

# บริษัท ฟรีเซียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 219/2564

13 ธันวาคม 2564

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB-  
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 29/12/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

| วันที่   | อันดับ | แนวโน้มอันดับ       |
|----------|--------|---------------------|
|          | เครดิต | เครดิต/ เครดิตพินิจ |
| 29/12/63 | BB+    | Stable              |
| 19/08/63 | BB+    | Negative            |
| 24/04/63 | BB+    | Alert Negative      |
| 31/08/60 | BBB-   | Stable              |
| 26/08/59 | BBB-   | Negative            |
| 13/11/58 | BBB    | Stable              |

ติดต่อ:

ชานาพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

ธิตี การณยานนท์, Ph.D., CFA

thiti@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งปรับเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ฟรีเซียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ "BBB-" จาก "BB+" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" การปรับเพิ่มอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้น ตลอดจนการฟื้นตัวของปัจจัยกำหนดคุณภาพเครดิตซึ่งเป็นผลจากภาวะอุปสงค์และอุปทานของอุตสาหกรรมของเรือขนส่งสินค้าแห่งเทกองที่เอื้ออำนวย ทริสเรตติ้งคาดหวังว่าบริษัทจะบริหารจัดการงบดุลให้แข็งแกร่งขึ้นในภาวะที่อุตสาหกรรมอยู่ในช่วงฟื้นตัว เพื่อรองรับกับการลงทุนในอนาคตหรือในกรณีที่เกิดอุตสาหกรรมอยู่ในช่วงซบเซา

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงความเสี่ยงทางธุรกิจของบริษัทที่อยู่ในระดับสูงจากอุตสาหกรรมที่มีความผันผวนและขึ้นลงตามวัฏจักร ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับมาตรการด้านสิ่งแวดล้อมต่าง ๆ ที่ช่วยชะลอการเพิ่มขึ้นของอุปทานไปได้ในระยะหนึ่งนั้น ก็เป็นปัจจัยลดทอนอันดับเครดิตด้วยเช่นกัน เนื่องจากบริษัทจะมีภาระการลงทุนขนาดใหญ่ในอนาคตในการปรับเปลี่ยนกองเรือของบริษัท

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ผลการดำเนินงานแข็งแกร่งในปี 2564

ผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเช่นเดียวกับอุตสาหกรรม จากการพุ่งขึ้นของค่าระวางเรือ หลังจากที่เกิดภาวะชะงักงันอันเป็นผลจากโรคโควิด 19 ในปีก่อนหน้า ซึ่งทริสเรตติ้งคาดว่า ค่าระวางเรือจะอยู่ในระดับสูงมากกว่าปกติในปี 2564 ซึ่งเป็นผลจากการฟื้นตัวของอุปสงค์หลังภาวะชะงักงัน การเพิ่มขึ้นของความต้องการสินค้าโภคภัณฑ์ในประเทศจีน และความหนาแน่นของท่าเรือตามมาตรการที่เกี่ยวข้องกับโรคโควิด 19 ซึ่งส่งผลให้เกิดความจำกัดของอุปทานในช่วงระยะเวลาหนึ่ง หลังจากนั้น ทริสเรตติ้งคาดการณ์ว่าอุปสงค์จะกลับสู่ภาวะปกติมากขึ้น และการจำกัดด้านอุปทานก็จะค่อย ๆ คลี่คลายลง ซึ่งจะส่งผลให้อัตราค่าระวางเรือในปี 2565-2566 ลดลงจากระดับปี 2564 แต่ก็ยังอยู่ในระดับที่ดี

ภายใต้สมมติฐานของทริสเรตติ้ง คาดว่าค่าระวางเรือ (Time Charter Rate -- TC) โดยเฉลี่ยของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 18,000 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อวันต่อลำในปี 2564 และอยู่ที่ระหว่าง 11,000-15,000 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อวันต่อลำในระหว่างปี 2565-2566 โดยทริสเรตติ้งคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงมีการบริหารจัดการต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพอย่างต่อเนื่อง และคาดว่าค่าใช้จ่ายในการเดินเรือจะอยู่ในระดับเฉลี่ยที่ประมาณ 5,000 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อวันต่อลำในช่วงปี 2564-2566

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้ประมาณ 240 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2564 และ 150-200 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ต่อปีในปี 2565-2566 มีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ประมาณ 150 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2564 และ 60-105 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ต่อปีในปี 2565-2566 รวมทั้งจะมีเงินทุนจากการดำเนินงาน (FFO) ประมาณ 135 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2564 และ 50-95 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ต่อปีในปี 2565-2566

### ภาวะอุปสงค์และอุปทานที่เอื้ออำนวย

ทริสเรตติ้งคาดว่าอุปทานของเรือขนส่งสินค้าแห่งเทกองจะเพิ่มขึ้นในระดับต่ำในอนาคตอันใกล้ จากการสั่งต่อเรือใหม่ในระดับต่ำ มาตรการที่เข้มงวดขึ้นเพื่อกำจัดการ์บอนจากเชื้อเพลิงฟอสซิลจนเหลือศูนย์ และความไม่แน่นอนทางเทคโนโลยีให้บรรลุดังกล่าวทำให้เกิดความเสี่ยงที่เรือที่ถูกสั่งต่อในขณะนี้จะมีอายุการใช้งานต่ำกว่าที่ควรจะเป็น อีกปัจจัยที่สนับสนุนภาวะอุปทานคือความจำกัดของตู้ต่อเรือที่ขะเพิ่มไปด้วยคำสั่งต่อเรือ Container และเรือขนส่งน้ำมันและก๊าซ

ในขณะที่ด้านอุปสงค์นั้น มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ดำเนินการโดยรัฐบาลประเทศต่าง ๆ โดยเฉพาะประเทศจีนและประเทศที่มีขนาดเศรษฐกิจขนาดใหญ่จะเป็นปัจจัยหลักที่สนับสนุนอุปสงค์ต่อเรือสินค้า

แห่งเทกอง อย่างไรก็ตาม สถานการณ์โรคโควิด 19 ภาวะเศรษฐกิจโลกที่ประปราย ตลอดจนปัญหาด้านภูมิรัฐศาสตร์ยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่จะขัดขวางการเติบโตด้านอุปสงค์

แม้ว่าภาวะอุปสงค์และอุปทานจะปรับตัวในทิศทางที่ดีในระยะใกล้ แต่ทริสเรตติ้งยังคงมีมุมมองว่าอุตสาหกรรมเรือขนส่งสินค้าแห่งเทกองเป็นอุตสาหกรรมที่มีความเสี่ยงสูงและเป็นปัจจัยที่จำกัดการประเมินสถานะทางธุรกิจของบริษัท การที่อุตสาหกรรมประกอบไปด้วยผู้ประกอบการรายย่อยจำนวนมาก ทำให้เกิดภาวะที่อุปสงค์และอุปทานไม่สมดุลบ่อยครั้ง รวมถึงภาวะอุปทานส่วนเกินที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องในอดีต และด้วยธรรมชาติของธุรกิจที่ต้องใช้เงินลงทุนขนาดใหญ่ และไม่สามารถให้บริการที่แตกต่างอย่างชัดเจนเมื่อเทียบกับผู้ประกอบการรายอื่น ทำให้เกิดการแข่งขันสูงด้านราคาและส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการ

### สถานะทางการเงินปรับตัวดีขึ้น

สถานะการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญตามภาวะตลาดที่ดีและรายได้ที่แข็งแกร่ง ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่ 1.6 เท่า (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน) เทียบกับระดับ 7.9 เท่า ณ สิ้นปี 2563 และมี FFO ต่อหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่ 55.2% (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน) เทียบกับระดับ 6% ณ สิ้นปี 2563 สมมติฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ที่ 1.5-2.5 เท่าและอัตราส่วน FFO ต่อหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วจะอยู่ที่ประมาณ 60% ในปี 2564 และ 35%-50% ในระหว่างปี 2565-2566

การคาดการณ์ระดับอัตราส่วนหนี้สินในระดับต่ำดังกล่าวสะท้อนถึงกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ดีตามภาวะอุตสาหกรรมและการลงทุนในระดับต่ำ อย่างไรก็ตาม เมื่อบริษัทต้องเข้าสู่รอบการลงทุนใหม่ อัตราส่วนหนี้สินดังกล่าวก็จะเพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญตามธรรมชาติของธุรกิจที่ต้องใช้เงินลงทุนในระดับสูง ทริสเรตติ้งคาดว่า บริษัทจะมีการบริหารจัดการระดับหนี้สินและการจ่ายผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นอย่างเหมาะสม เพื่อเตรียมงบดุลของบริษัทให้พร้อมรองรับการลงทุนรอบใหม่ พร้อมทั้งเพื่อให้มีความยืดหยุ่นในภาวะที่ตลาดเข้าสู่ช่วงขาลง

ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่ 210 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เนื่องจากหนี้สินทั้งหมดเป็นหนี้สินที่มีหลักประกัน ทำให้ทริสเรตติ้งมองว่าเจ้าหนี้ของบริษัทที่ไม่มีหลักประกันมีความเสี่ยงเปรียบเจ้าหนี้ที่มีหลักประกันในการเรียกร้องสิทธิ์เหนือทรัพย์สินของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

ตามข้อกำหนดทางการเงินที่ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity -- D/E) ในระดับที่ต่ำกว่า 2 เท่า และดำรงอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Debt Service Coverage Ratio -- DSCR) ไม่ต่ำกว่า 1.1 เท่านั้น ณ เดือนกันยายน 2564 บริษัทมี D/E อยู่ที่ 0.73 เท่า และ DSCR ที่ 2.71 เท่า ซึ่งทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทน่าจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ

### สภาพคล่องเพียงพอ

ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564 ทริสเรตติ้งประเมินสถานะสภาพคล่องของบริษัทว่าอยู่ในระดับที่เพียงพอในระยะ 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัทมีภาระหนี้สินทางการเงินที่จะครบกำหนดชำระรวมประมาณ 52 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ มีแผนการลงทุนรวมประมาณ 3 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และเงินปันผลที่ประกาศจ่ายประมาณ 25 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ แหล่งสภาพคล่องหลักของบริษัทมาจากเงินสดในมือจำนวนประมาณ 60 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564 และ FFO ที่คาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดหวังให้บริษัทยังคงสำรองเงินสดและบริหารจัดการสภาพคล่องให้สามารถรับมือกับภาวะความเสี่ยงใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นได้

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ค่าระวางเรือโดยเฉลี่ยของบริษัทจะอยู่ประมาณ 18,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อวันต่อลำในปี 2564 และจะอยู่ระหว่าง 11,000-15,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อวันต่อลำในระหว่างปี 2565-2566
- ค่าใช้จ่ายในการเดินเรือจะอยู่ในระดับเฉลี่ยที่ประมาณ 5,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อวันต่อลำในช่วงปี 2564-2566
- EBITDA ประมาณ 150 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2564 และ 60-105 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปีในปี 2565-2566
- ค่าใช้จ่ายลงทุนรวมจะอยู่ที่ประมาณ 3-4 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในระหว่างปี 2564-2566

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะมีผลการดำเนินงานที่ต่อเนื่องตามภาวะตลาดที่เอื้ออำนวย และทริสเรตติ้งยังคงคาดหวังให้บริษัทดำรงระดับสภาพคล่องที่เพียงพอเพื่อรับมือกับภาวะตลาดที่ไม่เอื้ออำนวย

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสการปรับเพิ่มอันดับเครดิตมีจำกัดในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าคาดอย่างต่อเนื่องพร้อมทั้งมีการบริหารจัดการงบดุลพร้อมรองรับกับการลงทุนรอบใหม่ อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่คาดการณ์ไว้ และ/หรือสถานะสภาพคล่องของบริษัทหดถดถอยลงอย่างมาก

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ

|   | ม.ค.-ก.ย.<br>2564 | ณ วันที่ 31 ธันวาคม |       |       |       |
|---|-------------------|---------------------|-------|-------|-------|
|   |                   | 2563                | 2562  | 2561  | 2560  |
| รายได้จากการดำเนินงานรวม  | 182               | 119                 | 134   | 152   | 128   |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี   | 96                | 6                   | 14    | 40    | 19    |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย                                    | 119               | 36                  | 45    | 70    | 49    |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน  | 108               | 17                  | 22    | 44    | 24    |
| ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว   | 11                | 19                  | 23    | 26    | 25    |
| เงินลงทุน   | 5                 | 9                   | 14    | 9     | 30    |
| สินทรัพย์รวม  | 691               | 712                 | 831   | 858   | 882   |
| หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว  | 210               | 286                 | 355   | 377   | 413   |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว  | 400               | 337                 | 383   | 391   | 377   |
| <b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>   |                   |                     |       |       |       |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)                       | 65.30             | 30.49               | 33.29 | 45.98 | 38.27 |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)   | 14.66             | 0.82                | 1.81  | 4.78  | 2.16  |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)     | 11.12             | 1.91                | 1.97  | 2.74  | 1.96  |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า) | 1.61              | 7.86                | 7.93  | 5.38  | 8.41  |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)                                     | 55.23             | 6.02                | 6.21  | 11.79 | 5.81  |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)  | 34.44             | 45.84               | 48.06 | 49.09 | 52.26 |

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท พีริเชียส ชิปปิง จำกัด (มหาชน) (PSL)

|                      |        |
|----------------------|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร:  | BBB-   |
| แนวโน้มอันดับเครดิต: | Stable |

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)