

บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 86/2567

24 พฤษภาคม 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 24/05/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่ปรับ
24/05/66	A-	Stable
28/05/63	A	Negative
17/05/59	A	Stable

ติดต่อ:

ศุภยวดี นัตรคำ

tulyawatc@trisrating.com

ชานาพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “BBB+” จากระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” การปรับลดอันดับเครดิตเป็นผลสืบเนื่องมาจากการลดอันดับเครดิตของบริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (BTS) เป็นระดับ “BBB+” จากระดับ “A-” ทั้งนี้ อันดับเครดิตของบริษัทสะท้อนถึงสถานะในการเป็นบริษัทลูกหลักของ BTS ซึ่งตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ” (Group Rating Methodology) ของทริสเรทติ้งนั้น อันดับเครดิตของบริษัทลูกหลักโดยปกติแล้วจะอยู่ในระดับเดียวกับสถานะเครดิตของกลุ่ม (Group’s Credit Profile)

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีฐานะเป็นบริษัทลูกหลักของ BTS

ทริสเรทติ้งประเมินให้บริษัทมีสถานะเป็นบริษัทลูกหลักของ BTS โดยบริษัทเป็นผู้ถือสัญญาสัมปทานในการให้บริการรถไฟฟ้าสายสีเขียวรวมทั้งให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุง (Operating and Maintenance (O&M) Services) สำหรับรถไฟฟ้าทุกระบบที่ดำเนินงานโดยกลุ่มบีทีเอส (BTS Group) ณ เดือนมีนาคม 2567 BTS ถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วน 98% ในขณะที่ผู้บริหารและกลยุทธ์กลุ่มของบริษัททั้ง 2 แห่งยังมีบูรณาการร่วมกันและพึ่งพากันในระดับสูงอีกด้วย บริษัทเป็นแหล่งสร้างรายได้และกำไรหลักของกลุ่มบีทีเอส โดยรายได้ของบริษัทคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 75% ของรายได้รวมของกลุ่มบีทีเอสในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ในส่วนของกำไร บริษัทสร้างผลกำไรคิดเป็นสัดส่วนเกือบทั้งหมดของกำไรรวมของกลุ่มบีทีเอสในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2567 (1 เมษายน - 31 ธันวาคม 2566) ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่า รายได้และกำไรของบริษัทจะยังคงเป็นสัดส่วนหลักของกลุ่มบีทีเอสต่อไปเนื่องจากบริษัทมีรายได้ที่คาดการณ์ได้จากการให้บริการ O&M

ถือสัญญาสัมปทานและสัญญาให้บริการ O&M สำหรับรถไฟฟ้า

บริษัทถือสัญญาสัมปทานอายุ 30 ปีในโครงการรถไฟฟ้าสายสีเขียวก่อนหน้านี้ซึ่งได้รับการอนุมัติจากกรุงเทพมหานครให้ดำเนินงานในช่วงระหว่างปี 2542-2572 โดยในปี 2556 บริษัทได้ขายรายได้จากผู้โดยสารสุทธิจากการดำเนินงานในอนาคตภายใต้สัญญาสัมปทานให้แก่กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางรางบีทีเอสโกรท (BTS Rail Mass Transit Growth Infrastructure Fund -- BTSGIF) ไปเป็นเงินจำนวน 6.1 หมื่นล้านบาท บริษัทยังได้ทำสัญญาให้บริการ O&M จำนวน 2 ฉบับกับ บริษัท กรุงเทพธนาคม จำกัด (KT) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางธุรกิจของกรุงเทพมหานครด้วย โดยสัญญาฉบับแรกลงนามในปี 2555 ครอบคลุมรถไฟฟ้าส่วนต่อขยายส่วนแรกและรถไฟฟ้าส่วนหลัก ในขณะที่สัญญาฉบับที่ 2 ลงนามในปี 2560 ครอบคลุมรถไฟฟ้าส่วนต่อขยายส่วนที่ 2 ซึ่งสัญญาทั้ง 2 ฉบับนี้จะหมดอายุพร้อมกันในปี 2585

บริษัทยังได้ทำสัญญาให้บริการ O&M กับบริษัทร่วมทุนจำนวน 2 แห่งคือ บริษัท นอร์ทเทิร์นบางกอก โมโนเรล จำกัด และ บริษัท อีสเทิร์น บางกอกโมโนเรล จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุนระหว่าง BTS กับผู้ร่วมทุนอีก 2 รายด้วย เพื่อดำเนินงานโครงการรถไฟฟ้ารางเดี่ยวสายสีชมพูและสายสีเหลือง โดยโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองเริ่มเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์ในเดือนกรกฎาคม 2566 และโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูเริ่มเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์ในเดือนมกราคม 2567

รายได้ของบริษัทจากการให้บริการ O&M ถือเป็นสัดส่วนหลักของรายได้ของกลุ่มบีทีเอส โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2567 รายได้จากการให้บริการดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 53% ของรายได้ของกลุ่มบีทีเอส รายได้จากการให้บริการ O&M จะยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามค่าบริการที่เพิ่มขึ้นที่ได้กำหนดไว้สำหรับรถไฟฟ้าสายสีเขียวและรายได้จากการให้บริการ O&M ที่จะได้รับเพิ่มจากรถไฟฟ้ารางเดี่ยวสายสีชมพูและสายสีเหลืองที่เริ่มตั้งแต่ปีบัญชี 2567 เป็นต้นไป

มีสถานะที่ดีในการประมูลโครงการขนส่งมวลชนโครงการใหม่ ๆ

กลยุทธ์ของกลุ่มบีทีเอสคือการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับหุ้นส่วนทางธุรกิจในการเข้าประมูลหรือพัฒนาโครงการขนส่งมวลชนโครงการใหม่ ๆ โดยการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนนั้นจะช่วยลดความเสี่ยงจากโครงการให้แก่ BTS ได้ ทั้งนี้ บริษัทได้รับการวางบทบาทให้เป็นบริษัทหลักของกลุ่มบีทีเอสในการเข้าประมูลโครงการสาธารณูปโภคใหม่ ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งโครงการขนส่งมวลชนต่าง ๆ เนื่องจากคุณสมบัติที่สำคัญสำหรับผู้เข้าร่วมประมูลนั้นจะต้องมีประสบการณ์และผลการดำเนินงานย้อนหลังทั้งในด้านการพัฒนาและการดำเนินงานโครงการ โดยบริษัทเป็นหนึ่งในสองของผู้ให้บริการในประเทศไทยซึ่งมีผลงานที่เป็นที่ยอมรับมากกว่า 20 ปีในการดำเนินงานระบบรถไฟฟ้า ดังนั้น ความแข็งแกร่งดังกล่าวจึงถือเป็นจุดแข็งสำคัญที่ส่งผลให้กลุ่มบีทีเอสมีสถานะที่ดีในการชนะการประมูลโครงการขนส่งมวลชนโครงการใหม่ ๆ

สถานะสภาพคล่องยังคงเพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 7 พันล้านบาท นอกจากนี้ ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานจำนวนประมาณ 5.7 พันล้านบาท อีกทั้งบริษัทยังมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ อีกจำนวน 1.37 หมื่นล้านบาทอีกด้วย ในขณะที่บริษัทมีภาระในการชำระหนี้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าซึ่งประกอบด้วยหนี้ระยะยาวจำนวน 2 พันล้านบาทและหนี้ระยะสั้นจำนวน 3 พันล้านบาท

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยรวมทั้งสิ้นจำนวน 1.3 หมื่นล้านบาท ซึ่งในจำนวนดังกล่าวเป็นหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนที่จำนวน 100 ล้านบาท โดยหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนนั้นเป็นหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทย่อย ดังนั้น บริษัทจึงมีอัตราส่วนหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมอยู่ที่ 1%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของบริษัทขึ้นอยู่กับแนวโน้มอันดับเครดิตของ BTS ซึ่งเป็นบริษัทแม่

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้หากสถานะเครดิตของ BTS เปลี่ยนแปลงไป หรือหากทริสเรทติ้งมองเห็นถึงความเสี่ยงของการเปลี่ยนแปลงของสถานะในการเป็นบริษัทย่อยของบริษัทเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทย่อยอื่น ๆ ในกลุ่มหรือบริษัทในเครือของ BTS

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	เม.ย.-ธ.ค. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	9,774	12,176	11,151	8,421	8,080
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	4,951	6,482	6,475	7,534	5,830
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	6,329	7,964	7,599	8,062	6,919
เงินทุนจากการดำเนินงาน	4,191	5,342	5,653	6,019	5,037
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	804	893	784	730	913
เงินลงทุน	915	561	635	493	613
สินทรัพย์รวม	105,640	103,647	102,433	78,404	66,239
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	26,763	18,769	38,914	17,274	18,228
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	60,913	65,871	50,491	46,329	35,787
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	64.8	65.4	68.1	95.7	85.6
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.1 **	7.0	8.2	12.3	9.6
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	7.9	8.9	9.7	11.0	7.6
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.2 **	2.4	5.1	2.1	2.6
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	20.9 **	28.5	14.5	34.8	27.6
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	30.5	22.2	43.5	27.2	33.7

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BTSC)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BTSC24NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BBB+
BTSC26NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
BTSC28NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	BBB+
BTSC31NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นฯ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria