

บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 107/2561

25 กรกฎาคม 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงประสิทธิภาพในการเป็นผู้ให้บริการเช่าพื้นที่ติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย ตลอดจนรายได้ประจำจากค่าเช่าคลังสินค้าภายใต้สัญญาเช่าระยะยาว รายได้เงินปันผลและความยืดหยุ่นทางการเงินจากการลงทุน ในขณะเดียวกัน อันดับเครดิตได้คำนึงถึงการฟื้นตัวที่ช้ากว่าคาดของค่าใช้จ่ายโฆษณา และสถานะตลาดที่มีการแข่งขันสูงในธุรกิจติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีผลงานเป็นที่ยอมรับในธุรกิจสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย

เราคาดหวังว่าบริษัทจะรักษาการเป็นผู้ให้บริการเช่าพื้นที่ติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกซึ่งใหญ่เป็นอันดับที่ 4 ไปได้ บริษัทมีความเชี่ยวชาญในอุตสาหกรรมติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยมา 10 ปี ในปี 2558-2560 บริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาด 4%-5% เมื่อพิจารณาจากยอดขาย อย่างไรก็ตาม ส่วนแบ่งทางการตลาดของบริษัทค่อนข้างเล็ก และห่างจากส่วนแบ่งทางการตลาดของบริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) (PLAN B) ซึ่งเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมนี้ ซึ่งมีส่วนแบ่งทางการตลาดในปี 2560 ประมาณ 40%

รายได้ประจำและอัตรากำไรคงที่

เราประมาณการว่าบริษัทจะได้รับกระแสเงินสดประจำจากสัญญาเช่าระยะยาวในธุรกิจให้เช่าคลังสินค้าและอสังหาริมทรัพย์ให้เขาทั้งหมดประมาณ 360 ล้านบาทต่อปี ในช่วงปี 2561-2563 โดยรายได้ค่าเช่าคาดว่าจะเติบโต 1%-4% ต่อปี ตามอัตราการปรับค่าเช่าในสัญญาเช่า อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจคลังสินค้าจะยังคงสูงที่ 95% ในระหว่างปี 2561-2563

บริษัทจะได้รับเงินปันผลประมาณปีละ 100-180 ล้านบาท ในระหว่างปี 2561-2563 จากการลงทุนในบริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน) (EPCO อันดับเครดิตองค์กรเท่ากับ BBB แนวโน้มอันดับเครดิต “คงที่”) ซึ่งเป็นบริษัทผู้นำด้านการให้บริการสื่อสิ่งพิมพ์ในประเทศไทย บริษัทถือหุ้น 38.9% ใน EPCO

อัตรากำไรลดลง

เราคาดการณ์ว่าอัตรากำไร (อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทจะลดลง โดยอัตรากำไรของบริษัทอยู่ในช่วง 43%-58% ในปี 2558-2560 และคาดว่าจะลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 43%-50% ในระหว่างปี 2561-2563 จากการแข่งขันที่สูงจากผู้ประกอบการรายใหญ่ เช่น PLAN B และ บริษัท วีจีไอ โกลบอล มีเดีย จำกัด (มหาชน) (VGI)

แม้ว่าอัตรากำไรของบริษัทจะปรับตัวลดลง แต่อัตรากำไรของบริษัทยังคงอยู่ในระดับปานกลาง เมื่อเทียบกับอัตรากำไรของบริษัทสื่อโฆษณาอื่นที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ระดับ 30%-40%

อัตรากำไรของบริษัทในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ยังคงคาดว่าจะยังอยู่ในระดับเดิม รายได้ค่าเช่าจากคลังสินค้าและอสังหาริมทรัพย์ให้เขาคาดว่าจะยังคงระดับเดิมที่ 88% ในระหว่างปี 2561-2563

เงินสดส่วนเกินสำหรับรองรับการชำระหนี้ปรับตัวดีขึ้น

เราประมาณการว่าเงินสดส่วนเกินสำหรับรองรับการชำระหนี้ปรับตัวดีขึ้นตามลำดับในช่วงปี 2561-2563 เงินปันผลรับจากการลงทุนใน EPCO จะช่วยทำให้บริษัทมีกำไรและกระแสเงินสดที่เพิ่มขึ้น กำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) จะยังคงปรับตัวสูงขึ้นเป็น

ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนากร
nauwarut@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์
sasiporn@trisrating.com



520-540 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2561-2563 จากเดิมที่ระดับ 430-500 ล้านบาท นอกจากนี้กำไรและเงินสดที่เพิ่มขึ้นในปี 2558-2560 ยังเกิดจากการที่บริษัทสามารถลดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลงด้วย

เงินสดส่วนเกินสำหรับรองรับการชำระหนี้ของบริษัทที่วัดได้จากอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 17%-20% จาก 9%-18% ในปี 2558-2560 นอกจากนี้เรายังคาดว่าอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยเป็น 5-6 เท่า ในระหว่างปี 2561-2563

ภาระหนี้สินทางการเงินปรับตัวลดลง

เราคาดว่าภาระหนี้สินของบริษัทจะปรับตัวลดลงจากการเพิ่มขึ้นของกำไรของบริษัท แหล่งเงินทุนระยะยาวของบริษัทประกอบด้วยเงินกู้ระยะยาวและหุ้นกู้คิดเป็น 90% ของภาระหนี้สินรวม บริษัทมีภาระหนี้สินรวมเท่ากับ 1,972 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2561 เงินกู้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วงปี 2561-2563 อยู่ที่ประมาณ 300-570 ล้านบาทต่อปี และมีภาระหนี้ที่ครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 574 ล้านบาท

เราคาดว่าบริษัทจะสามารถชำระหนี้ได้ตามกำหนด โดยคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 500-550 ล้านบาท ในช่วงปี 2561-2563 บริษัทมีเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ณ เดือนมีนาคม 2561 รวมเท่ากับ 110 ล้านบาท ซึ่งถือเป็นความยืดหยุ่นทางการเงินอีกส่วนหนึ่งของบริษัท

เราคาดว่าภาระหนี้สินของบริษัทจะปรับตัวลดลงเป็น 1,700-2,000 ล้านบาท โดย บริษัทลดแผนการเงินเพื่อการลงทุนเหลือเพียง 60 ล้านบาทต่อปี ในระหว่างปี 2561-2563 จากที่เคยอยู่ที่ระดับ 250-270 ล้านบาทต่อปี ในช่วงปี 2559-2560 บริษัทจะยังคงสร้างเครือข่ายป้าย LED (Light-Emitting Diode) ด้วยจำนวนเงินที่น้อยลง ดังนั้นคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนจะปรับตัวลดลงเป็น 29%-35% ในช่วงปี 2561-2563

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถรักษาความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจให้บริการเช่าพื้นที่ติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยได้ต่อไป นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะรักษาสภาพคล่องที่เพียงพอและรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ที่ระดับต่ำกว่า 40%

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากกระแสเงินสดและเงินสดส่วนเกินสำหรับรองรับการชำระหนี้ของบริษัทยังคงที่หรือปรับเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นจากการแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรมติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย นอกจากนี้ การขยายธุรกิจที่ต้องใช้เงินกู้จำนวนมากซึ่งจะทำให้ฐานะทางการเงินและระดับความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงก็เป็นปัจจัยที่นำไปสู่การปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทได้ด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	มค.-มี.ค. 2561	2560	2559	2558	2557
รายได้จากการขายและบริการ	228	906	593	562	405
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	23	116	81	64	43
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	116	153	240	238	41
กำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	177	512	438	437	302
เงินทุนจากการดำเนินงาน	96	316	299	314	127
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและเงินลงทุน	6,674	6,686	5,432	5,621	4,069
สินทรัพย์รวม	2,399	2,508	1,785	1,886	270
เงินกู้รวม**	3,833	3,763	3,269	3,387	3,470
ส่วนของผู้ถือหุ้น	58.44	43.30	63.45	57.64	50.95
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	7.40 **	7.13	7.36	8.44	9.28
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	6.33	4.01	5.16	6.45	6.37
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	14.75 **	13.39	18.26	18.05	56.96
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	39.95	41.55	35.53	35.91	7.26

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดได้รับการปรับปรุงโดยรวมการเข้าดำเนินงานแล้ว

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

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. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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