

บริษัท อาร์ เอส จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 207/2563

4 ธันวาคม 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: **BBB+**
แนวโน้มอันดับเครดิต: **Stable**

ติดต่อ:

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์
chanaporn@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

เรืองวุฒิ จารุรังสีพงศ์
ruangwud@trisrating.com

ธิตี การุณยานนท์, Ph. D., CFA
thiti@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อาร์ เอส จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะในการแข่งขันทางธุรกิจที่มีส่วนผสมที่ดีของธุรกิจพาณิชย์ ธุรกิจสื่อ และธุรกิจเพลงของบริษัท ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่า กลยุทธ์ “Entertainmerce” ที่ใช้ความชำนาญและช่องทางในธุรกิจสื่อและบันเทิงของบริษัทในการส่งเสริมธุรกิจพาณิชย์นั้นจะช่วยสร้างการเติบโตที่ต่อเนื่องให้แก่บริษัทในระยะปานกลาง การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทจากการมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่สม่ำเสมอและภาระหนี้สินทางการเงินที่อยู่ในระดับต่ำอีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวก็ถูกลดทอนลงจากการที่บริษัทมีประสบการณ์ที่จำกัดในธุรกิจพาณิชย์ซึ่งมีการแข่งขันสูงมาก รวมถึงความท้าทายที่เพิ่มขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่องในธุรกิจสื่อ

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

กลยุทธ์ “Entertainmerce” สนับสนุนสถานะทางธุรกิจ

การที่บริษัทเปลี่ยนจากธุรกิจสื่อและบันเทิงมาเน้นการดำเนินธุรกิจพาณิชย์นั้นช่วยให้บริษัทสามารถดำรงอยู่ได้ในภาวะที่ธุรกิจสื่อแบบดั้งเดิมถดถอยลงและยังทำให้บริษัทมีรายได้ที่สม่ำเสมอในระยะ 2-3 ปีที่ผ่านมาอีกด้วย ทริสเรทติ้งมองว่าประสบการณ์และความเชี่ยวชาญในธุรกิจสื่อและบันเทิงรวมทั้งการมีช่องทางการเผยแพร่สื่อเป็นของตนเองของบริษัทจะยังคงช่วยสนับสนุนสถานะทางการตลาดในธุรกิจพาณิชย์ในระยะสั้นถึงปานกลางได้ต่อไป อย่างไรก็ตาม ผลงานในระยะเวลาที่ค่อนข้างสั้นในธุรกิจพาณิชย์ของบริษัทนั้นยังต้องใช้เวลามากกว่านี้ในการที่จะพิสูจน์ความสามารถของบริษัทที่จะรักษาความสำเร็จในธุรกิจที่มีการแข่งขันสูงมากดังกล่าวเอาไว้ได้ นอกจากนี้ รายได้ในธุรกิจพาณิชย์ของบริษัทยังมาจากผู้ชมรายการทางโทรทัศน์เป็นหลักซึ่งทริสเรทติ้งมองว่าจะเป็นความเสี่ยงในระยะยาวซึ่งบริษัทจำเป็นต้องแสวงหากลยุทธ์เพื่อรับมือกับกรณีที่ผู้ชมรายการจะใช้เวลาดูโทรทัศน์น้อยลงเรื่อย ๆ

รายได้จะเติบโตจากธุรกิจพาณิชย์

ธุรกิจพาณิชย์ของบริษัทเติบโตขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา โดยรายได้จากธุรกิจพาณิชย์เพิ่มขึ้นเป็น 2 พันล้านบาทในปี 2562 จาก 232 ล้านบาทในปี 2558 และในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 รายได้จากธุรกิจพาณิชย์เติบโต 12% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยอยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าระดับการเติบโตดังกล่าวจะยังคงต่อเนื่องต่อไปอีกในระยะปานกลาง

ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งประมาณการว่ารายได้จากธุรกิจพาณิชย์ของบริษัทจะเติบโตประมาณ 10%-20% ต่อปีในช่วงปี 2563-2565 โดยการเติบโตนั้นคาดว่าจะมาจากการที่บริษัทเพิ่มช่องทางการจัดจำหน่ายใหม่ ๆ รวมทั้งการนำเทคโนโลยีเข้ามาใช้ และการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ ทั้งนี้ บริษัทได้มีการขยายช่องทางการจัดจำหน่ายไปยังโทรทัศน์ระบบดิจิทัลช่องอื่น ๆ หรือแอปพลิเคชัน COOLISM และเว็บไซต์ของบริษัท รวมทั้งผ่านช่องทางพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์หรืออี-คอมเมิร์ซ (E-Commerce) อื่น ๆ เพื่อให้เข้าถึงฐานลูกค้าที่กว้างขวางยิ่งขึ้น ในขณะที่การนำเทคโนโลยีเข้ามาใช้ เช่น ระบบ Predictive Dialing System และการวิเคราะห์ข้อมูลลูกค้านั้นจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพให้แก่กิจกรรมการขายและแนะนำผลิตภัณฑ์ทางโทรศัพท์ (Telemarketing) ของบริษัท นอกจากนี้ บริษัทยังวางแผนจะเปิดตัวสินค้าใหม่อีก 3 ประเภท ได้แก่ เครื่องดื่มเสริมอาหาร (Functional Drink) อาหารเสริม (Food Supplement) และอาหารสัตว์เลี้ยง (Pet Food) อีกด้วย อย่างไรก็ตาม ช่องทางการจัดจำหน่ายสินค้าใหม่ดังกล่าว จะเน้นไปที่ ร้านสะดวกซื้อและร้านค้าปลีกทั่วไป ซึ่งยังเป็นเรื่องใหม่สำหรับบริษัท ทั้งนี้ บริษัทอาจต้องใช้เวลาในการสร้างแบรนด์ สร้างความสามารถในการแข่งขัน รวมถึงกำหนดสถานะทางการตลาดของตนเองเพื่อสู้กับคู่แข่ง

ธุรกิจสื่อช่วยส่งเสริมธุรกิจพาณิชย์

ทริสเรทติ้งมองว่าธุรกิจสื่อของบริษัททั้งสื่อโทรทัศน์และวิทยุจะต้องเผชิญกับความท้าทายในการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องจากการแข่งขันที่รุนแรง รวมถึงการเปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่องของพฤติกรรมผู้บริโภคสื่อ และภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอซึ่งจะส่งผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายด้านโฆษณาเช่นเดียวกับผู้ประกอบการรายอื่น ๆ ในอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม ภายใต้บริบทของกลยุทธ์ "Entertainmerce" นั้น ธุรกิจสื่อถือว่ามีบทบาทสำคัญในการสนับสนุนธุรกิจพาณิชย์และส่งเสริมภาพรวมธุรกิจของบริษัท

รายได้จากธุรกิจสื่อของบริษัทลดลงในทิศทางเดียวกันกับอุตสาหกรรม กล่าวคือ ลดลงเหลือ 1.1 พันล้านบาทในปี 2562 จาก 2.1 พันล้านบาทในปี 2558 หรือลดลงโดยเฉลี่ย 15% ต่อปี ส่วนในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 รายได้จากธุรกิจสื่อเพิ่มขึ้น 4% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า หรืออยู่ที่ 852 ล้านบาท โดยที่รายได้ค่าโฆษณาที่ลดลงได้รับการชดเชยจากรายได้การจำหน่ายลิขสิทธิ์คอนเทนต์ที่ไปต่างประเทศและบนแพลตฟอร์มออนไลน์ (Over-The-Top Platform -- OTT) ต่าง ๆ ทริสเรทติ้งประมาณการว่ารายได้จากธุรกิจสื่อของบริษัทจะอยู่ที่ 750-930 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565 โดยอัตราค่าโฆษณายังคงได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันของสื่อทุกรูปแบบและจากภาวะเศรษฐกิจที่ยังคงเปราะบางต่อไป อย่างไรก็ตาม รายได้โฆษณาที่ลดลงน่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากการจำหน่ายลิขสิทธิ์คอนเทนต์บนแพลตฟอร์มออนไลน์

การกลับมาของธุรกิจเพลง การจัดกิจกรรม

บริษัทจะกลับมาดำเนินธุรกิจเพลงอีกครั้งภายใต้รูปแบบที่การสร้างรายได้จะไม่ได้อาศัยเฉพาะการจำหน่ายเพลงแต่เพียงอย่างเดียวเท่านั้น แต่รวมถึงรายได้ที่มาจากการบริหารศิลปินด้วย ตัวอย่างเช่น การสร้างมูลค่าแบรนด์ศิลปินผ่านช่องทางสื่อสังคมออนไลน์ เป็นต้น นอกจากนี้ ศิลปินยังจะต่อยอดให้แก่ธุรกิจพาณิชย์ของบริษัทอีกด้วย เช่น การออกผลิตภัณฑ์ใหม่ร่วมกับศิลปินภายใต้แนวคิดหรือภาพลักษณ์ที่ตรงกับศิลปินนั้น ๆ นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนจะดำเนินธุรกิจจัดกิจกรรมให้มากขึ้นตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไปโดยเฉพาะการจัดคอนเสิร์ต ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งประมาณการว่ารายได้จากธุรกิจเพลงและการจัดกิจกรรมของบริษัทจะอยู่ที่ 250-280 ล้านบาทในปี 2563 และจะเพิ่มขึ้นถึงระดับ 450-550 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565

สถานะทางการเงินอยู่ในระดับดี

สถานะทางการเงินที่ดีของบริษัทได้รับการสนับสนุนจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานซึ่งอยู่ในระดับที่ดีและงบดุลที่แข็งแกร่ง ทั้งนี้ ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 บริษัทมีรายได้รวม 2.8 พันล้านบาท ความสามารถในการทำกำไรก็อยู่ในระดับที่ดี โดยบริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ระดับ 53.5% มีอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ระดับ 27.5% และมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ 760 ล้านบาท (ในการคำนวณของทริสเรทติ้ง ค่าตัดจำหน่ายของคอนเทนต์จะถูกคิดเป็นต้นทุนการดำเนินงาน)

ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งประมาณการว่ารายได้รวมของบริษัทจะอยู่ที่ 3.7-3.8 พันล้านบาทในปี 2563 และ 4.2-4.8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565 และคาดว่าบริษัทจะรักษาความสามารถในการทำกำไรในระดับสูงเอาไว้ได้อย่างต่อเนื่องโดยมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับประมาณ 50% ในช่วงประมาณการ โดยที่อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 25%-27% ซึ่งจะสร้างกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่จำนวน 0.9-1.3 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565

ณ สิ้นเดือนกันยายน 2563 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วรวม 1.2 พันล้านบาท ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ในระดับต่ำที่ 1.4 เท่า (ปรับให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน) ทริสเรทติ้งคาดว่าจะระดับหนี้ของ บริษัทจะเพิ่มขึ้นจากการที่บริษัทมีแผนลงทุนในการควบรวมและซื้อกิจการบางส่วน ซึ่งทริสเรทติ้งประมาณการว่ามูลค่าการควบรวมและซื้อกิจการจะอยู่ที่จำนวนโดยรวมประมาณ 1-1.5 พันล้านบาทในปี 2564 โดยคาดว่าบริษัทจะใช้เงินทุนจากเงินกู้จากธนาคาร ในขณะที่เงินลงทุนในสินทรัพย์จะอยู่ที่ประมาณ 250-350 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565 ซึ่งจากแผนการลงทุนดังกล่าว ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ในระดับ 1.5-2.5 เท่าในปี 2563-2565

สภาพคล่องมีเพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในระยะ 12 เดือนข้างหน้าโดยพิจารณาจากแหล่งเงินทุนและความต้องการใช้ โดยแหล่งเงินทุนหลักจะมาจากเงินสดในมือที่บริษัทมีอยู่ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2563 จำนวน 151 ล้านบาทและเงินทุนจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะมีอีกประมาณ 800 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่จะครบกำหนดชำระจำนวน 639 ล้านบาทและมีแผนการลงทุนอีกประมาณ 250-350 ล้านบาท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้รวมของบริษัทจะอยู่ที่ 3.7-3.8 พันล้านบาทในปี 2563 และ 4.2-4.8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับ 25%-27% ในช่วงปี 2563-2565
- เงินลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 250-350 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565
- มูลค่าการลงทุนซื้อและควบรวมกิจการจะอยู่ที่ประมาณ 1-1.5 พันล้านบาทโดยรวมในปี 2564

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางธุรกิจและมีผลการดำเนินงานที่ดีอย่างต่อเนื่องต่อไป นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษาวินัยทางการเงินโดยไม่เพิ่มภาระหนี้จนสูงเกินไปในการขยายธุรกิจ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้โดยไม่ทำให้โครงสร้างเงินทุนอ่อนแอลงอย่างมีสาระสำคัญ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานหรือสถานะทางการเงินของบริษัทถดถอยลงเกินกว่าที่ทริสเรตติ้งประมาณการไว้อย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	2,765	3,620	3,860	3,527	3,118
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	560	502	602	472	(34)
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	760	728	889	790	269
เงินทุนจากการดำเนินงาน	625	591	709	606	200
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	27	39	72	97	93
เงินลงทุน	244	230	45	69	139
สินทรัพย์รวม	4,286	3,407	4,073	4,209	4,139
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	1,198	636	1,262	1,689	2,361
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	1,901	1,727	1,672	1,402	1,060
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	27.49	20.10	23.02	22.41	8.62
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	22.66	16.82	18.24	13.79	(0.99)
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	27.89	18.57	12.42	8.15	2.89
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.42	0.87	1.42	2.14	8.78
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	56.78	92.91	56.23	35.90	8.48
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	38.66	26.93	43.00	54.64	69.02

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธี การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท อาร์ เอส จำกัด (มหาชน) (RS)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria