

บริษัท ไทยแอร์เอเชีย จำกัด

ครั้งที่ 19/2561
23 กุมภาพันธ์ 2561

CORPORATES

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

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

ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

ชนาพร บินพิทักษ์
chanaporn@trisrating.com

ภารัต มัทธโร
parat@trisrating.com

ศศิพร วัชรทัย
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ไทยแอร์เอเชีย จำกัด ที่ระดับ “A-” โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะผู้นำในธุรกิจสายการบินราคาประหยัดในประเทศไทยของบริษัท ตลอดจนประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุน การผสมผสานประโยชน์กับ AirAsia Berhad และบริษัทในเครือ (กลุ่มแอร์เอเชีย) และการเติบโตอย่างต่อเนื่องของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวในประเทศไทย อย่างไรก็ตาม จุดเด่นดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากลักษณะของธุรกิจที่มีการแข่งขันรุนแรง รวมถึงภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับสูง ความอ่อนไหวต่อความผันผวนของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา และความเสี่ยงจากเหตุการณ์ที่ไม่อาจคาดเดาได้ต่าง ๆ

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ยังคงมีสภาพที่แข็งแกร่งในตลาดสายการบินราคาประหยัด

บริษัทไทยแอร์เอเชียเป็นสายการบินราคาประหยัดที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ณ เดือนธันวาคม 2560 บริษัทให้บริการเส้นทางการบินระหว่างประเทศ 43 เส้นทางด้วยจำนวนเที่ยวบิน 471 เที่ยวบินต่อสัปดาห์ และให้บริการเส้นทางการบินภายในประเทศจำนวน 34 เส้นทางด้วยจำนวนเที่ยวบิน 789 เที่ยวบินต่อสัปดาห์ บริษัทมีความได้เปรียบทั้งในด้านจำนวนจุดหมายปลายทางและความถี่ของจำนวนเที่ยวบินซึ่งช่วยเพิ่มความสะดวกให้แก่ผู้เดินทาง นอกจากนี้ บริษัทยังมีความพยายามที่จะลดการพึ่งพิงในตลาดประเทศจีนโดยการเปิดเส้นทางการบินเพิ่มในกลุ่มประเทศกัมพูชา ลาว พม่า และเวียดนาม รวมทั้งประเทศอินเดียในช่วง 3 ปีข้างหน้าด้วย

หลังจากที่มีการเพิ่มความจุในการบรรทุกอย่างต่อเนื่องและมีการรณรงค์ส่งเสริมทางการตลาดอย่างมาก จำนวนผู้โดยสารของบริษัทก็เพิ่มขึ้น 15% เป็น 19.8 ล้านคนในปี 2560 โดยส่วนแบ่งทางการตลาดในธุรกิจสายการบินราคาประหยัดของบริษัทในด้านจำนวนผู้โดยสารที่ใช้บริการ ณ ท่าอากาศยานนานาชาติต่าง ๆ ของ บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) อยู่ที่ระดับ 31.5% ในช่วงปี 2559 ถึงช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560

มีต้นทุนในการดำเนินงานที่ต่ำกว่าคู่แข่ง

กลยุทธ์ในการเป็นผู้นำด้านต้นทุนเป็นปัจจัยหนึ่งที่สำคัญที่สร้างความสำเร็จที่สำคัญให้แก่บริษัท บริษัทใช้กลยุทธ์ที่หลากหลายในการปรับลดบริการฟุ่มเฟือยต่าง ๆ ที่ไม่จำเป็นและควบคุมให้การดำเนินงานของบริษัทมีประสิทธิภาพอยู่เสมอ ตัวอย่างเช่น การใช้เครื่องบินเพียงประเภทเดียวและจำหน่ายตั๋วผ่านทางอินเทอร์เน็ตเป็นหลักซึ่งเป็นช่องทางการจำหน่ายตั๋วที่ถูกลงที่สุดของธุรกิจสายการบิน นอกจากนี้ การให้บริการที่สนามบินดอนเมืองยังช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานให้แก่บริษัทอีกด้วย ทั้งนี้ เนื่องจากสนามบินดอนเมืองมีปริมาณเที่ยวบินที่หนาแน่นน้อยกว่า ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 ต้นทุนอื่นที่ไม่เกี่ยวข้องกับเชื้อเพลิงต่อที่นั่ง-กิโลเมตร (กม.) ของบริษัทอยู่ที่ 1.05 บาท ซึ่งต่ำกว่าระดับ 1.37 บาทต่อที่นั่ง-กม. ของ บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) และระดับ 1.92 บาทต่อที่นั่ง-กม. ของ บริษัท สายการบินนกแอร์ จำกัด (มหาชน)

