

บริษัท ไทยแอร์เอเชีย จำกัด

ครั้งที่ 12/2563

20 กุมภาพันธ์ 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด : 21/02/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
30/03/60	A-	Stable

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com

ชนาพร บีนพิทักษ์

sauwarot@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

เสาวรส จิระชัยพิทักษ์

sauwarot@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ไทยแอร์เอเชีย จำกัด เป็นระดับ "BBB+" จาก "A-" พร้อมทั้งเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น "Negative" หรือ "ลบ" จาก "Stable" หรือ "คงที่" โดยการลดอันดับเครดิตในครั้งนี้สะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทที่อ่อนแอลงจากการแข่งขันที่รุนแรงอย่างต่อเนื่องในอุตสาหกรรมการบิน รวมถึงภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังมีข้อจำกัดจากความผันผวนของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา และความเสี่ยงจากเหตุการณ์ที่ไม่อาจคาดเดาได้ล่าสุดคือการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตของบริษัทยังคงสะท้อนถึงสถานะผู้นำในธุรกิจสายการบินราคาประหยัดในประเทศไทยของบริษัท ตลอดจนประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุน การผสานประโยชน์และการสนับสนุนกับกลุ่มแอร์เอเชียซึ่งประกอบไปด้วย AirAsia Berhad และบริษัทในเครือ

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ความสามารถในการทำกำไรยังคงอยู่ภายใต้ความกดดัน

ทริสเรตติ้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะยังคงอยู่ภายใต้ความกดดันแต่จะฟื้นตัวได้ในปี 2564 โดยในช่วงปี 2562 และปี 2563 ผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจะได้รับผลกระทบจากการแข่งขันที่รุนแรงและความต้องการเดินทางทางอากาศที่อ่อนตัวลงจากผลของการแพร่ระบาดของเชื้อ COVID-19 ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 15% ถึง 17% ในปี 2562 และปี 2563 เปรียบเทียบกับระดับ 18.2% ในปี 2561 อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรจากการดำเนินงานอาจจะฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 20% ในปี 2564 หากการหยุดชะงักต่าง ๆ อันเนื่องมาจากการแพร่ระบาดของเชื้อ COVID-19 สิ้นสุดลงภายใน 6 เดือนและการแข่งขันในอุตสาหกรรมการบินมีความสมเหตุสมผลมากยิ่งขึ้น ทั้งนี้ ในช่วงระหว่างปี 2562-2564 ทริสเรตติ้งคาดว่าราคาน้ำมันเครื่องบินจะอยู่ระหว่าง 75-80 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคงคาดว่าบริษัทจะสามารถบริหารจัดการต้นทุนอื่นที่ไม่เกี่ยวข้องกับการเชื้อเพลิงให้อยู่ในระดับต่ำที่ประมาณ 1 บาทต่อที่นั่ง-กิโลเมตร (กม.) ได้

การแข่งขันทำให้ราคาตัวเครื่องบินอยู่ในระดับต่ำ

ในปี 2562 บริษัทต้องลดราคาตัวเครื่องบินลงเนื่องจากการแข่งขันที่รุนแรง โดยในอนาคต ทริสเรตติ้งเชื่อว่าการแข่งขันจะยังคงรุนแรงต่อไปแต่จะมีความสมเหตุสมผลมากยิ่งขึ้นเนื่องจากทุกสายการบินในประเทศไทยมีผลการดำเนินงานทางการเงินที่อ่อนแอ ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะสามารถเพิ่มราคาตัวเครื่องบินได้ประมาณ 2%-3% ต่อปีในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

คาดว่าผลกระทบของเชื้อ COVID-19 จะกระทบในระยะสั้น

ทริสเรตติ้งประเมินว่าการแพร่ระบาดของเชื้อ COVID-19 จะส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสารของบริษัทในระยะสั้น ทริสเรตติ้งมีสมมติฐานว่าการแพร่ระบาดของเชื้อ COVID-19 จะสามารถควบคุมได้ภายในระยะเวลา 3 ถึง 6 เดือน อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวชาวจีนจะลดลงอย่างมากในปี 2563 โดยเฉพาะในประเภทที่เป็นการท่องเที่ยวแบบกลุ่ม (กรุ๊ปทัวร์) ทั้งนี้ เพื่อที่จะลดผลกระทบจากความต้องการเดินทางที่ลดลง บริษัทจึงได้มีภาระรับเที่ยวบินและปรับลดความถี่ของเที่ยวบินที่บินไปประเทศจีนในบางเส้นทางลง เนื่องจากในเวลาปกตินั้น จำนวนนักท่องเที่ยวชาวจีนมีสัดส่วนคิดเป็น 19% ของจำนวนผู้โดยสารทั้งหมดของบริษัท จึงคาดว่าอัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสารของบริษัทจะลดลงเหลือ 83% ในปี 2563 จาก 85% ในปี 2562 อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าความต้องการเดินทางของนักท่องเที่ยวชาวจีนจะฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว

หากสถานการณ์แพร่ระบาดของไวรัสสามารถควบคุมได้และการเดินทางระหว่างประเทศกลับมาสู่ภาวะปกติ ภายใต้สมมติฐานนี้ ทริสเรตติ้งประมาณการอัตราส่วนการบรรเทาทุกข์โดยสารของบริษัทจะฟื้นตัวกลับมาอยู่ที่ระดับ 85% ในปี 2564 ส่วนจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติอื่น ๆ ก็คาดว่าจะเติบโตในระดับปานกลาง

ได้รับประโยชน์และการสนับสนุนจากกลุ่มแอร์เอเชียอย่างต่อเนื่อง

บริษัทได้รับประโยชน์จากการผสมธุรกิจกับกลุ่มแอร์เอเชียในการรวมกลุ่มกันจัดซื้อเครื่องบินและการจัดซื้อน้ำมันเชื้อเพลิงแบบประกันราคาล่วงหน้าซึ่งเป็นการเพิ่มอำนาจในการต่อรองเพื่อการประหยัดต้นทุน นอกจากนี้ บริษัทยังได้ประโยชน์จากการดำเนินงานและเครือข่ายการตลาดของกลุ่มแอร์เอเชียอีกด้วย กล่าวคือ กลุ่มแอร์เอเชียมีสมาชิกซึ่งเป็นสายการบินที่ให้บริการใน 6 ประเทศ ได้แก่ มาเลเซีย ไทย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ อินเดีย และญี่ปุ่น โดยครอบคลุมจุดหมายปลายทางมากกว่า 130 แห่งในภูมิภาคเอเชียและเอเชียแปซิฟิก ทั้งนี้ บริษัทใช้ระบบการจองตั๋วเครื่องบินเช่นเดียวกับกลุ่มแอร์เอเชียซึ่งช่วยให้ลูกค้าสามารถจองตั๋วเที่ยวบินที่จะต่อไปยังจุดหมายปลายทางอื่น ๆ ที่ให้บริการโดยกลุ่มแอร์เอเชียได้อย่างสะดวกและคล่องตัว

ผลการดำเนินงานที่อ่อนแอส่งผลให้ภาระหนี้ยังคงอยู่ในระดับสูง

ทริสเรตติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปในปี 2562-2563 แต่จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2564 โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะยังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่า 5 เท่าในช่วงปี 2562 ถึงปี 2563 เนื่องจากอัตราการทำกำไรของบริษัทที่อ่อนตัวลง โดยอัตราส่วนดังกล่าวน่าจะปรับตัวดีขึ้นเป็นประมาณ 4.5 เท่าในปี 2564 ตามการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานของสายการบิน ทั้งนี้ ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงจำนวนเครื่องบินไว้ที่ประมาณ 60 ลำและจะมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนคงอยู่ในระดับที่สูงกว่า 80%

สภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทจะยังคงมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ณ เดือนกันยายน 2562 บริษัทมีเงินสดและสินทรัพย์สภาพคล่องจำนวน 2.5 พันล้านบาทและยังมีวงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินอีกจำนวน 1.4 พันล้านบาท โดยบริษัทจะได้รับเงินสดจำนวน 2.7 พันล้านบาทจากธุรกรรมการขายและเช่ากลับเครื่องบินจำนวน 10 ลำ โดยแหล่งเงินทุนเหล่านี้จะเพียงพอต่อแผนการใช้จ่ายของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทมีภาระที่จะต้องชำระคืนเงินกู้ที่จะครบกำหนดชำระภายใน 12 เดือนข้างหน้าซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ระยะยาวจำนวน 2.5 พันล้านบาทและภาระหนี้ระยะสั้นอีกจำนวน 1.8 พันล้านบาท ในขณะที่ในปี 2563 บริษัทมีงบลงทุนจำนวนราว ๆ 1.3 พันล้านบาท

ข้อกำหนดทางการเงินของวงเงินกู้ยืมบางแห่งระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่า 4 เท่าและอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่า 3 เท่า จากการคาดการณ์ถึงผลประกอบการที่อ่อนตัวลงก็อาจส่งผลทำให้บริษัทไม่สามารถดำรงสัดส่วนทางการเงินตามข้อกำหนดดังกล่าวได้ในปี 2563 อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งก็ยังคาดว่าบริษัทจะได้รับการผ่อนปรนข้อกำหนดทางการเงินจากผู้ให้สินเชื่อในกรณีที่บริษัทไม่สามารถดำรงสัดส่วนทางการเงินได้ตามข้อกำหนด

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ในระยะ 3 ปีข้างหน้าระหว่างปี 2562-2564 ทริสเรตติ้งมีสมมติฐานดังต่อไปนี้

- รายได้ของบริษัทจะอยู่ระหว่าง 3.7-4.1 หมื่นล้านบาทต่อปี
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะลดลงเหลือประมาณ 15%-17% ในปี 2562-2563 และจะปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 20% ในปี 2564
- ราคาน้ำมันเครื่องบินจะอยู่ระหว่าง 75 ถึง 80 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลโดยเฉลี่ย
- งบลงทุนรวมทั้งหมดของบริษัท (ไม่รวมการจัดหาเครื่องบิน) จะอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท
- อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะยังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่า 5 เท่าในช่วงปี 2562 ถึงปี 2563 และจะปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 4.5 เท่าในปี 2564

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงสถานการณ์ที่ยังคงไม่แน่นอนของการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส ทั้งนี้ ในการประเมินผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสดังกล่าวนั้น ทริสเรตติ้งได้ตั้งสมมติฐานระยะเวลาในการหยุดชะงักของการเดินทางทางอากาศไว้ที่ 3 ถึง 6 เดือน อย่างไรก็ตาม เนื่องจากยังอยู่ในช่วงต้นของการแพร่ระบาด จึงมีความเป็นไปได้อย่างมากที่การหยุดชะงักของการเดินทางทางอากาศอาจได้รับผลกระทบที่สูงกว่าและยาวนานกว่าที่ได้ประเมินไว้ในเบื้องต้น ซึ่งจะส่งผลทำให้สถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่คาดการณ์ไว้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับเป็น “Stable” หรือ “คงที่” ได้หากบริษัทสามารถปรับปรุงผลการดำเนินงานให้ดีขึ้นมาได้ในปี 2564 และยังคงรักษาสถานะผู้นำในธุรกิจสายการบินราคาประหยัดในประเทศไทยต่อไปได้ ทั้งนี้ คาดว่าความสามารถในการบริหารต้นทุนและความคล่องตัวในการดำเนินงานจะช่วยให้บริษัทสามารถรับมือกับปัจจัยตามฤดูกาลและปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมการบินโดยรวมได้ อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทอ่อนตัวลงอย่างมาก หรือภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มสูงกว่าระดับปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	30,947	39,949	36,958	33,054	30,344
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	917	2,127	4,827	5,389	4,174
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	5,341	7,285	9,887	9,552	7,574
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,688	5,286	7,748	7,571	5,391
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,633	2,210	2,173	2,165	2,029
เงินลงทุน	261	2,411	2,452	775	820
สินทรัพย์รวม	37,234	37,918	38,902	32,739	29,008
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	37,784	39,131	33,156	33,123	30,260
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	6,908	7,778	10,622	9,289	7,257
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	17.26	18.23	26.75	28.90	24.96
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	1.98	4.21	9.79	11.55	9.86
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.27	3.30	4.55	4.41	3.73
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	5.68	5.37	3.35	3.47	4.00
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	11.82	13.51	23.37	22.86	17.81
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	84.54	83.42	75.74	78.10	80.66

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท ไทยแอร์เอเชีย จำกัด (TAA)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TAA205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	BBB+
TAA216A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	BBB+
TAA225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	BBB+
TAA236A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้นี้ เผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria