

บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 45/2563

11 มิถุนายน 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 25/12/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิง
21/11/51	A+	Stable

ติดต่อ:

เสริวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ

narongchai@trisrating.com

ภารัต มัทธโรน

parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

*รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งปรับลดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เป็น "A" จาก "A+" การปรับลดอันดับเครดิตเป็นผลมาจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนแอลง ประกอบกับแนวโน้มของธุรกิจการกลั่นน้ำมันและปิโตรเคมีที่ยังคงอ่อนแอเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวซึ่งเป็นผลมาจากการระบาดใหญ่ของไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ (โควิด-19)

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งระหว่างบริษัทกับ Exxon Mobil Corporation และบริษัทในเครือ (ExxonMobil Group) ประกอบกับการมีโรงกลั่นน้ำมันที่มีประสิทธิภาพและครบวงจร รวมถึงการมีสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่ง ในทางตรงข้าม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูงและการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจค้าปลีกน้ำมันด้วย

บริษัทรายงานผลขาดทุนก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจำนวน 1.3 พันล้านบาทในปี 2562 ผลประกอบการที่อ่อนแอกว่าที่คาดการณ์นี้เป็นผลจากค่าการกลั่นที่อยู่ในระดับต่ำประกอบกับยังคงมีภาวะอุปทานส่วนเกินสำหรับผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีของบริษัท นอกจากนี้ บริษัทได้หยุดโรงกลั่นเพื่อซ่อมบำรุงใหญ่เป็นเวลา 60 วัน ทำให้อัตราการนำน้ำมันเข้ากลั่นลดลง 20% จากปีก่อนหน้า

ตลาดน้ำมันผันผวนอย่างหนักส่งผลให้ ผลประกอบการของบริษัทมีแนวโน้มที่จะอ่อนแอลงไปอีก ในปี 2563 โดยในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2563 การแพร่ระบาดครั้งใหญ่ของโควิด-19 ทำให้หลายประเทศทั่วโลกได้ดำเนินมาตรการในการสกัดการแพร่ระบาดที่เข้มข้น ซึ่งส่งผลเสียหลายต่อความ ต้องการใช้น้ำมันของโลก ในขณะเดียวกันก็เกิดสงครามราคาน้ำมันระหว่างซาอุดีอาระเบียและรัสเซีย ส่งผลให้เกิดการหดตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจอย่างฉับพลันและทำให้เศรษฐกิจของโลกเข้าสู่ภาวะถดถอย ปริมาณน้ำมันที่ล้นตลาดและความต้องการใช้น้ำมันที่หดตัวอย่างรุนแรงทำให้ราคาน้ำมันดิบลดลงจากประมาณ US\$64 ต่อบาร์เรลในเดือนมกราคม 2563 เหลือประมาณ US\$21 ต่อบาร์เรลในเดือนเมษายน 2563

จากเหตุการณ์ข้างต้นส่งผลให้บริษัทขาดทุนจากสินค้าคงเหลืออย่างมากในไตรมาสที่ 1 ของปี 2563 ในขณะที่ปริมาณการนำน้ำมันดิบเข้ากลั่นลดลงไปประมาณ 16% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน นอกจากนี้ ความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูปโดยเฉพาะน้ำมันอากาศยานและน้ำมันเบนซินก็ลดลงอย่างมาก ส่งผลให้บริษัทมีขาดทุนจากค่าการกลั่นรวม (หรือ ค่าการกลั่นฐาน รวมกับกำไรหรือขาดทุนจากสินค้าคงเหลือ) ทั้งสิ้น 19.3 ดอลลาร์สหรัฐ เทียบกับกำไร 4.5 ดอลลาร์สหรัฐ เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ส่งผลให้บริษัทขาดทุนก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ประมาณ 7.3 พันล้านบาทในไตรมาสที่ 1 ของปี 2563 อย่างไรก็ตาม บริษัทได้พยายามลดการกลั่นน้ำมันอากาศยานและควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงานเพื่อลดผลกระทบที่เกิดขึ้น

การปรับลดอันดับเครดิตได้รวมถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะอ่อนแอลง ทริสเรตติ้งมองว่าการฟื้นตัวของอุปสงค์น้ำมันของโลกยังคงเปราะบางแม้ว่าหลายประเทศจะเริ่มเปิดประเทศแล้ว แต่แนวโน้มของอุตสาหกรรมการกลั่นน้ำมันยังคงมีความไม่แน่นอนสูงเนื่องจากอาจเกิดการแพร่ระบาดของโควิด-19 ได้อีกครั้ง

จากแนวโน้มธุรกิจการกลั่นน้ำมันที่ยังคงอ่อนแอ ทริสเรตติ้งจึงได้ปรับประมาณการผลการดำเนินงานของบริษัทลง ทริสเรตติ้งประมาณการณราคาน้ำมันดิบดูไบอยู่ระหว่าง 30-35 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลสำหรับปี 2563 และเพิ่มขึ้นไปอยู่ในช่วง 50-55 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในระหว่างปี 2564-2565 นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้กำลังการกลั่นน้ำมันดิบที่ประมาณ 70% หรือคิดเป็นปริมาณน้ำมันดิบเข้ากลั่นที่ 120 พันบาร์เรลต่อวันในปี 2563 ก่อนเพิ่มขึ้นเป็น

135 พันบาร์เรลต่อวันในปี 2564-2565

นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าค่าการกลั่นฐานของบริษัทจะยังคงลดลงต่อเนื่องในไตรมาสที่ 2 ของปี 2563 แต่จะค่อย ๆ ดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีเป็นต้นไป โดยภาพรวม ทริสเรทติ้งคาดว่าค่าการกลั่นรวมของบริษัทยังคงติดลบอยู่สำหรับปี 2563 ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วง 5-6 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในปี 2564-2565

ในประมาณการฐานของทริสเรทติ้งนั้นคาดว่าบริษัทจะยังคงมีผลขาดทุนก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอยู่ระหว่าง 5-7 พันล้านบาทและยังคงมีขาดทุนสะสมอยู่ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 70% ในปี 2563 จากประมาณ 59% ณ สิ้นปี 2562

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้เพิ่มขึ้นในแต่ละปีหลังจากนั้น และกลับมามีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ดีขึ้น ในปี 2564-2565 อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมีขาดทุนสะสมอยู่จนถึงปลายปี 2565 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนคาดว่าจะอยู่ในช่วง 60%-65% ในระหว่างปี 2564-2565 ซึ่งสูงกว่าประมาณการในครั้งก่อน ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย จะอยู่ที่ประมาณ 4-5 เท่าในปี 2564-2565 ทริสเรทติ้งประมาณการว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเฉลี่ย 3 ปี ระหว่างปี 2563-2565 จะอยู่ที่ประมาณ 2 พันล้านบาทต่อปี

ทริสเรทติ้งไม่มีความกังวลต่อสภาพคล่องของบริษัท โดย ณ เดือนมีนาคม 2563 บริษัทมีวงเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้กับธนาคารประมาณ 1.88 หมื่นล้านบาท และวงเงินสำรองจากกลุ่ม ExxonMobil อีก 5.4 หมื่นล้านบาท ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังคงได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากกลุ่ม ExxonMobil เมื่อมีความจำเป็น โดยจะเห็นได้จากวงเงินกู้ที่บริษัทได้รับในหลายปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2563 ประมาณ 64% ของเงินกู้ของบริษัทเป็นเงินกู้ที่ได้รับจากกลุ่ม ExxonMobil

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งที่บริษัทมีกับกลุ่ม ExxonMobil รวมถึงประโยชน์ต่าง ๆ ที่บริษัทจะได้รับจากกลุ่มด้วย นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในธุรกิจปิโตรเลียมภายในประเทศเอาไว้ได้และจะมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในหลายปีข้างหน้าอีกด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสที่บริษัทจะได้รับการปรับเพิ่มอันดับเครดิตในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้ามีค่อนข้างจำกัด แต่ก็มีโอกาสเกิดขึ้นได้หากบริษัทกลับมามีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างรวดเร็ว และมีกำไรเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญรวมถึงมีหนี้สินทางการเงินที่ลดลงด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตมีโอกาสที่จะลดระดับลงหากผลประกอบการของบริษัทอ่อนแอลงไปอีก ซึ่งอาจจะเกิดจากการฟื้นตัวของตลาดน้ำมันที่กินเวลานานหรือยังคงเกิดอุปทานส่วนเกินของน้ำมันอยู่หรือหากมีข้อบ่งชี้ว่าบริษัทได้รับการสนับสนุนจากกลุ่ม ExxonMobil Group น้อยลง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (ESSO)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทเหล่านั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย 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: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria