

บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 98/2560

11 สิงหาคม 2560

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:	อันดับเครดิต	แนวโน้ม
วันที่		อันดับเครดิต/เครดิตพิงจ
17/05/59	A	Stable

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

ชนาพร บีนพิทักษ์
chanaporn@trisrating.com

ภารัต มัทธโน
parat@trisrating.com

ศักดิ์ดา พงศ์เจริญงษ์
sakda@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งจากการเป็นหนึ่งในผู้ให้บริการระบบขนส่งมวลชนหลักเพียง 2 รายในประเทศไทย การมีกระแสเงินสดที่เพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอและคาดการณ์ได้จากการให้บริการเดินรถไฟฟ้า และสถานะที่มั่นคงในธุรกิจสื่อโฆษณา อย่างไรก็ตาม คาดว่าฐานะทางการเงินของบริษัทจะถูกกดดันด้วยภาระหนี้ของบริษัทที่จะเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจากงานที่บริษัทได้รับเลือกให้ทำโครงการส่วนต่อขยายระบบขนส่งมวลชนในเขตกรุงเทพมหานคร ทั้งนี้ บริษัทเป็นธุรกิจหลักและเป็นแหล่งรายได้และกำไรที่สำคัญของ บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) สถานะเครดิตของบริษัทและบริษัทบีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ มีความสัมพันธ์กันอย่างมาก ปัจจุบันทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตของบริษัทบีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

บริษัทก่อตั้งขึ้นในปี 2535 โดยปัจจุบันบริษัทบีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ถือหุ้นในบริษัท 97.46% บริษัทถูกจัดตั้งขึ้นเพื่อก่อสร้างและดำเนินงานระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพหรือระบบรถไฟฟ้าบีทีเอสภายใต้สัญญาสัมปทานเป็นเวลา 30 ปี (2542-2572) จากกรุงเทพมหานคร ในปี 2556 บริษัทได้จำหน่ายรายได้สุทธิค่าโดยสารในขนาดของระบบรถไฟฟ้าในเส้นทางหลักให้แก่กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางราง บีทีเอสโกรท (BTSGIF) มูลค่า 61,000 ล้านบาท โดยที่บริษัทบีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ซึ่งเป็นบริษัทแม่ถือหุ้น BTSGIF ในสัดส่วน 33.33% ภายใต้สัญญาที่ไต่ลงนามกับบริษัท กรุงเทพธนาคม จำกัด (KT) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ถือหุ้นทั้งหมดโดยกรุงเทพมหานคร บริษัทอยู่ในช่วงสำคัญในการขยายการดำเนินงานรถไฟฟ้าทั้งในการติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกล รวมถึงการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงสำหรับโครงการส่วนต่อขยายรถไฟฟ้าบีทีเอสในหลายโครงการ

ธุรกิจสื่อโฆษณาเป็นธุรกิจที่สร้างรายได้และกำไรที่สำคัญให้แก่บริษัท ธุรกิจสื่อโฆษณาเติบโตตามจำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มมากขึ้น จากการเป็นผู้ให้บริการสื่อโฆษณาเพียงรายเดียวในขบวนรถไฟฟ้าบีทีเอสและในพื้นที่เชิงพาณิชย์บริเวณสถานีรถไฟฟ้าบีทีเอสส่งผลให้บริษัทมีความได้เปรียบในการแข่งขันในธุรกิจสื่อโฆษณา ทั้งนี้ บริษัทดำเนินธุรกิจสื่อโฆษณาผ่านบริษัทย่อยคือ บริษัท วี จี ไอ โกล บอล มีเดีย จำกัด (มหาชน) (วีจีไอ) สำหรับปีงบประมาณ 2560 (เมษายน 2559-มีนาคม 2560) รายได้ของบริษัทประกอบด้วยรายได้จากธุรกิจสื่อโฆษณาคิดเป็นสัดส่วน 39% รายได้จากการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุง 27% และรายได้จากบริการรับเหมาติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกล และการจัดหารถไฟฟ้า 24% รายได้ส่วนที่เหลือมาจากรายได้จากการให้บริการอื่น ๆ

บริษัทมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในปีงบประมาณ 2560 รายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 6,276 ล้านบาทเมื่อเทียบกับ 4,033 ล้านบาทในปีงบประมาณ 2559 รายได้ที่เพิ่มขึ้นส่วนมากเกิดจากการรับรู้รายได้การให้บริการรับเหมาติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกล และการจัดหารถไฟฟ้า รวมถึงการรวมรายได้ของ บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน) (MACO) ซึ่งได้ควมรวมเข้ามาในปี 2559 เพื่อขยายธุรกิจสื่อโฆษณา อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัท (ไม่รวมรายได้จากการให้บริการรับเหมาติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกล และการจัดหารถไฟฟ้า) ปรับตัวลดลงจาก 51.6% ในปีงบประมาณ 2559 เป็น 42.4% ในปีงบประมาณ 2560 เนื่องจากการรวมผล

การดำเนินงานของ MACO ซึ่งมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ต่ำกว่า

รายได้จากการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงรถไฟฟ้ารวมถึงส่วนต่อขยายของระบบขนส่งมวลชนในเขตกรุงเทพมหานครจะเป็นปัจจัยหลักที่จะผลักดันการเติบโตของบริษัทในอนาคต สำหรับช่วงปีงบประมาณ 2561-2563 ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากจากค่าบริการเดินรถและซ่อมบำรุง โดยค่าบริการเดินรถและซ่อมบำรุงจะเพิ่มสูงขึ้นเมื่อรถไฟฟ้าส่วนต่อขยาย 2 เส้นทาง ซึ่งได้แก่ส่วนต่อขยายสายสีเขียวเหนือและส่วนต่อขยายสายสีเขียวใต้เปิดให้บริการ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะรับรู้รายได้จำนวน 25,500 ล้านบาทจากการติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกล และการจัดหารถไฟฟ้าในช่วง 4 ปีข้างหน้า โดยอัตรากำไรจากการดำเนินงานจะอยู่ในระดับสูงที่ประมาณ 40%

ทั้งนี้ รายได้ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากการให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงรถไฟฟ้าจะช่วยเพิ่มเสถียรภาพให้กับกระแสรายได้ของบริษัท ซึ่งเป็นพัฒนาการที่ดี ทั้งนี้ การให้บริการรถไฟฟ้าตามสัญญาให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุงนั้นบริษัทจะไม่ต้องรับความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของจำนวนผู้โดยสาร ซึ่งแตกต่างจากสัญญาสัมปทานแบบดั้งเดิม

เงินกู้รวมของบริษัทจะเพิ่มขึ้นอย่างมากตามความต้องการใช้เงินทุนสำหรับการติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกล และการจัดหาขบวนรถไฟฟ้า โดยเงินกู้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 1,829 ล้านบาทในปีงบประมาณ 2559 เป็น 24,935 ล้านบาทในปีงบประมาณ 2560 ภายหลังจากที่บริษัทออกหุ้นกู้จำนวน 22,000 ล้านบาทในปี 2559 โดยจุดประสงค์ของการออกหุ้นกุนั้นเพื่อใช้เป็นเงินทุนสำหรับการติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกล และการจัดหาขบวนรถไฟฟ้าตามสัญญาที่ได้ลงนามกับบริษัทกรุงเทพธนาคม ซึ่งสัญญาการติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกลกำหนดให้บริษัทต้องจัดหาเงินลงทุนสำหรับต้นทุนในการติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกล โดยบริษัทกรุงเทพธนาคมจะชำระค่าใช้จ่ายสำหรับโครงการติดตั้งระบบไฟฟ้าและเครื่องกลรวมถึงภาระดอกเบี้ยที่จะเกิดขึ้นภายในระยะเวลา 4 ปี และบริษัทกรุงเทพธนาคมยังสามารถขยายระยะเวลาการชำระค่าใช้จ่ายดังกล่าวได้อีก 2 ปี

ทั้งนี้ คาดว่าบริษัทจะนำเงินที่ได้รับจากการชำระคืนจากบริษัทกรุงเทพธนาคม เพื่อชำระคืนหนี้ที่เกิดขึ้น โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นจากระดับ 6.3% ในปีงบประมาณ 2559 เป็น 48.7% ในปีงบประมาณ 2560 แต่คาดว่าจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญเมื่อได้รับการชำระค่าใช้จ่ายโครงการจากบริษัทกรุงเทพธนาคม ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะเพิ่มขึ้นสูงสุดที่ประมาณ 6 เท่าในปี 2563 และปรับลดลงต่ำกว่าระดับ 3.5 เท่าในปีต่อ ๆ ไป ทริสเรทติ้งยังคงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงทางการเงินที่เพิ่มสูงขึ้นจากภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นจะถูกลดทอนลงจากความแน่นอนในการชำระค่าใช้จ่ายสำหรับโครงการจากบริษัทกรุงเทพธนาคม ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของกรุงเทพมหานคร โดยปัจจุบันทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตของกรุงเทพมหานครที่ระดับ “AA+” ด้วยแนวโน้ม “Stable” หรือ “คงที่”

บริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอ ในปีงบประมาณ 2560 บริษัทมีเงินทุนจากการดำเนินงาน 2,027 ล้านบาท โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมเท่ากับ 8.1% และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับ 6.7 เท่า ณ เดือนมีนาคม 2560 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 12,982 ล้านบาทรวมถึงหลักทรัพย์เพื่อค่าและหลักทรัพย์เพื่อขายมูลค่า 11,575 ล้านบาท บริษัทยังมีเงินสดสินเชื่อคงเหลืออีกประมาณ 22,000 ล้านบาท ซึ่งสภาพคล่องดังกล่าวคาดว่าจะเพียงพอสำหรับความต้องการใช้เงินในระยะเวลา 12 เดือนข้างหน้า โดยบริษัทมีภาระหนี้ครบกำหนดชำระจำนวน 246 ล้านบาท ภาระหนี้ระยะสั้นจำนวน 778 ล้านบาท และจ่ายลงทุนจำนวน 8,800 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม บริษัทอาจจะต้องสนับสนุนเงินทุนให้แก่บริษัทบีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ ซึ่งเป็นบริษัทแม่ในรูปแบบเงินปันผลเนื่องจากบริษัทบีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์มีความต้องการใช้เงินทุนสำหรับการลงทุนในโครงการขนส่งมวลชนขนาดใหญ่ต่าง ๆ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงรักษาการเติบโตอย่างสม่ำเสมอของรายได้จากการให้บริการเดินรถไฟฟ้าและธุรกิจสื่อโฆษณา โดยอันดับเครดิต และ/หรือ แนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับประมาณการซึ่งอาจเป็นผลมาจากการลงทุนที่ใช้เงินกู้จำนวนมาก และ/หรือ ผลการดำเนินงานปรับตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทถูกจำกัดด้วยระดับของภาระหนี้ที่จะเพิ่มขึ้นเพื่อใช้ในการลงทุนขนาดใหญ่

เนื่องจากบริษัทถือเป็นบริษัทย่อยของบริษัทบีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ อันดับเครดิตของบริษัทจึงสัมพันธ์กับอันดับเครดิตของบริษัทบีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ ดังนั้น หากมีการเปลี่ยนแปลงใดใดในอันดับเครดิตของบริษัทบีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ ก็จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BTSC)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BTSC19NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	A
BTSC21NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A
BTSC23NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,100 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A
BTSC26NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 10,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	----- ณ วันที่ 31 มีนาคม -----				
	2560	2559	2558	2557	2556
รายได้	6,276	4,033	4,903	5,567	4,059
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	469	288	433	611	808
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,359	1,440	1,845	1,821	1,878
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,027	1,770	2,596	2,260	4,252
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	258	202	587	549	908
สินทรัพย์รวม	61,542	37,781	38,583	41,605	50,259
เงินกู้รวม	24,935	1,829	3,575	6,655	9,827
ส่วนของผู้ถือหุ้น	26,316	27,345	26,119	25,870	37,700
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	42.4	51.6	49.8	45.0	81.6
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	6.8	8.9	10.4	9.1	7.7
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.7	10.1	8.1	6.3	6.6
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	8.1	96.7	72.6	34.0	43.3
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	48.7	6.3	12.0	20.5	20.7

* งบการเงินรวม

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแก่ลงชื่อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>