

บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 129/2564

9 สิงหาคม 2564

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 18/08/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์

jutatip@trisrating.com

สุชานา ฉันทาติชัย

suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานของบริษัทในฐานะที่เป็นผู้ให้บริการติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย ตลอดจนการมีรายได้ประจำจำนวนมากจากค่าเช่าหลังสินค้าภายใต้สัญญาเช่าระยะยาว และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทในเครือ อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งของบริษัทยังมีข้อจำกัดจากปัจจัยหลายประการซึ่งรวมถึงการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ที่ส่งผลกระทบต่อสภาพเศรษฐกิจของไทยและค่าใช้จ่ายด้านโฆษณา

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลกระทบจาก โรคโควิด 19 กดดันให้ค่าใช้จ่ายสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยปรับตัวลดลง

จากรายงานของ บริษัท เดอะ นีลเสน คอมปะนี (ประเทศไทย) จำกัด และข้อมูลการใช้จ่ายในธุรกิจสื่อออนไลน์ของสมาคมโฆษณาดิจิทัล (ประเทศไทย) หรือ Digital Advertising Association (Thailand) (DAAT) พบว่าในปี 2563 งบโฆษณารวมของสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยและสื่อโฆษณาบนระบบขนส่งมวลชนในประเทศไทยลดลง 18.3% หรือคิดเป็น 1.1 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตาม ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2564 งบดังกล่าวปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.2% มาอยู่ที่ระดับ 3.1 พันล้านบาทเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนจากฐานการเติบโตในปี 2563 ที่อยู่ในระดับต่ำและงบโฆษณาจากตัวแทนบริษัทโฆษณาที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น

ในปี 2563 รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทลดลง 22% มาอยู่ที่ระดับ 912 ล้านบาท ส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายลดลงมาอยู่ที่ระดับ 505 ล้านบาทจากระดับ 661-676 ล้านบาทในระหว่างปี 2561-2562 ในขณะที่อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 55.4% จากระดับ 57.8%-61.9% ในระหว่างปี 2561-2562 ซึ่งสาเหตุหลักมาจากกำไรจากธุรกิจสื่อโฆษณาที่ลดลง

ในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 2564 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลง 13% มาอยู่ที่ระดับ 151 ล้านบาทเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 64%-74% ในช่วงปี 2564-2566 ภายใต้สมมติฐานที่ภาวะเศรษฐกิจจะค่อย ๆ ฟื้นตัวขึ้นตามลำดับ

เป็นผู้ให้บริการติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยขนาดกลาง

ในระหว่างปี 2559-2563 บริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่ระดับ 8%-12% เมื่อพิจารณาจากยอดขายบริษัทเป็นผู้ให้บริการติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยรายใหญ่อันดับ 3 ในประเทศไทย แม้จะมีส่วนแบ่งทางการตลาดเป็นอันดับที่ 3 แต่ส่วนแบ่งดังกล่าวของบริษัทก็ยังถือว่าค่อนข้างเล็กและห่างไกลจากส่วนแบ่งทางการตลาดที่ระดับประมาณ 40% ในปี 2563 ของ บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมนี้ค่อนข้างมาก ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดในปัจจุบันเอาไว้ได้ในปีที่ถัด ๆ ไป

รายได้ประจำช่วยทำให้อัตรากำไรและกระแสเงินสดมีเสถียรภาพ

บริษัทมีรายได้ประจำจากพื้นที่ให้เช่าคลังสินค้าและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์อีกทั้งยังมีส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนถือหุ้นในสัดส่วน 39.6% ใน บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุป จำกัด (มหาชน) (EP) (ได้รับอันดับเครดิตองค์กรระดับ “BBB-/Stable” จากทริสเรตติ้ง) ซึ่งเป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจสิ่งพิมพ์และบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจรตลอดจนธุรกิจพลังงานด้วย

รายได้ประจำช่วยทำให้อัตรากำไรและกระแสเงินสดของบริษัทมีเสถียรภาพ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีกระแสเงินสดจากสัญญาเช่าระยะยาวในธุรกิจให้เช่าคลังสินค้าและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ทั้งสิ้นประมาณ 300 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2566 โดยรายได้ค่าเช่าคาดว่าจะเติบโตที่ระดับ 1%-5% ต่อปีตามอัตราการปรับค่าเช่าในสัญญา อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจคลังสินค้าน่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 94% ในระหว่างปี 2564-2566 และจากการที่บริษัทอีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ปมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวที่ค่อนข้างมั่นคงกับหน่วยงานราชการรัฐหลายแห่งและผู้ซื้อไฟฟ้าเอกชนหลายราย ทริสเรทติ้งจึงประมาณการว่าบริษัทจะได้รับส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัทอีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ปประมาณปีละ 100-200 ล้านบาทในช่วงปี 2564-2566

ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับปานกลาง

ระดับภาระหนี้ของบริษัทถือว่าอยู่ในระดับปานกลาง ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 39.1% ในปี 2563 และ 41.2% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2564 จากเดิมที่ระดับ 36.4% ในปี 2562 ซึ่งเกิดจากหนี้สินจากสัญญาเช่าทางการเงินที่เพิ่มขึ้นในปี 2563 อันเนื่องมาจากสัญญาเช่าดำเนินงานที่บริษัทมีการนำมาตราฐานการรายงานทางการเงินของไทย (TFRS) ฉบับที่ 16 มาใช้ และค่าใช้จ่ายลงทุนที่เพิ่มขึ้นในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 2564 ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าค่าใช้จ่ายลงทุนและเงินลงทุนของบริษัทจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 767 ล้านบาทในปี 2564 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในโครงการสร้างป้ายจอ LED (Light-emitting Diode) ซึ่งเป็นโครงการขนาดใหญ่ที่ตั้งอยู่ในพื้นที่สำคัญ ๆ ของกรุงเทพมหานคร นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายลงทุนและเงินลงทุนของบริษัทในระหว่างปี 2565-2566 ยังคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 200-270 ล้านบาท ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 39%-41% ในระหว่างปี 2565-2566

ภาระหนี้ส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นเงินกู้ยืมที่มีหลักประกันจากธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2564 อัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 50% ซึ่งบ่งบอกถึงความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญของการด้อยสิทธิของภาระหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรทติ้ง

กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่อยู่ในระดับที่ยอมรับได้

ทริสเรทติ้งคาดว่าในช่วง 12 เดือนข้างหน้าบริษัทจะมีภาระหนี้ที่ครบกำหนดชำระจำนวน 775 ล้านบาท ในกรณีนี้ บริษัทวางแผนจะชำระหนี้หุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในปี 2565 จำนวน 453 ล้านบาทด้วยเงินกู้ระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์

ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าเงินลงทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 435 ล้านบาทในช่วงระยะเวลาเดียวกัน บริษัทมีสภาพคล่องที่ยอมรับได้ โดย ณ เดือนมีนาคม 2564 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 23 ล้านบาทและมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 120 ล้านบาท ในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 13.5%-22.6% ในช่วงปี 2564-2566 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 5-6 เท่าในช่วงเวลาเดียวกัน

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทจะลดลง 12% ในปี 2564 และจะเติบโตที่ระดับประมาณ 18%-46% ต่อปีในระหว่างปี 2565-2566
- อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จะอยู่ที่ระดับประมาณ 64%-74% ต่อปี
- ค่าใช้จ่ายลงทุนรวมจะอยู่ที่ระดับ 767 ล้านบาทในปี 2564 และจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 200-270 ล้านบาทในช่วงปี 2565-2566

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดในธุรกิจสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยได้ต่อไปโดยมีสภาพคล่องที่เพียงพอและอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับประมาณ 40%

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับลดอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ความสามารถในการทำกำไรหรือผลการดำเนินงานของบริษัทถดถอยลงอย่างมีสาระสำคัญซึ่งอาจเกิดจากสภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอลงอย่างยืดเยื้อยาวนาน นอกจากนี้ การลงทุนที่ใช้เงินกู้ยืมจำนวนมากที่อาจทำให้งบการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงก็จะเป็นปัจจัยลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้ภายใต้สถานการณ์ที่กระแสเงินสดของบริษัทปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่บริษัทสามารถรักษาความแข็งแกร่งของงบดุลไว้ได้เป็นระยะเวลานาน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2564	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	214	912	1,170	1,068	953
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	53	550	667	541	404
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	151	505	676	661	474
เงินทุนจากการดำเนินงาน	115	412	482	503	230
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	31	121	120	112	128
เงินลงทุน	172	220	194	229	577
สินทรัพย์รวม	8,381	8,283	7,804	6,862	6,686
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	3,161	2,873	2,626	2,384	2,284
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	4,508	4,477	4,586	4,059	3,763
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	70.49	55.41	57.83	61.90	49.72
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	6.63	7.30	9.61	8.44	7.08
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.84	4.17	5.62	5.91	3.71
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.56	5.69	3.88	3.61	4.82
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	12.53	14.32	18.34	21.10	10.08
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	41.21	39.09	36.41	37.00	37.77

หมายเหตุ อัตราส่วนทั้งหมดได้รับการปรับด้วยค่าเช่าดำเนินงานแล้ว

* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (AQUA)

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. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ 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