

บริษัท ท่าเรือราชาเฟอร์รี่ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 14/2561

16 กุมภาพันธ์ 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: **BB+**
แนวโน้มอันดับเครดิต: **Stable**

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/เครดิตพินิจ
24/03/60	BB+	Stable

เหตุผล

ทริสเรทติ้งตั้งอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ท่าเรือราชาเฟอร์รี่ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BB+" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงธุรกิจเดินเรือเฟอร์รี่ของบริษัทที่มีสถานะมั่นคงบนเส้นทางจากท่าเรือดอนสัก (จังหวัดสุราษฎร์ธานี) ถึงเกาะสมุยและเกาะพะงัน รวมถึงประวัติการดำเนินงานที่ยาวนานมากกว่า 35 ปี อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนจากขนาดธุรกิจที่เล็ก ตลอดจนการกระจุกตัวของพื้นที่ในการเดินเรือ ความกังวลต่อสภาพกองเรือที่เก่า และความเป็นไปได้ที่ภาระหนี้จะสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากแผนการขยายกองเรือของบริษัท

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สถานะที่มั่นคงในธุรกิจเดินเรือเฟอร์รี่

บริษัทท่าเรือราชาเฟอร์รี่ดำเนินธุรกิจเดินเรือเฟอร์รี่มาตั้งแต่ปี 2524 และเป็นผู้ให้บริการที่ใหญ่ที่สุดในจังหวัดสุราษฎร์ธานี ปัจจุบันบริษัทเป็นเจ้าของเรือเฟอร์รี่ทั้งหมด 14 ลำและท่าเรือสากจำนวน 2 ท่า ได้แก่ ท่าเรือดอนสักและท่าเรือเกาะสมุย การมีขนาดกองเรือที่ใหญ่ส่งผลทำให้บริษัทสามารถบริหารจัดการการเดินเรือให้มีความยืดหยุ่นได้เหนือกว่าคู่แข่ง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องของจำนวนรอบของเที่ยวเรือในช่วงที่มีความต้องการสูง นอกจากนี้ บริษัทยังสามารถบริหารการเดินเรือให้เป็นไปตามตารางเวลาแม้ในช่วงที่เรือบางลำไม่สามารถให้บริการได้เนื่องจากปัญหาทางเทคนิคหรืออยู่ในช่วงซ่อมบำรุงตามกำหนด ในช่วง 5 ปี (ระหว่างปี 2555 ถึง 9 เดือนแรกของปี 2560) อัตราการบรรทุก (Load Capacity) ยานพาหนะและผู้โดยสารของกองเรือของบริษัทอยู่ที่ประมาณ 70%-80% และต่ำกว่า 20% ตามลำดับ ทั้งนี้ บริษัทได้รับประโยชน์จากการมีท่าเรือเป็นของตนเองซึ่งทำให้บริษัทสามารถควบคุมการปฏิบัติงานได้อย่างเต็มที่ทั้งในเรื่องของการขึ้นเรือและลงเรือ การเดินเรือรวมถึงการให้บริการต่าง ๆ แก่ลูกค้า

ขนาดธุรกิจที่ยังเล็ก และความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของพื้นที่

ธุรกิจของบริษัทจัดว่ามีขนาดเล็กเมื่อพิจารณาจากขนาดของรายได้และกระแสเงินสด ทั้งนี้ ขนาดของธุรกิจที่เล็กแสดงถึงความสามารถในการแบกรับภาระหนี้ที่มีค่อนข้างต่ำ นอกจากนี้ รายได้ของบริษัทยังขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจในจังหวัดสุราษฎร์ธานีและเกาะสมุยเป็นอย่างมากอีกด้วย ทริสเรทติ้งเห็นว่าขนาดของตลาดที่เล็กและแหล่งรายได้ที่ไม่กระจายตัวจะเป็นปัจจัยปิดกั้นโอกาสในการเติบโตของบริษัทในระยะยาวและส่งผลกระทบต่อความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงในด้านลบที่เกิดขึ้นในพื้นที่ดำเนินธุรกิจของบริษัท

ความกังวลเกี่ยวกับสภาพกองเรือที่เก่า

กองเรือเฟอร์รี่ของบริษัทมีอายุค่อนข้างมากอันเนื่องมาจากนโยบายของบริษัทที่มีเป้าหมายในการซื้อเรือเฟอร์รี่มือสอง โดยอายุเฉลี่ยของเรือเฟอร์รี่ของบริษัทอยู่ที่ 35 ปี อายุเรือที่มากเป็นปัจจัยลดทอนความสามารถในการทำกำไรในระยะยาวของบริษัทซึ่งเห็นได้จากค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงรักษาเรือที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมถึงความจำเป็นที่จะต้องหยุดให้บริการนานขึ้นเพื่อซ่อมแซมและบำรุงรักษาเรือเฟอร์รี่บางลำ