ได้รับประโยชน์จากการสนับสนุนจากกลุ่มแอร์เอเชีย

บริษัทได้ประโยชน์จากการผสมผสานประโยชน์กับกลุ่มแอร์เอเชียในการร่วมกันจัดซื้อเครื่องบินและการจัดซื้อน้ำมันเชื้อเพลิงแบบประกันราคาล่วงหน้าซึ่งเป็นการเพิ่มอำนาจการต่อรองเพื่อการประหยัดต้นทุน นอกจากนี้ บริษัทยังได้ประโยชน์จากการดำเนินงานและเครือข่ายการตลาดของกลุ่มแอร์เอเชียอีกด้วย กล่าวคือ กลุ่มแอร์เอเชียมีสมาชิกซึ่งเป็นสายการบินที่ให้บริการใน 6 ประเทศ ได้แก่ มาเลเซีย ไทย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ อินเดีย และญี่ปุ่น โดยครอบคลุมจุดหมายปลายทาง

108 แห่งใน 18 ประเทศ ทั้งนี้ บริษัทใช้ระบบการจองตั๋วเครื่องบินเช่นเดียวกับกลุ่มแอร์เอเชียซึ่งช่วยให้ลูกค้าสามารถจองตั๋วเที่ยวบินที่จะต่อไปยังจุดหมายปลายทางอื่น ๆ ที่ให้บริการโดยกลุ่มแอร์เอเชีย

อุตสาหกรรมการท่องเที่ยวในประเทศไทยเติบโตอย่างต่อเนื่อง

ในปี 2560 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาเที่ยวในประเทศไทยเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องที่ระดับ 8.5% หรือ 35.38 ล้านคน ซึ่งธุรกิจสายการบินได้รับประโยชน์โดยตรงจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ เนื่องจากประเทศไทยเป็นหนึ่งในจุดหมายแห่งการท่องเที่ยว นันทนาการ และการพักผ่อนวันหยุด ทริสเรตติ้งคาดว่าแนวโน้มของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวในประเทศไทยจะยังคงดีอยู่ โดยคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้าประเทศไทยจะเพิ่มขึ้นในระหว่าง 5%-10%

การแข่งขันที่รุนแรงส่งผลให้รายได้ค่าโดยสารต่อผู้โดยสารต่อกิโลเมตรลดลง

รายได้ค่าโดยสารต่อผู้โดยสารกิโลเมตร (Passenger Yield) ของบริษัทลดลงในปี 2560 จากการแข่งขันที่รุนแรงระหว่างสายการบิน โดยรายได้ค่าโดยสารต่อผู้โดยสารกิโลเมตรลดลงเป็น 1.84 บาทต่อผู้โดยสารกิโลเมตร ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 เมื่อเทียบกับ 1.90 บาทต่อผู้โดยสารกิโลเมตรในช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ เนื่องจากราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2560 บริษัทจึงมีแผนจะเพิ่มค่าโดยสารในปี 2561 อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าผู้ประกอบการสายการบินจะสามารถเพิ่มค่าโดยสารได้เพียงเล็กน้อยเนื่องจากการแข่งขันยังคงอยู่ในระดับสูง

ความเสี่ยงจากราคาน้ำมันที่ผันผวน

เชื้อเพลิงเป็นต้นทุนที่สำคัญของสายการบิน ดังนั้น ความผันผวนของราคาน้ำมันเครื่องบินจึงส่งผลกระทบต่ออัตราการทำกำไรของผู้ประกอบการสายการบิน ในปี 2560 ต้นทุนราคาน้ำมันเฉลี่ยของบริษัทอยู่ที่ 74 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล เพิ่มขึ้นจาก 60 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล ในปี 2559 ส่งผลให้สัดส่วนต้นทุนเชื้อเพลิงต่อค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานทั้งหมดอยู่ที่ระดับ 32% ในปี 2560 เมื่อเทียบกับระดับ 28% ในปี 2559 ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าราคาน้ำมันเครื่องบินจะอยู่ที่ระดับประมาณ 80 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในระหว่างปี 2561-2563

บริษัทสามารถลดความเสี่ยงจากราคาน้ำมันได้โดยการทำประกันราคาน้ำมันล่วงหน้าและการเก็บค่าธรรมเนียมเชื้อเพลิงจากผู้โดยสาร ปัจจุบันบริษัทมีการทำประกันราคาน้ำมันที่จำนวนประมาณ 13% ของปริมาณที่คาดว่าจะต้องใช้ในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 บริษัทยังมีทางเลือกในการจัดเก็บค่าธรรมเนียมเชื้อเพลิงสำหรับเส้นทางบินระหว่างประเทศหากราคาน้ำมันเครื่องบินเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญอีกด้วย อย่างไรก็ตาม บริษัทจะยังไม่เก็บค่าธรรมเนียมเชื้อเพลิง ณ ราคาน้ำมันเครื่องบินที่ระดับปัจจุบัน ทั้งนี้ เพื่อให้ราคาค่าโดยสารยังอยู่ในระดับที่แข่งขันได้ต่อไป

ภาระหนี้คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้น

ณ เดือนธันวาคม 2560 บริษัทมีเครื่องบินจำนวน 56 ลำ ซึ่ง 36 ลำอยู่ภายใต้สัญญาเช่าดำเนินงาน 15 ลำอยู่ภายใต้สัญญาเช่าทางการเงิน และอีก 5 ลำเป็นเครื่องบินของบริษัทเอง ทริสเรตติ้งจัดให้มูลค่าปัจจุบันของค่าเช่าดำเนินงานของบริษัทเป็นภาระทางการเงิน ซึ่งภาระหนี้ทั้งหมดของบริษัทเมื่อรวมกับค่าเช่าดำเนินงานแล้วจะอยู่ที่ระดับ 37,611 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2560 ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาเนื่องจากการซื้อเครื่องบินใหม่ แม้ว่าภาระหนี้จะเพิ่มขึ้น แต่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทก็ปรับลดลงจาก 84% ในปี 2557 เป็น 78% ในปี 2560 จากการระดมกำไรซึ่งช่วยเพิ่มฐานทุนให้แก่บริษัท ในช่วงปี 2561-2563 บริษัทมีแผนจะรับเครื่องบินใหม่เพิ่มอีก 17 ลำโดยใช้วิธีการเช่าดำเนินงานและเช่าทางการเงิน ดังนั้น ภาระหนี้ของบริษัทจึงคาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม การเพิ่มจำนวนเครื่องบินของบริษัทก็จะช่วยเพิ่มผลการดำเนินงานและช่วยเพิ่มฐานทุนให้แก่บริษัทด้วยเช่นกัน

เงินสดและสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องช่วยเพิ่มสภาพคล่องทางการเงินให้แก่บริษัท

สภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่เข้มแข็งซึ่งได้รับแรงสนับสนุนจากการมีเงินสดจำนวนมาก ณ เดือนธันวาคม 2560 บริษัทมีเงินสดและสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องจำนวน 6,700 ล้านบาทและยังมีวงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินอีกจำนวน 4,430 ล้านบาท โดยคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 3,500 ล้านบาท ทั้งนี้ ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าบริษัทจะมีภาระในการชำระหนี้จำนวน 2,647 ล้านบาท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะผู้นำในธุรกิจสายการบินราคาประหยัดในประเทศไทยได้ต่อไป ทั้งนี้ คาดว่าความสามารถในการบริหารต้นทุนและความคล่องตัวในการดำเนินงานจะช่วยให้บริษัทสามารถรับมือกับความผันผวนของฤดูกาลและปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่จะส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมการบินโดยรวมได้ ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นประมาณ 15% ต่อปีและอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ระดับเกินกว่า 20% แม้ว่าจะมีแผนการลงทุนจำนวนมาก แต่ก็คาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะค่อย ๆ ลดลงสู่ระดับ 71% ในปี 2563 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายควรอยู่สูงกว่า 3.5 เท่า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตยังไม่มีในระยะใกล้เมื่อพิจารณาจากสถานะทางการเงินของบริษัทในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอยู่ในระดับต่ำกว่า 3 เท่าและอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ในระหว่าง 60%-65% อย่างต่อเนื่อง

อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทอ่อนตัวลงอย่างมาก หรือภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มสูงกว่าระดับปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2560	2559	2558	2557	2556
รายได้จากการขาย	35,932	32,401	29,507	25,356	23,485
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	653	521	457	313	171
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	2,366	3,488	2,196	209	1,690
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,772	4,405	4,352	1,197	2,761
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	6,599	3,483	3,083	5,742	8,039
สินทรัพย์รวม	38,902	32,739	29,008	25,689	21,108
เงินกู้รวม	19,461	15,455	14,037	12,077	8,161
เงินกู้รวม (ปรับปรุงการเช่าดำเนินงาน)	37,611	37,988	35,765	32,825	29,752
ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,622	9,289	7,257	6,201	5,856
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	22.7	27.9	24.0	16.9	23.9
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	10.5	13.4	12.0	7.1	14.8
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.5	3.6	3.0	2.1	2.7
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	17.1	17.5	17.4	8.1	13.0
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	78.0	80.4	83.1	84.1	83.6

หมายเหตุ: อัตราส่วนทุกรายการมีการปรับปรุงการเช่าดำเนินงานแล้ว

บริษัท ไทยแอร์เอเชีย จำกัด (TAA)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TAA205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A-
TAA225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปรียบเทียบ หรือทำซ้ำโดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria