

# บริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB-  
 แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 02/02/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์  
 jutatip@trisrating.com

สุชนา ฉันทาศิย์  
 suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลูยกิจ  
 wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรโทย  
 sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงรายได้ประจำจำนวนมากของบริษัทจากค่าเช่าคลังสินค้าภายใต้สัญญาเช่าระยะยาวและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทในเครือ อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งของบริษัทยังมีข้อจำกัดจากการที่กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ให้เช่าของบริษัทมีขนาดเล็กและตั้งอยู่ในพื้นที่จำกัด นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับการลงทุนในอนาคตของบริษัทอีกด้วย

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### การขายกิจการสื่อโฆษณาออกบ้านออกไปทำให้โครงสร้างเงินทุนแข็งแกร่งมากขึ้น

บริษัทได้ประกาศแผนการขายหุ้นสามัญของบริษัทในธุรกิจสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยให้แก่บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) ในช่วงปลายเดือนมกราคม 2565 โดยธุรกรรมดังกล่าวมีมูลค่า 2.88 พันล้านบาท ในการนี้ บริษัทมีแผนจะนำเงินที่ได้จากการขายหุ้นดังกล่าวไปชำระคืนหนี้ที่มีอยู่รวมทั้งใช้เป็นเงินสำรองสำหรับการลงทุนในอนาคตและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนภายในบริษัท นอกจากนี้ ในเดือนพฤษภาคม 2565 บริษัทยังได้ซื้อหุ้นสามัญในบริษัท แพลน บี มีเดีย ในสัดส่วน 1.96% รวมเป็นมูลค่า 606.48 ล้านบาทอีกด้วย ทั้งนี้ ภายหลังจากทำธุรกรรมดังกล่าว บริษัทจะมุ่งเน้นไปที่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้เช่า รวมถึงการลงทุนในธุรกิจยูเอ็มเอซีระหว่างบุคคลทั่วไปผ่านแพลตฟอร์มออนไลน์โดยไม่ต้องผ่านตัวกลางอย่างธนาคารหรือสถาบันการเงิน (Peer-to-Peer Lending) ตลอดจนธุรกิจพลังงาน ธุรกิจสิ่งพิมพ์ และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ต่อไป

ทริสเรทติ้งคาดว่า การขายกิจการธุรกิจสื่อโฆษณาออกไปจะทำให้รายได้รวมของบริษัทลดลง 63% มาอยู่ที่ระดับ 304 ล้านบาทในปี 2565 และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับ 333 ล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทมีแนวโน้มจะอยู่ที่ระดับประมาณ 6% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วจะอยู่ที่ต่ำกว่าระดับ 2 เท่าในช่วงระหว่างปี 2565-2567

### รายได้ประจำช่วยทำให้อัตรากำไรและกระแสเงินสดมีเสถียรภาพ

บริษัทมีรายได้ประจำจากการให้บริการพื้นที่ให้เช่าคลังสินค้าและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ อีกทั้งยังมีส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนถือหุ้นในสัดส่วน 39.6% ใน บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (ได้รับอันดับเครดิต “BBB-/Stable” จากทริสเรทติ้ง) ซึ่งเป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจสิ่งพิมพ์และบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจรตลอดจนธุรกิจพลังงานด้วย

รายได้ประจำช่วยทำให้อัตรากำไรและกระแสเงินสดของบริษัทมีเสถียรภาพ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีกระแสเงินสดจากสัญญาเช่าระยะยาวในธุรกิจให้เช่าคลังสินค้าและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ทั้งสิ้นประมาณ 300 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567 โดยรายได้ค่าเช่าคาดว่าจะคงที่ตามอัตราค่าเช่าในสัญญา ทั้งนี้ อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจคลังสินค้าให้เช่าน่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 90% ในระหว่างปี 2565-2567 และจากการที่บริษัทอีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวที่ค่อนข้างมั่นคงกับหน่วยงานสาธารณสุขภูมิภาคภาครัฐ

หลายแห่งและผู้ซื้อไฟฟ้าภาคเอกชนหลายราย ทริสเรทติ้งจึงประมาณการว่าบริษัทจะได้รับส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัทอิสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป ที่ประมาณปีละ 90-120 ล้านบาทในระหว่างปี 2565-2567

### ภาระหนี้อยู่ในระดับปานกลาง

ระดับภาระหนี้ของบริษัทถือว่าอยู่ในระดับปานกลาง ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 34.9% ณ สิ้นปี 2564 และ 28.6% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2565 จากเดิมที่ระดับ 39.1% ในปี 2563 ซึ่งเกิดจากการเพิ่มทุนในช่วงปลายปี 2564

ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและเงินลงทุนของบริษัทจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 1 พันล้านบาทในปี 2565 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในธุรกิจ ก๊าซธรรมชาติระหว่างบุคคลทั่วไป และการซื้อหุ้นในบริษัทแพลน บี มีเดีย นอกจากนี้ ยังลงทุนของบริษัทในระหว่างปี 2566-2567 ก็คาดว่าจะมีจำกัด ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 6% ในระหว่างปี 2566-2567

ภาระหนี้ส่วนใหญ่ของบริษัทประกอบด้วยเงินกู้ยืมที่มีหลักประกันจากธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2565 อัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ในระดับที่สูงเกินกว่า 50% ซึ่งบ่งบอกถึงความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญของการด้อยสิทธิของภาระหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรทติ้ง

### กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ในระดับที่ยอมรับได้

ทริสเรทติ้งคาดว่าในช่วง 12 เดือนข้างหน้าบริษัทจะมีภาระหนี้ที่ครบกำหนดชำระคงค้างจำนวน 862 ล้านบาท ในการนี้ บริษัทได้มีการออกหุ้นกู้ใหม่ เพื่อชำระหนี้หุ้นกู้เดิมที่ครบกำหนดในปี 2565 จำนวน 453 ล้านบาทเรียบร้อยแล้ว

ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าเงินลงทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 120-170 ล้านบาทในช่วงระยะเวลาเดียวกัน บริษัทมีสภาพคล่องที่ยอมรับได้โดยบริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 396 ล้านบาทและมีเงินคงเหลือที่ได้จากการขายกิจการธุรกิจสื่อโฆษณาอีก จำนวน 964 ล้านบาท ในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 32%-34% ในช่วงปี 2565-2567 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 2.5-3 เท่าในช่วงเวลาเดียวกัน

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จะลดลง 63% ในปี 2565 และจะเติบโตที่ระดับประมาณ 4%-18% ต่อปีในระหว่างปี 2566-2567
- อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จะอยู่ที่ระดับเกินกว่า 60% ต่อปี
- ค่าใช้จ่ายลงทุนรวมจะอยู่ที่ระดับ 1 พันล้านบาทในปี 2565 และจะมีจำกัดในช่วงปี 2566-2567

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงมีรายได้ประจำจากค่าเช่าคลังสินค้าภายใต้สัญญาเช่าระยะยาวและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทในเครือรายหนึ่งต่อไป

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ความสามารถในการทำกำไรหรือผลการดำเนินงานของบริษัทถดถอยลงอย่างมีสาระสำคัญ นอกจากนี้ การลงทุนที่ใช้เงินกู้ยืมจำนวนมากที่อาจทำให้งบการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงก็จะเป็นปัจจัยลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้ภายใต้สถานการณ์ที่กระแสเงินสดของบริษัทปรับเพิ่มขึ้นและมีเสถียรภาพอย่างมีนัยสำคัญในระยะเวลาที่ต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2565	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	71	815	912	1,170	1,068
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	10	448	550	667	541
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	159	575	505	676	661
เงินทุนจากการดำเนินงาน	126	420	356	516	520
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	27	125	121	120	112
เงินลงทุน	71	781	220	194	229
สินทรัพย์รวม	8,010	9,162	8,283	7,804	6,862
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,071	2,809	2,873	2,626	2,384
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	5,162	5,237	4,477	4,586	4,059
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	223.30	70.56	55.41	57.83	61.90
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) **	5.39	5.52	7.30	9.61	8.44
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.80	4.60	4.17	5.62	5.91
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.56	4.88	5.69	3.88	3.61
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) **	20.61	14.94	12.38	19.65	21.81
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	28.63	34.91	39.09	36.41	37.00

หมายเหตุ อัตราส่วนทั้งหมดได้รับการปรับปรุงด้วยค่าเข้าดำเนินงานแล้ว

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท อควา คอร์เปอร์เรชั่น 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. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถมข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)