ผลการดำเนินงานถดถอยลงในขณะที่ภาระหนี้เงินกู้มีโอกาที่จะเพิ่มสูงขึ้นจากการซื้อเรือใหม่

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 ต่ำกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดไว้ โดยกำไรที่ลดลงนั้นสะท้อนถึงต้นทุนค่าเชื้อเพลิงที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายจากการริเริ่มกิจกรรมต่าง ๆ (เช่น การสร้างภาพลักษณ์องค์กรและการพัฒนาตลาดออนไลน์) ในระหว่างปี 2559-2560 อย่างไรก็ตาม จากแนวโน้มราคาน้ำมันดีเซลที่คาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทน่าจะ

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชานะภักย์, CFA
pravit@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์
sasiporn@trisrating.com



สามารถปรับเพิ่มราคาค่าโดยสารได้ภายในปีนี้เพื่อให้สอดคล้องกับต้นทุนเชื้อเพลิงที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้อัตรากำไรฟื้นตัวได้บางส่วน

บริษัทมีแผนจะปรับปรุงท่าเรือดอนสักครั้งใหญ่และจะซื้อเรือมือสองเพิ่มอีก 2 ลำโดยจะเริ่มในปี 2561 เป็นต้นไป ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 350-420 ล้านบาท ซึ่งการซื้อเรือเฟอร์รี่มือสองนั้นจะใช้เงินกู้จากธนาคารคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 80%-90% ของมูลค่าเรือ จากภาระเงินกู้ที่อยู่ในระดับต่ำ จึงคาดว่าโครงสร้างทางการเงินของบริษัทนั้นจะยังคงแข็งแกร่งในช่วงหลังการลงทุน โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนคาดว่าจะสูงขึ้นแต่จะไม่เกิน 25%

สภาพคล่องของบริษัทจัดว่ายังคงมีเพียงพอโดยปัจจุบันบริษัทไม่มีหนี้เงินกู้ระยะสั้น แหล่งที่มาของเงินทุนของบริษัทในระยะ 12 เดือนข้างหน้าจะมาจากเงินทุนจากการดำเนินงานประมาณ 130-150 ล้านบาทและเงินสดในมืออีกประมาณ 140 ล้านบาท ในขณะที่ภาระหนี้เงินกู้ที่ต้องชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 30 ล้านบาท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันและตำแหน่งทางการตลาดพร้อมทั้งยังคงรักษาสถานะทางการเงินในระดับที่ดีเอาไว้ได้ ทริสเรทติ้งคาดการณ์ในกรณีพื้นฐานว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตประมาณ 4%-5% ต่อปี อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ที่น่าจะอยู่ที่ประมาณ 18%-20% ในระยะ 3 ปีข้างหน้า ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมคาดว่าจะอยู่สูงกว่าระดับ 50% ในช่วงการลงทุน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทไม่น่าจะมีโอกาสปรับเพิ่มขึ้นเมื่อพิจารณาจากความสามารถในการดำเนินงานในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทสามารถขยายฐานรายได้ให้กว้างขึ้นและฟื้นฟูความสามารถในการทำกำไรในขณะที่ยังคงรักษาสถานะทางการเงินที่ดีเอาไว้ได้ด้วย

อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทอยู่ต่ำกว่าระดับ 20% เป็นระยะเวลานาน โดยกรณีดังกล่าวอาจเกิดจากการลดลงของจำนวนผู้โดยสารอย่างไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อนและ/หรือการมีค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงที่มากกว่าที่คาดไว้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	มค.-กย. 2560	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2559	2558	2557	2556
รายได้	525	676	622	665	622
ต้นทุนทางการเงิน	4	9	14	18	21
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	33	67	78	85	69
เงินทุนจากการดำเนินงาน	106	128	141	133	110
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	46	238	50	53	25
สินทรัพย์รวม	983	1,044	1,162	733	719
เงินกู้รวม	43	84	141	220	272
หนี้สินรวม	120	163	208	301	353
ส่วนของผู้ถือหุ้น	863	881	953	431	366
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	68	69	59	48	47
เงินปันผล	51	139	0	21	0
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	18.8	19.5	23.6	22.3	19.2
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	4.0 **	7.7	11.9	17.3	15.0
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	30.7	16.4	11.5	9.1	6.8
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	273.9 **	151.8	99.9	60.4	40.4
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	4.7	8.7	12.9	33.8	42.6

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ท่าเรือราชาเฟอร์รี่ จำกัด (มหาชน) (RP)

อันดับเครดิตองค์กร:

BB+

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 ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้น 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
