

# บริษัท ไทยแอร์เอเชีย จำกัด

ครั้งที่ 20/2562

21 กุมภาพันธ์ 2562

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 01/06/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
30/03/60	A-	Stable

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์

sauwarot@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

เสาวรส จิระชัยพิทักษ์

sauwarot@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ไทยแอร์เอเชีย จำกัด ที่ระดับ "A-" โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะผู้นำในธุรกิจสายการบินราคาประหยัดในประเทศไทยของบริษัท ตลอดจนประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุน การผสานประโยชน์กับ AirAsia Berhad และบริษัทในเครือ (กลุ่มแอร์เอเชีย) รวมถึงแนวโน้มการเติบโตที่เป็นไปในทางบวกของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวในประเทศไทย อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมการบิน รวมถึงภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับสูง ความอ่อนไหวต่อความผันผวนของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา และความเสี่ยงจากเหตุการณ์ที่ไม่อาจคาดเดาได้ต่าง ๆ

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### คาดว่าความสามารถในการทำกำไรจะฟื้นตัว

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทไทยแอร์เอเชียจะฟื้นตัวขึ้นเนื่องมาจากราคาน้ำมันเครื่องบินที่ปรับตัวลดลงเป็นสำคัญ โดยในช่วงระหว่างปี 2562-2564 ทริสเรทติ้งคาดว่าราคาน้ำมันเครื่องบินจะอยู่ระหว่าง 77 ถึง 82 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลเมื่อเทียบกับระดับ 85 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในปี 2561 ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะฟื้นตัวอยู่ในระดับ 22% ถึง 24% ในช่วงปี 2562-2564

ในปี 2561 ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้รับผลกระทบอย่างมากจากการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันเครื่องบินแม้ว่าบริษัทจะสามารถลดต้นทุนอื่นที่ไม่เกี่ยวข้องกับเชื้อเพลิงได้ก็ตาม ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2561 บริษัทสามารถลดต้นทุนอื่นที่ไม่เกี่ยวข้องกับเชื้อเพลิงต่อที่นั่ง-กิโลเมตร (กม.) ได้เป็น 1.00 บาท จาก 1.05 บาทต่อที่นั่ง-กม. ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 แต่กำไรจากการดำเนินงานของบริษัทกลับปรับลดลงเป็น 19.3% เมื่อเทียบกับระดับ 25.6% ในช่วงเวลาเดียวกันซึ่งเป็นผลมาจากราคาน้ำมันเชื้อเพลิงที่เพิ่มขึ้นถึง 35% เป็นหลัก ทั้งนี้ ราคาเฉลี่ยของน้ำมันเครื่องบินเพิ่มขึ้นเป็น 84 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2561 จาก 62 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560

### ราคาตัวเครื่องบินจะปรับเพิ่มขึ้นตามการแข่งขันที่สมเหตุสมผลมากยิ่งขึ้น

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าผู้ให้บริการสายการบินต้นทุนต่ำจะสามารถปรับราคาตัวเครื่องบินเพิ่มขึ้นได้ในระดับหนึ่งเนื่องจากการแข่งขันระหว่างสายการบินต้นทุนต่ำมีความสมเหตุสมผลมากยิ่งขึ้น ในปี 2561 การแข่งขันที่รุนแรงจำกัดความสามารถของบริษัทในการปรับเพิ่มราคาตัวเครื่องบินแม้ว่าต้นทุนน้ำมันจะเพิ่มขึ้นอย่างมากก็ตาม ทริสเรทติ้งเชื่อว่าการแข่งขันในกลุ่มสายการบินต้นทุนต่ำจะยังคงมีความรุนแรงต่อไป อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงอย่างมากในผู้ประกอบการสายการบินจากผลของราคาน้ำมันเครื่องบินที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างมากในปี 2561 จะลดความเข้มข้นของการแข่งขันลงในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะสามารถเพิ่มราคาตัวเครื่องบินได้ประมาณ 3%-5% ต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้าดังกล่าว

### การเติบโตของจำนวนนักท่องเที่ยวช่วยสนับสนุนอัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสารของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวชาวจีนจะฟื้นตัวและจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติอื่น ๆ ที่จะเข้ามาท่องเที่ยวในประเทศไทยจะยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง อนึ่ง ในช่วงครึ่งหลังของปี 2561 จำนวนนักท่องเที่ยวชาวจีนลดลง 9.6% จากช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมาเป็น 4.60 ล้านคน ในขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติอื่น ๆ ที่เข้ามาท่องเที่ยวในประเทศไทยยังคงเพิ่มขึ้นที่ระดับ 8.6% จากช่วง

เดียวกันของปีที่ผ่านมาเป็น 14.19 ล้านคน เนื่องจากลูกค้าของบริษัทส่วนใหญ่เป็นนักท่องเที่ยวจีนจึงส่งผลให้อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสารของบริษัทปรับลดลงเป็น 85.0% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2561 จากระดับ 87.1% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 อย่างไรก็ตาม เนื่องจากประเทศไทยเป็นหนึ่งในจุดหมายปลายทางแห่งการท่องเที่ยว นันทนาการ และการพักผ่อนวันหยุดซึ่งเป็นที่นิยมในระดับโลก ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าแนวโน้มของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวในประเทศไทยจะยังคงดีอยู่ โดยคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้าประเทศไทยจะเพิ่มขึ้นในระดับประมาณ 5%-10% และยังคงเชื่อว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจีนจะฟื้นตัวตั้งแต่ปี 2562 เป็นต้นไป ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงประมาณการอัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสารของบริษัทว่าจะสูงกว่า 85% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

### ได้รับประโยชน์จากการสนับสนุนของกลุ่มแอร์เอเชีย

บริษัทได้ประโยชน์จากการผสานธุรกิจกับกลุ่มแอร์เอเชียในการร่วมกันจัดซื้อเครื่องบินและการจัดซื้อน้ำมันเชื้อเพลิงแบบประกันราคาล่วงหน้าซึ่งเป็นการเพิ่มอำนาจการต่อรองเพื่อการประหยัดต้นทุน นอกจากนี้ บริษัทยังได้ประโยชน์จากการดำเนินงานและเครือข่ายการตลาดของกลุ่มแอร์เอเชียอีกด้วย กล่าวคือ กลุ่มแอร์เอเชียมีสมาชิกซึ่งเป็นสายการบินที่ให้บริการใน 6 ประเทศ ได้แก่ มาเลเซีย ไทย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ อินเดีย และญี่ปุ่น โดยครอบคลุมจุดหมายปลายทางมากกว่า 130 แห่งในภูมิภาคเอเชียและเอเชียแปซิฟิก ทั้งนี้ บริษัทใช้ระบบการจองตั๋วเครื่องบินเช่นเดียวกับกลุ่มแอร์เอเชีย ซึ่งช่วยให้ลูกค้าสามารถจองตั๋วเที่ยวบินที่จะต่อไปยังจุดหมายปลายทางอื่น ๆ ที่ให้บริการโดยกลุ่มแอร์เอเชียได้อย่างสะดวกและคล่องตัว

### ภาระหนี้คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะค่อย ๆ เพิ่มขึ้นในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัทมีแผนจะเพิ่มจำนวนเครื่องบินเป็น 78 ลำในปี 2564 จาก 62 ลำในปี 2561 ซึ่งส่วนใหญ่จะจัดหาโดยวิธีการเช่าดำเนินงาน นอกจากนี้ ปัจจุบันบริษัทยังอยู่ในระหว่างการก่อสร้างศูนย์ฝึกอบรมมูลค่าประมาณ 1,500 ล้านบาทซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จในปี 2563 อีกด้วย ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจึงน่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 85% ในปี 2564 จาก 76% ในปี 2560 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายก็จะปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 4.2 เท่าจาก 3.4 เท่าด้วยเช่นกัน

### สภาพคล่องที่เพียงพอ

สภาพคล่องของบริษัทถือว่าอยู่ในระดับที่เพียงพอ ณ เดือนกันยายน 2561 บริษัทมีเงินสดและสินทรัพย์สภาพคล่องจำนวน 3,986 ล้านบาทและยังมีวงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินอีกจำนวน 4,830 ล้านบาท โดยคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงาน (ไม่รวมภาระค่าเช่า) ของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 3,500 ล้านบาท ทั้งนี้ ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าบริษัทจะมีภาระในการชำระหนี้จำนวน 2,172 ล้านบาท โดยในปี 2562 บริษัทมีงบลงทุนจำนวน 828 ล้านบาท

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติให้เป็นไปตามเงื่อนไขทางการเงินได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2561 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 3.1 เท่าและมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 2.1 เท่า ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขทางการเงินที่กำหนด

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ในระยะ 3 ปีข้างหน้าระหว่างปี 2562-2564 ทริสเรทติ้งมีสมมติฐานดังต่อไปนี้

- รายได้ของบริษัทจะเติบโตปีละประมาณ 10%
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 22%-24%
- ราคาน้ำมันเครื่องบินจะอยู่ระหว่าง 77 ถึง 82 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล
- งบลงทุนรวมทั้งหมดของบริษัท (ไม่รวมการจัดหาเครื่องบิน) จะอยู่ที่ 1,800 ล้านบาท

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะผู้นำในธุรกิจสายการบินราคาประหยัดในประเทศไทยได้ต่อไป ทั้งนี้ คาดว่าความสามารถในการบริหารต้นทุนและความคล่องตัวในการดำเนินงานจะช่วยให้บริษัทสามารถรับมือกับความผันผวนของฤดูกาลและปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่จะส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมการบินโดยรวมได้

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตยังไม่มีในระยะใกล้เมื่อพิจารณาจากสถานะทางการเงินของบริษัทในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทอยู่ใน

ระดับต่ำกว่า 2 เท่าและอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนคงตัวอยู่ในระดับ 60%-65% อย่างต่อเนื่อง อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทอ่อนตัวลงอย่างมาก หรือภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มสูงกว่าระดับปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ

**ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ**

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้จากการดำเนินงานรวม	30,027	36,902	33,054	30,344	25,980
กำไรจากการดำเนินงาน	5,798	9,510	9,556	7,660	4,890
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,080	4,827	5,389	4,174	2,196
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	5,974	9,887	9,552	7,574	5,185
เงินทุนจากการดำเนินงาน	4,506	7,748	7,571	5,391	3,324
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,587	2,173	2,165	2,029	1,856
เงินลงทุน	2,296	2,452	775	820	1,271
สินทรัพย์รวม	37,901	38,902	32,739	29,008	25,689
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	38,052	33,156	33,123	30,260	27,573
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	8,254	10,622	9,289	7,257	6,201
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	19.31	25.77	28.91	25.24	18.82
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.04	9.79	11.55	9.86	5.74
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.77	4.55	4.41	3.73	2.79
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.38	3.35	3.47	4.00	5.32
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	17.57	23.37	22.86	17.81	12.06
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	82.17	75.74	78.10	80.66	81.64

**เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง**

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

บริษัท ไทยแอร์เอเชีย จำกัด (TAA)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TAA205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้อ่อนปี 2563	A-
TAA216A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้อ่อนปี 2564	A-
TAA225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใต้อ่อนปี 2565	A-
TAA236A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้อ่อนปี 2566	A-
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 ใช้นี้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทเหล่านั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยไม่ได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)