

บริษัท ยูนิเวอร์แซล ยูทิลิตี้ส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 79/2560

7 กรกฎาคม 2560

อันดับเครดิตองค์กร: A-
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:
วันที่ อันดับเครดิต แนวโน้ม
อันดับเครดิต/
เครดิตพิง

30/06/58 A- Stable

ติดต่อ:

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์
chanaporn@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ
wajee@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ยูนิเวอร์แซล ยูทิลิตี้ส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" ซึ่งอันดับเครดิตสะท้อนถึงการที่บริษัทมีความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจในระดับต่ำ ตลอดจนอุปสงค์ที่เติบโตอย่างต่อเนื่องของอุตสาหกรรมน้ำประปา และกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอของบริษัทจากสัญญาขายน้ำขั้นต่ำระยะยาวที่มีการปรับขึ้นราคาตามสูตร นอกจากนี้ อันดับเครดิตของบริษัทยังได้รับการสนับสนุนจากสถานะทางกลยุทธ์ที่สำคัญของบริษัทที่มีต่อบริษัทแม่คือ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) (EASTW; อันดับเครดิต "A+/Stable") ด้วย อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวมีข้อจำกัดบางประการจากความเสี่ยงจากการมีกลุ่มลูกค้าที่ไม่หลากหลาย ตลอดจนโอกาสที่ค่อนข้างจำกัดในการขยายธุรกิจไปในพื้นที่บริการใหม่ ๆ และระดับหนี้ที่สูงของบริษัท

บริษัทยูนิเวอร์แซล ยูทิลิตี้ส์ เป็นบริษัทย่อยที่ถือหุ้นทั้งหมดโดย EASTW บริษัทก่อตั้งในปี 2541 เพื่อดำเนินธุรกิจบริหารกิจการประปาและบริหารระบบบำบัดน้ำเสีย ปัจจุบันบริษัทให้บริการน้ำประปาในเขตพื้นที่บริการ 13 เขต ด้วยกำลังการผลิตรวม 366,660 ลูกบาศก์เมตร (ลบ.ม.) ต่อวัน โดยบริษัทมีสัญญารับซื้อน้ำประปาจากคู่สัญญาในปริมาณขั้นต่ำรวม 190,805 ลบ.ม. ต่อวันทั้งในรูปแบบสัญญาสัมปทาน สัญญาจ้างบริหาร และสัญญาเช่าบริหาร รวมทั้งบริการทางวิศวกรรมที่เกี่ยวข้องด้วย

ฐานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทได้รับแรงหนุนจากการมีความเสี่ยงจากการดำเนินงานที่อยู่ในระดับต่ำตามธรรมชาติของธุรกิจน้ำประปาและการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของความต้องการใช้น้ำประปา แม้ว่าการผลิตน้ำประปาจะใช้เทคโนโลยีที่ไม่ซับซ้อน แต่ก็มีอุปสรรคในการเข้าสู่ธุรกิจในระดับหนึ่งเนื่องจากผู้ประกอบการต้องมีแหล่งน้ำดิบและสิทธิผ่านทางในการวางท่อส่งน้ำในกรณีที่ต้องการวางระบบ รวมทั้งต้องได้รับใบอนุญาตหรือสัมปทานจากหน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้องด้วย

บริษัทมีความเสี่ยงจากการมีการประสานภูมิภาค (กปภ.) เป็นลูกค้ารายใหญ่แต่เพียงรายเดียว โดยรายได้จาก กปภ. คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 70% ของรายได้ทั้งหมดของบริษัทในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม สถานะความน่าเชื่อถือของ กปภ. ก็อยู่ในระดับที่รับได้เนื่องจาก กปภ. มีฐานะเป็นรัฐวิสาหกิจ บริษัทมีโอกาสในการขยายตัวในอนาคตในระดับปานกลางเนื่องจาก กปภ. ไม่มีนโยบายที่จะเปิดประมูลสัมปทานใหม่หรือให้เอกชนดำเนินการแทน ดังนั้น เพื่อรักษาอัตราการเติบโตของธุรกิจในธุรกิจนี้ บริษัทจึงต้องหาโอกาสในการขยายธุรกิจประปาจากการหาสัมปทานโดยตรงจากเทศบาลหรือองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นต่าง ๆ รวมทั้งการให้บริการในพื้นที่ที่ยังไม่มีบริการน้ำประปาเข้าถึง ทริสเรทติ้งมองว่าการพัฒนาโครงการระเบียงเศรษฐกิจภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor -- EEC) จะเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของบริษัทในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า

สถานะอันดับเครดิตของบริษัทได้รับการสนับสนุนจากสถานะของกลุ่มและอันดับเครดิตของ EASTW ปัจจุบันพื้นที่ให้บริการจำนวน 4 แห่งของบริษัทอยู่ภายใต้สัญญาสัมปทานที่ EASTW เป็นคู่สัญญา ความร่วมมือของบริษัทกับบริษัทแม่ดังกล่าวทั้งในเรื่องแหล่งน้ำดิบและการดำเนินงานช่วยเพิ่มประโยชน์ให้แก่กลุ่มโดยรวม ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ต่อบริษัทแม่ค่อนข้างสูง และเชื่อว่าบริษัทจะได้รับการสนับสนุนจากบริษัทแม่ทั้งในด้านปฏิบัติการและด้านการเงินเมื่อบริษัทต้องการ

ฐานะทางการเงินของบริษัทได้รับการสนับสนุนจากอัตราค่าไฟที่สูงและกระแสเงินสดที่มั่นคง ในปี 2559 บริษัทมียอดจำหน่ายน้ำประปารวมทั้งสิ้น 93.1 ล้าน ลบ.ม. เพิ่มขึ้น 11% จากปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากการรวมผลดำเนินงานของ บริษัท เอ็คคอมธราธา จำกัด เข้ามาในเดือนสิงหาคม 2558 รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ 1,322 ล้านบาทในปี 2559 และสำหรับไตรมาสแรกของปี

2560 บริษัทมียอดจำหน่ายน้ำประปาเพิ่มขึ้นเล็กน้อยอยู่ที่ 23.4 ล้าน ลบ.ม. โดยมีราคาขายต่อหน่วยสูงที่ระดับ 14.2 บาท/ลบ.ม. บริษัทมีรายได้ 332 ล้านบาท ไตรมาสแรกของปี 2560 ซึ่งลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า 1.4% เนื่องจากรายได้ที่ลดลงจากการวางท่อส่งน้ำในเขตพื้นที่ตำบลบ่อวิน อัตรากำไรของบริษัทยังอยู่ในระดับดีแม้รายได้จะลดลง โดยอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายอยู่ที่ 46.96% ในไตรมาสแรกของปี 2560

ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตอย่างน้อย 3% ต่อปีในช่วงปี 2560-2561 จากอุปสงค์ของน้ำประปาที่เติบโตอย่างสม่ำเสมอและผลจากการพัฒนาโครงการ EEC ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าอัตรากำไรของบริษัทจะอยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 45% ในปี 2560-2561

โครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงจากการซื้อกิจการของบริษัทเอ็กคอมธรา โดย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 บริษัทมีภาระหนี้อยู่ที่ 2,369 ล้านบาท ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ที่ 58.49% เดิมบริษัทมีแผนเพิ่มทุนด้วยการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและนำเงินไปชำระหนี้ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้เลื่อนแผนการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ออกไปและจะเปลี่ยนหน้ระยะสั้นในการซื้อกิจการของบริษัทเอ็กคอมธรา จำนวน 1,600 ล้านบาทเป็นหนี้ระยะยาว ซึ่งจะส่งผลให้หนี้สินของบริษัทจะคงอยู่ในระดับสูงต่อไป ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะอยู่ในระดับ 50%-52% ในระหว่างปี 2560-2561

สภาพคล่องของบริษัทยังคงอยู่ในระดับดี อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมในช่วงไตรมาสแรกของปี 2560 อยู่ที่ 21.44% (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน) และมีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย 12.32 เท่า

ในระยะ 12-24 เดือนข้างหน้าทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องเพียงพอต่อความต้องการใช้เงินทุน บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระรวม 385 ล้านบาทและมีแผนการลงทุนรวม 550 ล้านบาท ทั้งนี้ แหล่งสภาพคล่องของบริษัทจะมาจากเงินทุนจากการดำเนินงานไม่ต่ำกว่า 510 ล้านบาทต่อปี รวมทั้งเงินสดและเทียบเท่าเงินสด ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 อีกจำนวน 500 ล้านบาท ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะได้รับการสนับสนุนจาก EASTW ในกรณีที่มีปัญหาสภาพคล่อง

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจที่อยู่ในระดับต่ำและกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากธุรกิจน้ำประปาของบริษัท ปัจจัยที่เป็นบวกต่ออันดับเครดิตของบริษัทจะเกิดจากการที่บริษัทสามารถขยายธุรกิจได้โดยไม่ทำให้ฐานะการเงินของบริษัทอ่อนแอลง อันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงถ้าบริษัทมีการลงทุนที่ทำให้เกิดภาระหนี้ที่สูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ หรือหากทริสเรทติ้งเชื่อว่า EASTW ซึ่งเป็นบริษัทแม่จะลดการสนับสนุนบริษัท นอกจากนี้ ในกรณีที่คุณภาพเครดิตของ EASTW เปลี่ยนแปลงไปก็จะส่งผลต่อคุณภาพเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

บริษัท ยูนิเวอร์แซล ยูทิลิตี้ส์ จำกัด (มหาชน) (UU)

อันดับเครดิตองค์กร:

A-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2560	2559	2558	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557	2556	2555
รายได้รวม**	332	1,322	1,145	994	947	997
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	13	57	39	40	33	27
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	61	224	181	118	76	140
เงินทุนจากการดำเนินงาน	151	501	417	256	160	220
เงินลงทุนในสินทรัพย์คงคลัง	94	137	128	350	153	271
สินทรัพย์รวม	4,761	4,672	4,736	2,158	1,986	1,937
เงินกู้รวม	2,369	2,369	2,561	738	658	671
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,681	1,614	1,497	1,161	1,067	1,034
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	46.96	46.68	37.85	30.75	22.10	28.94
อัตราส่วนผลตอบแทนเงินทุนถาวร (%)	8.69 ***	8.90	9.17	10.86	7.73	12.47
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	12.32	11.13	11.92	7.98	6.77	11.31
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	21.44 ***	21.16	16.27	34.68	24.37	32.74
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	58.49	59.47	63.11	38.86	38.16	39.35

* งบการเงินรวม

** ไม่รวมรายได้ค่าก่อสร้างภายใต้สัญญาสัมปทาน

*** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใด ๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>