

บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 124/2563

18 สิงหาคม 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: **BBB-**
แนวโน้มอันดับเครดิต: **Stable**

วันที่ทบทวนล่าสุด : 06/08/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
02/08/60	BBB-	Stable

ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

สุชานา ฉันทาคิตย์
suchana@trisrating.com

เรืองวุฒิ จารุรังสีพงษ์
ruangwud@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานของบริษัทในการเป็นผู้ให้บริการเช่าพื้นที่ติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย ตลอดจนรายได้ประจำจำนวนมากจากค่าเช่าคลังสินค้าภายใต้สัญญาเช่าระยะยาว และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทในเครือ อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งของบริษัทยังมีข้อจำกัดจากปัจจัยหลายประการไม่ว่าจะเป็นผลกระทบจากโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ที่มีต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยและค่าใช้จ่ายโฆษณา

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

รายได้สื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยยังไม่มีแนวโน้มฟื้นตัวในปี 2563 จนกระทั่งถึงปลายปี 2564

จากรายงานของ บริษัท เดอะ นีลเส็น คอมปะนี (ประเทศไทย) จำกัด และข้อมูลการใช้จ่ายในธุรกิจสื่อออนไลน์จากสมาคมโฆษณาดิจิทัล (ประเทศไทย) หรือ Digital Advertising Association (Thailand) (DAAT) พบว่าในปี 2562 งบโฆษณารวมของสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยในประเทศไทยเติบโต 1.3% หรือคิดเป็น 6.9 พันล้านบาท ในขณะที่งบโฆษณาของสื่อโดยรวมเติบโต 2.3% หรืออยู่ที่ระดับ 1.24 แสนล้านบาท

อย่างไรก็ตาม งบโฆษณารวมของสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยในประเทศไทยในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 ปรับตัวลดลง 11.5% มาอยู่ที่ระดับ 3 พันล้านบาทเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ตามทิศทางงบโฆษณาที่ปรับตัวลดลงในช่วงที่มีการปิดพื้นที่เพื่อลดการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ในขณะที่งบโฆษณาโดยรวมลดลง 13.2% มาอยู่ที่ระดับ 5.1 หมื่นล้านบาทในช่วงเดียวกัน

ทริสเรทติ้งคาดว่างบโฆษณาโดยรวมจะลดลง 15%-17% ในปี 2563 โดยที่โรคระบาดยังคงทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยรวมและความต้องการใช้สื่อโฆษณาชะลอตัวและทำให้เกิดการยกเลิกการจัดกิจกรรมต่าง ๆ และตัดงบโฆษณาลง ทั้งนี้ คาดว่างบโฆษณาโดยรวมของสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยจะลดลงประมาณ 25% ในปี 2563 แต่มีแนวโน้มที่จะเริ่มฟื้นตัวตามอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นในช่วงปลายปี 2564

เป็นผู้ให้บริการเช่าพื้นที่ติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยขนาดกลาง

ในระหว่างปี 2558-2562 บริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่ระดับ 8%-12% เมื่อพิจารณาจากยอดขาย นอกจากนี้ บริษัทยังเป็นผู้ให้บริการให้เช่าพื้นที่ติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยที่ใหญ่เป็นอันดับ 3 ในประเทศไทยด้วย แม้ว่าบริษัทจะมีส่วนแบ่งทางการตลาดเป็นอันดับที่ 3 แต่ส่วนแบ่งทางการตลาดของบริษัทก็ถือว่าค่อนข้างเล็กและห่างไกลจากส่วนแบ่งทางการตลาดของ บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมนี้ค่อนข้างมาก โดยบริษัท แพลน บี มีเดีย มีส่วนแบ่งทางการตลาดในปี 2562 ประมาณ 34% ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดในปัจจุบันเอาไว้ได้ในปีถัด ๆ ไป

รายได้ประจำช่วยทำให้อัตรากำไรและกระแสเงินสดมีเสถียรภาพ

บริษัทมีรายได้ประจำจากพื้นที่ให้เช่าคลังสินค้าและอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนถือหุ้นในสัดส่วน 40% ใน บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (ได้รับอันดับเครดิตองค์กรระดับ “BBB-/Stable” จากทริสเรทติ้ง) ซึ่งเป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจสื่อสิ่งพิมพ์ครบวงจร รวมถึงดำเนินธุรกิจผลิตบรรจุภัณฑ์และธุรกิจพลังงาน

รายได้ประจำช่วยทำให้อัตรากำไรและกระแสเงินสดของบริษัทมีเสถียรภาพ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีกระแสเงินสดประจำจากสัญญาชำระระยะยาวในธุรกิจให้เช่าคลังสินค้าและอสังหาริมทรัพย์ให้เขาทั้งหมดประมาณ 300-360 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565 โดยรายได้ค่าเช่าคาดว่าจะเติบโต 1%-3% ต่อปีตามอัตราการปรับค่าเช่าในสัญญา อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจคลังสินค้าน่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 85%-92% ในระหว่างปี 2563-2565 ทั้งนี้ จากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวที่ค่อนข้างมั่นคงที่บริษัทมีกับหน่วยงานสาธารณูปโภคของรัฐและผู้ซื้อไฟฟ้าเอกชนหลาย ๆ ราย ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะได้รับส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัทอีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุป ประมาณปีละ 155-200 ล้านบาทในระหว่างปี 2563-2565

ผลการดำเนินงานยังคงเป็นที่ยอมรับได้

อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 57.8% ในปี 2562 จากระดับ 61.9% ในปี 2561 ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรดังกล่าวจะอยู่ที่ระดับประมาณ 52%-68% ในระหว่างปี 2563-2565 ภายใต้สมมติฐานว่าภาวะเศรษฐกิจจะค่อย ๆฟื้นตัว ส่วนอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทในธุรกิจสื่อโฆษณาจะยังคงอยู่ในระดับ 43%-66% ในขณะที่อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์นั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 73% ในระหว่างปี 2563-2565

สถานะทางการเงินยังคงอยู่ในระดับปานกลาง

ระดับภาระหนี้ของบริษัทยังคงอยู่ในระดับปานกลาง อัตราสวนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ระดับ 36% ในปี 2562 จาก 36.5% ในปี 2561 แต่ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 กลับเพิ่มสูงขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 38.3% ซึ่งเกิดจากค่าใช้จ่ายลงทุนและเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม คาดว่าค่าใช้จ่ายลงทุนและเงินลงทุนอื่น ๆ ของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 300 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2563-2565 จากระดับ 599 ล้านบาท ในปี 2562 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการลงทุนสร้างป้ายจอ LED และป้ายนิ่งใหม่ รวมถึงขยายคลังสินค้าใหม่ และเปลี่ยนป้ายนิ่งเป็นป้ายจอ LED ดังนั้น จึงคาดว่าอัตราสวนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 34%-36% ในปี 2563-2565

กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงสภาพคล่องที่ยอมรับได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า บริษัทมีภาระหนี้ที่จะต้องครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 960 ล้านบาท ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 350 ล้านบาทในช่วงระยะเวลาเดียวกัน อย่างไรก็ตาม ณ เดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดทั้งสิ้นจำนวน 132 ล้านบาทและมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้อยู่ที่สิ้นอีกจำนวน 27 ล้านบาท

บริษัทวางแผนจะชำระหนี้หุ้นกู้ที่ครบกำหนดในปี 2564 จำนวน 422 ล้านบาทด้วยเงินกู้ระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์ ในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราสวนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะลดลงอยู่ที่ระดับ 13.2%-18.3% ในช่วงปี 2563-2565 ในขณะที่อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 4-8 เท่าในช่วงเวลาเดียวกัน

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งสำหรับผลการดำเนินงานบริษัทในระหว่างปี 2563-2565 มีดังนี้

- รายได้จะลดลง 34% ในปี 2563 และจะเติบโตที่ระดับประมาณ 10%-48% ต่อปีในระหว่างปี 2564-2565
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จะอยู่ที่ระดับประมาณ 52%-68% ต่อปี
- ค่าใช้จ่ายลงทุนรวมจะอยู่ที่ระดับ 300 ล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดในธุรกิจให้บริการเช่าพื้นที่ติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยได้ต่อไป พร้อมทั้งยังคงคาดว่าบริษัทจะรักษาสภาพคล่องให้เพียงพอและจะดำรงอัตราสวนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 40% ได้อีกด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้ภายใต้สถานการณ์ที่กระแสเงินสดของบริษัทปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงที่จะลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้ในกรณีที่อุปสงค์ของสื่อโฆษณาด้านนอกอย่างต่อเนื่องหากการฟื้นตัวของสภาพเศรษฐกิจช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ การขยายธุรกิจที่ต้องใช้เงินกู้จำนวนมากซึ่งจะทำให้ฐานะทางการเงินและระดับความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงก็ยังคงเป็นปัจจัยที่จะนำไปสู่การลดอันดับเครดิตของบริษัทได้อีกด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	464	1,170	1,068	953	617
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	162	670	541	404	380
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	390	676	661	474	456
เงินทุนจากการดำเนินงาน	316	481	503	230	322
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	66	120	112	128	85
เงินลงทุน	153	599	420	1,195	315
สินทรัพย์รวม	8,083	7,788	6,862	6,686	5,432
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,776	2,576	2,338	2,239	1,007
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	4,475	4,588	4,059	3,763	3,269
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	84.02	57.81	61.90	49.72	73.87
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) **	7.88	9.72	8.50	7.13	7.35
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.87	5.61	5.91	3.71	5.35
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.91	3.81	3.54	4.73	2.21
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) **	19.09	18.67	21.51	10.28	32.00
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	38.29	35.95	36.54	37.30	23.55

หมายเหตุ อัตราส่วนทั้งหมดได้รับการปรับด้วยค่าเช่าดำเนินงานแล้ว

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลังแล้ว

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (AQUA)

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. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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