

บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 52/2562

11 เมษายน 2562

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 04/04/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพิโนง
14/02/60	BBB+	Stable
12/02/58	BBB	Stable

ติดต่อ:

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawat@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กร ของ บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” โดยอันดับเครดิตสะท้อนสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งขึ้นในธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน เครือข่ายสถานีบริการที่ครอบคลุม และกำไรที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนโดยระดับหนี้สินที่สูง ความเสี่ยงจากการแทรกแซงราคาน้ำมันจากภาครัฐ และการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจสถานีบริการน้ำมัน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง

บริษัทมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งมากยิ่งขึ้นในช่วงหลายปีที่ผ่านมา เป็นผลจากการที่บริษัทมีเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันที่ครอบคลุม บริษัทมีจำนวนสถานีบริการมากเป็นอันดับ 2 รองจาก บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) โดยสถานีบริการของบริษัทเพิ่มขึ้นสุทธิเป็นจำนวน 187 สถานีในปี 2561 ทำให้มีสถานีบริการรวมทั้งสิ้น 1,883 สถานี ณ สิ้นปี 2561

บริษัทเป็นที่รู้จักมากขึ้นในตลาดค้าปลีกน้ำมันเทียบกับอดีตที่ผ่านมาที่บริษัทเน้นเปิดสถานีบริการบนถนนสายรองในต่างจังหวัดทำให้ไม่เป็นที่รู้จักมากนักในตลาดที่มีกำลังซื้อสูงและในเขตเมือง ปัจจุบันบริษัทเปลี่ยนกลยุทธ์เน้นเปิดสถานีบริการน้ำมันในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลมากขึ้น ทำให้บริษัทมีโอกาสในการเสนอขายสินค้าและบริการของธุรกิจอื่นนอกเหนือจากน้ำมันมากยิ่งขึ้น และยังเป็นการประชาสัมพันธ์ตราสินค้าของบริษัทในกลุ่มลูกค้าที่มีกำลังซื้อสูงขึ้นด้วย

นอกจากนี้ บริษัทยังมีระบบสมาชิกเพื่อสะสมคะแนนและรับสิทธิประโยชน์ต่าง ๆ ภายใต้ชื่อ PT Max Card โดยจำนวนสมาชิกเติบโตอย่างต่อเนื่องจาก 7.7 ล้านราย ณ สิ้นปี 2560 เป็น 10 ล้านราย ณ สิ้นปี 2561 รายได้จากสมาชิกคิดเป็น 70% ของปริมาณขายน้ำมันในปี 2561 ทริสเรตติ้งคาดว่าระบบสมาชิก PT Max Card จะช่วยในการรักษาฐานลูกค้าและเพิ่มยอดขายต่อไปในอนาคต

บริษัทมีส่วนแบ่งการตลาดปริมาณค้าปลีกน้ำมันเติบโตขึ้นจาก 13.6% ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2560 เป็น 15.1% ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2561 ทำให้บริษัทมีส่วนแบ่งการตลาดขยับขึ้นเป็นอันดับ 2

ผลการดำเนินงานเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง

การขยายธุรกิจอย่างรวดเร็วทำให้รายได้และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) เติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง บริษัทมีรายได้เติบโตขึ้นเฉลี่ยปีละ 18% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาจนรายได้ขึ้นมามีอยู่ที่ 108,000 ล้านบาทในปี 2561 และ EBITDA เติบโตเฉลี่ยปีละ 37% ในช่วงเดียวกันจนขึ้นมามีอยู่ที่ 4,400 ล้านบาทในปี 2561

บริษัทมีการเติบโตของปริมาณการขายน้ำมันที่มากกว่าตลาด ในปี 2561 บริษัทมีปริมาณการขายน้ำมันเติบโตขึ้น 16% เป็น 3.9 พันล้านลิตร ในขณะที่ปริมาณการบริโภคน้ำมันในภาพรวมของประเทศไทยเติบโตเพียงประมาณ 2% ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้และ EBITDA ของบริษัทจะยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นจากการขยายสถานีบริการน้ำมันอย่างต่อเนื่อง โดยภายใต้การประมาณการกรณีพื้นฐาน ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมี EBITDA อยู่ในช่วง 5-6 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า

การแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจสถานีบริการน้ำมัน

ทริสเรตติ้งมองว่าปริมาณการบริโภคน้ำมันในประเทศอาจจะไม่เติบโตหรือโตในอัตราที่ต่ำในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ด้วยปัจจัยกดดันจากสถานะเศรษฐกิจโดยภาพรวมของประเทศไทย โดยในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาปริมาณการบริโภคน้ำมันเติบโตเพียงประมาณ 2% ต่อปี บริษัทได้รับผลกระทบโดยเห็นได้จากยอดขายในสถานีบริการเดิมที่ค่อนข้างคงที่ในปี 2561 ทั้งนี้ สถานะตลาดที่ชะลอตัวลงอาจกดดันการ

เติบโตในสถานีบริการเติมของบริษัทต่อไป

บริษัทยังเผชิญกับสภาวะการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน เห็นได้จากผู้ประกอบการค้าปลีกน้ำมันยังคงขยายสถานีบริการน้ำมันและจัดรายการส่งเสริมการขายเพื่อหวังจะเพิ่มส่วนแบ่งตลาด นอกจากนี้ ผู้ประกอบการยังลงทุนในระดับสูงในการปรับปรุงคุณภาพของสถานีบริการและเพิ่มสินค้าบริการอื่นนอกเหนือจากน้ำมันในสถานีบริการอีกด้วย

ความเสี่ยงจากการแทรกแซงโดยภาครัฐ

บริษัทมีความเสี่ยงจากการถูกแทรกแซงราคาน้ำมันโดยภาครัฐ ซึ่งอาจกดดันค่าการตลาดในธุรกิจค้าปลีกน้ำมันได้ เช่นในช่วงกลางปี 2561 ที่ผ่านมาราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้นในช่วงสั้น ๆ เพื่อเป็นการบรรเทาผลกระทบต่อผู้ใช้ น้ำมันดีเซล ภาครัฐจึงมีมาตรการตรึงราคาขายปลีกน้ำมันดีเซลที่ 30 บาทต่อลิตร เป็นผลให้ค่าการตลาดของบริษัทได้รับผลกระทบ โดยบริษัทได้รับผลกระทบมากกว่าผู้ประกอบการรายอื่นเนื่องจากบริษัทมีปริมาณการขายน้ำมันดีเซลในสัดส่วนที่สูงอยู่ที่ประมาณ 71% ของปริมาณการขายน้ำมันรวม ด้วยเหตุนี้ทำให้ค่าการตลาดในธุรกิจค้าปลีกน้ำมันของบริษัทปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน

นอกจากนี้ ความผันผวนของราคาน้ำมันจะกระทบกับผู้ประกอบการค้าปลีกน้ำมันในภาพรวมทั้งอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการจัดการสินค้าคงเหลือที่มีประสิทธิภาพ ทำให้สามารถลดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาน้ำมันลงได้

ระดับหนี้สินที่สูง

อันดับเครดิตของบริษัทยังคงถูกลดทอนลงจากระดับหนี้สินที่สูง ซึ่งเป็นผลจากการกู้ยืมเงินเพื่อขยายสถานีบริการและการลงทุนจำนวนมากทั้งในธุรกิจน้ำมันและธุรกิจอื่น ๆ อย่างไรก็ตาม การลงทุนที่ผ่านมาไม่ได้เพิ่มผลกำไรได้อย่างที่คาดหวัง ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาบริษัทลงทุนโดยเฉลี่ยปีละ 5 พันล้านบาท ซึ่งเงินลงทุนดังกล่าวถูกใช้ไปในการขยายสถานีบริการน้ำมันและการลงทุนในธุรกิจอื่น ๆ เช่น โครงการ Palm Complex ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ ธุรกิจศูนย์บริการรถยนต์ เป็นต้น

บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วเพิ่มสูงขึ้นจาก 3.9 พันล้านบาทในปี 2558 เป็น 16.4 พันล้านบาทในปี 2561 และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนเพิ่มขึ้นจาก 50% ในปี 2558 เป็น 75% ในปี 2561 ทริสเรทติ้งคาดว่าในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าบริษัทจะระมัดระวังในการลงทุนมากขึ้น ซึ่งจะให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนทยอยลดลงจนไปอยู่ที่ประมาณ 70% ในปี 2564

สภาพคล่องอยู่ในระดับที่จัดการได้

บริษัทมีสภาพคล่องในระดับปานกลาง โดยในปี 2561 บริษัทมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ 21% และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ 5.4 เท่า ทริสเรทติ้งคาดว่าในช่วง 3 ปีข้างหน้าระหว่างปี 2562-2564 บริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานอยู่ที่ประมาณ 4.0-4.7 พันล้านบาทต่อปี อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะอยู่ที่ประมาณ 25% และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ประมาณ 6 เท่า

ในปี 2562 บริษัทมีเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินและหุ้นกู้ที่จะถึงกำหนดชำระรวมทั้งสิ้นประมาณ 4.3 พันล้านบาท โดยบริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดอยู่ที่ 996 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2561 และเงินทุนจากการดำเนินงานในอีก 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่ 4 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะต้องจัดหาเงินกู้เพื่อทดแทนหนี้ที่จะถึงกำหนดชำระเกือบทั้งหมดเนื่องจากบริษัทจะยังคงลงทุนเพื่อขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง ทริสเรทติ้งมองว่าความเสี่ยงในการหาเงินกู้ทดแทนอยู่ในเกณฑ์ที่รับได้เมื่อพิจารณาถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัทในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ปริมาณขายน้ำมันเติบโตประมาณ 10% ต่อปีจากการขยายสถานีบริการน้ำมันอย่างต่อเนื่อง
- รายได้เติบโตประมาณ 9% ต่อปีในช่วงปี 2562-2564
- ค่าการตลาดธุรกิจน้ำมันจะอยู่ที่ประมาณ 1.7 บาทต่อลิตร
- เงินลงทุน 3.6-3.7 พันล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนการคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถดำรงสถานะทางการตลาดในธุรกิจค้าปลีกน้ำมันเอาไว้ได้ และบริษัทจะมีความระมัดระวังในการขยายธุรกิจซึ่งจะทำให้บริษัทสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่า 75% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่ำกว่า 4 เท่าได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตมีโอกาสเกิดขึ้นน้อยในระยะเวลาอันใกล้เนื่องระดับหนี้สินที่สูง ในขณะที่อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากอัตราการก่อหนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงอย่างมีนัยสำคัญจากการลงทุนที่ก่อให้เกิดภาระหนี้สินมากกว่าที่คาดการณ์ หรือหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงอย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม -----			
	2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	108,142	84,861	64,788	53,833
กำไรจากการดำเนินงาน	4,353	3,647	3,068	1,933
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,557	1,643	1,621	1,009
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	4,374	3,674	3,074	1,933
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,440	2,945	2,432	1,573
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	813	576	380	189
เงินลงทุน	5,339	5,394	3,219	1,919
สินทรัพย์รวม	20,940	17,985	12,527	7,805
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	16,373	13,759	7,934	3,942
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	5,476	5,119	4,589	4,001
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว				
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	4.03	4.30	4.74	3.59
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.30	9.96	15.15	14.18
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.38	6.38	8.09	10.25
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.74	3.74	2.58	2.04
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	21.01	21.40	30.65	39.90
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	74.94	72.89	63.35	49.63

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน) (PTG)

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. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย 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