุกสูงสุด บริษัทจึงพยายามที่จะเพิ่มจำนวนผู้โดยสารในหลาย ๆ วิธี อาทิ การจัดตั้งหน้าร้านขายตั๋วโดยสารในกรุงเทพฯ การว่าจ้างบริษัทรถโดยสารประจำทางเพื่อให้บริการรับส่งนักท่องเที่ยวจากกรุงเทพฯ ไปยังท่าเรือดอนสักโดยตรง รวมไปถึงการวางแผนจะเปิดเส้นทางใหม่สู่เกาะพะลวยซึ่งเป็นเกาะที่อยู่ใกล้เคียงเกาะสมุย เป็นต้น

คาดการณ์อัตรากำไรที่ 18%-21%

ผลการดำเนินงานของบริษัทใน 9 เดือนแรกของปี 2562 สอดคล้องกับประมาณการของทริสเรตติ้ง บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ 121 ล้านบาท มีอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย อยู่ที่ 21.7% ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตรากำไรของบริษัทจะอยู่ในช่วงระหว่าง 18%-21% ในปี 2562-2564 และบริษัทจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ 135-155 ล้านบาทต่อปี ทั้งนี้ ปัจจัยกดดันต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท คือความผันผวนของราคาน้ำมันดีเซลและอายุของกองเรือที่สูงโดยอายุเฉลี่ยของเรือเฟอร์รี่ของบริษัทอยู่ที่ 35 ปี ส่งผลให้บริษัทจะยังคงมีค่าใช้จ่ายสำหรับการบำรุงรักษาและการปรับปรุงด้านความปลอดภัยต่อไปในอนาคต รวมถึงการที่เรือเฟอร์รี่บางลำครบกำหนดการซ่อมแซมครั้งใหญ่และใช้ระยะเวลา

ภาระหนี้จะเพิ่มสูงขึ้น

ภาระหนี้ของบริษัทจะอยู่ในระดับต่ำ โดยใน 9 เดือนแรกของปี 2562 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย อยู่ที่ 0.6 เท่า (ปรับให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน) อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นในอนาคตจากการที่บริษัทต้องลงทุนปรับปรุงคุณภาพเรือรวมถึงแผนการสั่งต่อเรือใหม่ โดยบริษัทมีแผนการลงทุนรวมประมาณ 600-700 ล้านบาท ในปี 2563-2564 ซึ่งประมาณ 300 ล้านบาทจากจำนวนดังกล่าวจะใช้เพื่อการสั่งต่อเรือลำใหม่ ขณะที่อีกประมาณ 320 ล้านบาทจะถูกใช้เพื่อการบำรุงรักษา ปรับปรุงคุณภาพเรือ และการขยายท่าเรือ ซึ่งแผนการลงทุนขนาดใหญ่ดังกล่าวจะส่งผลให้ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น จากสมมติฐานของทริสเรตติ้ง คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ 2-3 เท่าในปี 2563-2564

สภาพคล่องจะบริหารจัดการได้

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถบริหารจัดการสภาพคล่องได้ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยแหล่งเงินทุนจะมาจากเงินทุนจากการดำเนินงานประมาณ 120 ล้านบาทและเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 115 ล้านบาท ณ เดือนกันยายน 2562 ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดรวมประมาณ 78 ล้านบาท และมีแผนการลงทุนประมาณ 300 ล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดหวังให้บริษัทจัดหาแหล่งเงินทุนให้ได้ก่อนดำเนินการสั่งต่อเรือลำใหม่

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทในปี 2562 จะใกล้เคียงกับปีก่อนหน้า และจะเติบโต 2%-4% ต่อปีในปี 2563-2564 อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ 18%-21%
- บริษัทมีแผนการลงทุนรวมประมาณ 600-700 ล้านบาทในปี 2563-2564

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งและตำแหน่งทางการตลาด พร้อมทั้งยังคงรักษาสถานะทางการเงินในระดับที่ดีเอาไว้ได้ ทั้งนี้ เส้นทางเรือข้ามฟากไปยังเกาะสมุยและเกาะพะลวยจะยังคงเป็นแหล่งสร้างรายได้และปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตหลักของบริษัท

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทสามารถขยายฐานของกระแสเงินสดให้กว้างขึ้นและมีแหล่งรายได้ที่หลากหลายมากยิ่งขึ้นซึ่งอาจเกิดจากความสำเร็จในการขยายเส้นทางเรือเฟอร์รี่ใหม่นอกเขตพื้นที่เกาะสมุยหรือจากการสร้างธุรกิจใหม่

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทถดถอยลงและ/หรือมีการเปลี่ยนแปลงในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจหรือโครงสร้างธุรกิจของบริษัท ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งอาจจะปรับลดอันดับเครดิตลงหากสภาพคล่องของบริษัทตึงตัวมากขึ้น อันอาจจะเนื่องมาจากการก่อหนี้ที่เพิ่มขึ้นเป็นอย่างมากก็ได้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	557	750	701	693	638
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	30	33	42	80	104
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	121	129	130	148	163
เงินทุนจากการดำเนินงาน	107	118	121	136	137
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	8	8	4	9	14
เงินลงทุน	107	195	197	238	51
สินทรัพย์รวม	1,188	1,184	1,073	1,043	1,162
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	86	99	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	893	887	860	881	953
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	21.66	17.14	18.56	21.43	25.55
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.00	3.16	4.32	7.73	11.92
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	14.28	16.09	29.54	16.29	11.38
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.58	0.77	0.00	0.00	0.00
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	153.98	119.28	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	8.76	10.01	0.00	0.00	0.00

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท ท่าเรือราชาเฟอร์รี่ จำกัด (มหาชน) (RP)

อันดับเครดิตองค์กร:

BB+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย หรือแจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดทำอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดทำอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบ ต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria