

ข่าวเผยแพร่

No. 89/2560
12 พฤษภาคม 2560

**ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กร & หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน และแน่วโน้ม
"บ. สยามแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์" ที่ "BBB/Stable"**

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB" ด้วยแน่วโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตยังคงสะท้อนสถานะของบริษัทในการเป็นผู้ค้าก๊าซปิโตรเลียมเหลว (Liquefied Petroleum Gas - LPG) ที่ใหญ่เป็นอันดับ 2 ในประเทศไทย รวมถึงการมีเครือข่ายกระจายสินค้าที่แข็งแกร่ง และฐานลูกค้าที่กระจายตัวกว้างขวาง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนบางส่วนจากการบริโภคก๊าซ LPG ในประเทศที่ลดลงและความเสี่ยงของธุรกิจที่สูงขึ้นจากการดำเนินกิจการในต่างประเทศซึ่งทำให้บริษัทเริ่มเผชิญกับความเสียหายจากความผันผวนของราคาก๊าซ LPG

แน่วโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาสถานะผู้ค้าก๊าซ LPG รายใหญ่อันดับ 2 ในประเทศไทยเอาไว้ได้ โดยกระแสเงินสดที่แน่นอนจากการค้าก๊าซ LPG ในประเทศไทยจะช่วยลดผลกระทบจากค่าที่ผันผวนของการดำเนินงานในต่างประเทศได้บางส่วน

โอกาสในการปรับอันดับเครดิตเพิ่มขึ้นนั้นมีค่อนข้างจำกัดในระยะปานกลางเนื่องจากบริษัทเผชิญกับความเสียหายจากราคาก๊าซ LPG ในตลาดโลกที่เพิ่มมากขึ้น อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นและมีเสถียรภาพมากยิ่งขึ้น หรือหากบริษัทสามารถควบคุมอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำเป็นระยะเวลานาน

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทถดถอยลงอย่างมากและเป็นระยะเวลานานซึ่งอาจเกิดจากอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย และ/หรืออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่ต่ำกว่าประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้งอย่างมีนัยสำคัญ หรือเกิดจากการซื้อกิจการหรือลงทุนโดยใช้หนี้สินจำนวนมาก

บริษัทสยามแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ ก่อตั้งในปี 2544 โดยกลุ่มตระกูลวีรบรรพพงศ์และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2551 ซึ่ง ณ เดือนมีนาคม 2560 กลุ่มตระกูลวีรบรรพพงศ์ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดของบริษัทในสัดส่วน 61%

สถานะทางธุรกิจของบริษัทในประเทศไทยจัดว่าแข็งแกร่งโดยบริษัทเป็นผู้ค้าก๊าซ LPG รายใหญ่อันดับ 2 ของประเทศธุรกิจของบริษัทในประเทศไทยประกอบด้วยการค้าก๊าซ LPG ภายใต้ตราสัญลักษณ์ "สยามแก๊ส" และ "ยูนิคแก๊ส" ซึ่งมีส่วนแบ่งทางการตลาดรวมกันตามปริมาณการขาย อยู่ที่ 24.1% ในปี 2559 รองจาก บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ปตท.) ที่มีส่วนแบ่งทางการตลาดที่ 38.6% บริษัทมีโครงการกระจายสินค้าที่แข็งแกร่งจากการมีคลังเก็บก๊าซ LPG ขนาดใหญ่ รวมทั้งมีสถานีบรรจุและให้บริการก๊าซที่กระจายอยู่ทั่วประเทศ นอกจากนี้ บริษัทยังมีระบบขนส่งของตนเองทั้งทางบกและทางทะเลเพื่อสนับสนุนธุรกิจค้าก๊าซ LPG ภายในประเทศของบริษัทอีกด้วย ธุรกิจจำหน่ายก๊าซ LPG ภายในประเทศสร้างกระแสเงินสดที่มั่นคงให้แก่บริษัท อย่างไรก็ตาม กระแสเงินสดเหล่านั้นเริ่มลดลงอย่างมีนัยสำคัญในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมาจากสถานะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงมากขึ้นของการค้าก๊าซ LPG ในภาคธุรกิจยานยนต์

บริษัทเริ่มขยายธุรกิจไปยังต่างประเทศตั้งแต่ปี 2553 โดยได้ดำเนินธุรกิจค้าก๊าซ LPG ในประเทศจีน เวียดนาม สิงคโปร์ และมาเลเซีย รวมถึงดำเนินธุรกิจการค้านอกชายฝั่งทะเลในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ บริษัทเป็นเจ้าของคลังเก็บก๊าซใต้ดินขนาดใหญ่ 2 แห่งในประเทศจีนซึ่งสามารถเก็บก๊าซ LPG ได้ทั้งสิ้น 300,000 ตัน อีกทั้งยังมีคลังลอยน้ำที่ประเทศสิงคโปร์ซึ่งมีขนาดบรรจุ 45,000 ตันเพื่อสนับสนุนการค้าก๊าซ LPG นอกชายฝั่งทะเลด้วย ธุรกิจค้าก๊าซ LPG ในต่างประเทศจะช่วยขยายโอกาสในการเติบโตและเพิ่มความหลากหลายด้านพื้นที่บริการแก่ธุรกิจของบริษัท อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงทางธุรกิจของบริษัทก็เพิ่มขึ้นอย่างมาก จากความผันผวนของราคาก๊าซ LPG ในตลาดโลกซึ่งผลให้กำไรของบริษัทมีความผันผวนตามไปด้วยเช่นกัน

ความเสี่ยงของราคา LPG ที่มีผลต่อบริษัทนั้นเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ตามสัดส่วนของธุรกิจค้าก๊าซในต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น ยอดขายรวมของบริษัทในปี 2559 เพิ่มขึ้น 7.2% จากปีก่อนเป็น 3.04 ล้านดอลลาร์ โดยประกอบด้วยยอดขายในประเทศจำนวน 1.02 ล้านดอลลาร์และยอดขายจากต่างประเทศจำนวน 2.02 ล้านดอลลาร์ ทั้งนี้ ยอดขายก๊าซในต่างประเทศคิดเป็น 67% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2559 เพิ่มขึ้นจาก 63% ในปี 2558 และคาดว่าจะสัดส่วนดังกล่าวจะยังคงเพิ่มขึ้นต่อไปตามแผนการเติบโตทางธุรกิจ

ยอดขายในประเทศซึ่งเป็นแหล่งสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งของบริษัทนั้นยังคงลดลงอย่างต่อเนื่องจากการลดลงของปริมาณการใช้ก๊าซ LPG ในภาคธุรกิจยานยนต์ ทั้งนี้ เนื่องจากผู้บริโภคเปลี่ยนไปใช้น้ำมันเบนซินซึ่งมีราคาถูกกว่าก๊าซ LPG ยอดขายของบริษัทในภาคยานยนต์ลดลงถึง 16.3% ในปี 2559 และ 15.8% ในช่วง 2 เดือนแรกของปี 2560 ในขณะที่ยอดขายในภาคครัวเรือนและภาคอุตสาหกรรมนั้นเพิ่มขึ้นไม่เกิน 5% นอกจากนี้ การแข่งขันด้านราคากับผู้ค้ารายเล็กในภาคยานยนต์ก็มีความรุนแรงมากขึ้นและส่งผลกระทบต่อกำไรของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

ธุรกิจค้าก๊าซในต่างประเทศยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่องโดยมีปัจจัยขับเคลื่อนจากการเติบโตของตลาดในประเทศจีน โดยปริมาณก๊าซซึ่งจำหน่ายในประเทศจีนสูงขึ้นประมาณ 29% ในปี 2559 และมีสัดส่วนประมาณ 60% ของยอดขายในต่างประเทศทั้งหมด ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งมองว่า แม้โอกาสในการเติบโตจากตลาดต่างประเทศจะช่วยชดเชยความต้องการที่ซบเซาของตลาดในประเทศได้ แต่ความผันผวนของราคาก๊าซ LPG ในตลาดโลกมีแนวโน้มที่จะลดทอนเสถียรภาพและความสามารถในการคาดการณ์กระแสเงินสดของบริษัท

ราคาก๊าซ LPG ที่อยู่ในระดับต่ำ ณ ปัจจุบันนั้นถือเป็นประโยชน์ต่อบริษัท โดยราคาก๊าซ LPG ที่ซื้อขายตามสัญญาของ Saudi Aramco นั้นอยู่ที่ 430 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อตันสำหรับก๊าซโพรเพน ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีซึ่งอยู่ที่ประมาณ 660 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อตัน ทั้งนี้ ราคาก๊าซที่อยู่ในระดับต่ำบ่งบอกถึงการลดลงของความต้องการเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทและความเสี่ยงที่จะมีการขาดทุนจากสต็อกสินค้าจำนวนมากในระยะสั้นที่อยู่ในระดับต่ำ

ในอนาคตทริสเรตติ้งคาดว่าจะยอดขายทั้งหมดของบริษัทจะเติบโตประมาณ 5%-7% ต่อปี โดยยอดขายในประเทศคาดว่าจะยังคงลดลงเนื่องจากความต้องการก๊าซ LPG ในภาคยานยนต์นั้นคาดว่าจะยังคงลดลงต่อไปจากราคาน้ำมันเบนซินที่ยังคงต่ำอยู่ ในขณะที่ธุรกิจค้าก๊าซในต่างประเทศจะเติบโตประมาณ 5%-10% การกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจผ่านการลงทุนในโรงไฟฟ้ากำลังการผลิต 230 เมกะวัตต์ที่ประเทศพม่าถือเป็นปัจจัยเชิงบวกต่ออันดับเครดิต โรงไฟฟ้านั้นคาดว่าจะสร้างส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนที่มั่นคงประมาณ 180-200 ล้านบาทต่อปี ซึ่งจะช่วยลดความไม่แน่นอนของกำไรของบริษัทลงได้บางส่วน อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากการลงทุนซึ่งประกอบไปด้วยความเสี่ยงของประเทศ ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ และความเสี่ยงด้านปฏิบัติการยังคงก่อให้เกิดความกังวลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) คาดว่าจะยังคงผันผวนและน่าจะอยู่ระหว่าง 2,500-3,500 ล้านบาทต่อปีโดยเฉลี่ย ส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานนั้นคาดว่าจะอยู่ในช่วง 1,500-2,500 ล้านบาทต่อปี

ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนของบริษัทในปี 2560 คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 1,500-1,800 ล้านบาทซึ่งประกอบด้วยค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างสถานีบริการแห่งใหม่ในประเทศไทย คลังเก็บก๊าซ และเรือบรรทุกก๊าซขนาดใหญ่ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนคาดว่าจะคงอยู่ที่ระดับ 48% ระยะเวลาหนึ่งที่ลดลงต่ำกว่า 45% ในอีก 3 ปีข้างหน้า อัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะยังคงสูงกว่า 5 เท่าและเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมคาดว่าจะอยู่สูงกว่า 15%

สภาพคล่องของบริษัทนั้นมีเพียงพอ ค่าใช้จ่ายในช่วง 12 เดือนข้างหน้าประกอบด้วยค่าธรรมเนียมชำระเงินกู้ยืมจำนวน 480 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนประมาณ 1,800 ล้านบาท และเงินปันผลซึ่งคาดว่าจะจ่ายประมาณ 459 ล้านบาท ในขณะที่แหล่งที่มาของกระแสเงินสดประกอบด้วยเงินสดจำนวน 1,987 ล้านบาทและเงินทุนจากการดำเนินงานประมาณ 2,000 ล้านบาทซึ่งมากเพียงพอสำหรับค่าใช้จ่ายดังกล่าว นอกจากนี้ ในระหว่างปี 2558-2559 บริษัทได้ออกหุ้นกู้เพื่อใช้แทนเงินทุนหมุนเวียน จึงทำให้บริษัทมีวงเงินสำหรับเงินทุนหมุนเวียนที่ยังไม่ได้ใช้เป็นจำนวนมากประมาณ 12,000 ล้านบาทสำหรับสนับสนุนสภาพคล่องอีกด้วย

บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) (SGP)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

SGP181A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561

BBB

SGP192A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562

BBB

SGP201A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563

BBB

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ www.trisrating.com

ติดต่อ santaya@trisrating.com โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>