

บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 100/2561
12 กรกฎาคม 2561

CORPORATES

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

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพิ닝
23/01/51	A+	Stable
20/09/50	A+	Alert Developing
12/07/47	A+	Stable
29/06/47	A+	-

ติดต่อ:

สุชานา ฉันทาศิตย์
suchana@trisrating.com

ชานาพร ปิ่นพิทักษ์
chanaporn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ
wajee@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ซึ่งสะท้อนถึงสถานะที่แข็งแกร่งของบริษัทในฐานะผู้ประกอบการเพียงรายเดียวที่มีโครงข่ายท่อส่งน้ำดิบครอบคลุมพื้นที่ในเขตชายฝั่งทะเลภาคตะวันออก ตลอดจนการมีอัตรากำไรที่สูงและกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอ อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวมีข้อจำกัดบางประการจากผลกระทบที่คาดเดาได้ยากจากการเปลี่ยนแปลงสภาวะอากาศและภาระหนี้ของบริษัทที่สูงขึ้นจากการลงทุนในอนาคต

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นผู้ให้บริการน้ำดิบรายสำคัญในเขตชายฝั่งทะเลภาคตะวันออก

พื้นฐานธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทเป็นผลมาจากการที่บริษัทเป็นผู้ให้บริการน้ำดิบรายสำคัญในเขตชายฝั่งทะเลภาคตะวันออก การมีโครงข่ายท่อส่งน้ำดิบที่เชื่อมโยงถึงกันอย่างสมบูรณ์ทำให้การส่งน้ำจากแหล่งน้ำต่าง ๆ ไปยังพื้นที่ให้บริการในจังหวัดชลบุรี ระยอง และฉะเชิงเทราเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ โครงข่ายที่สมบูรณ์และครอบคลุมนี้เป็นปัจจัยที่สร้างอุปสรรคในการเข้ามาแข่งขันของผู้ประกอบการรายใหม่ ๆ เนื่องจากจะต้องใช้เงินลงทุนสูงและต้องได้รับความเห็นชอบจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องอีกด้วย

มีอัตรากำไรที่แข็งแกร่งและกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอ

ฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทเป็นผลมาจากการที่บริษัทมีอัตรากำไรที่แข็งแกร่งและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่แน่นอนจากกลุ่มลูกค้าที่อยู่ภายใต้สัญญาให้บริการระยะยาว บริษัทมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายอยู่ในระดับสูงกว่า 55.0% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตที่ระดับ 1.0%-5.0% ต่อปีในช่วงปี 2561-2563 โดยพิจารณาจากความต้องการใช้น้ำที่เพิ่มขึ้นจากการพัฒนาโครงการระเบียงเศรษฐกิจภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor – EEC) ซึ่งจะช่วยชดเชยการซื้อน้ำดิบที่ลดลงของการประปาส่วนภูมิภาค (กปภ.)

ผลกระทบที่คาดเดาได้ยากจากการเปลี่ยนแปลงสภาวะอากาศ

สภาวะอากาศที่เปลี่ยนแปลงเป็นสิ่งที่ยากที่จะคาดเดาได้ยากและส่งผลกระทบต่อการบริหารจัดการน้ำในระยะ 10 ปีที่ผ่านมาพื้นที่ภาคตะวันออกมีปัญหาเรื่องสภาพภูมิอากาศที่เปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่องจนส่งผลให้ฤดูกาลแปรปรวน ในช่วงฤดูแล้ง คุณภาพน้ำในแหล่งน้ำต่าง ๆ มีแนวโน้มเสื่อมโทรมลง ในขณะที่การส่งน้ำจากแหล่งน้ำที่อยู่ห่างไกลยังส่งผลทำให้ต้นทุนค่าไฟฟ้าเพิ่มขึ้นอีกด้วย ดังนั้นบริษัทจึงพยายามแสวงหาแหล่งน้ำเพิ่มให้เพียงพอโดยการลงทุนสร้างแหล่งน้ำของตนเอง นอกเหนือจากแหล่งน้ำที่ได้รับจัดสรรจากกรมชลประทานหรือจากภาคเอกชน

ภาระหนี้เพิ่มขึ้นจากโครงการลงทุน

ทริสเรทติ้งคาดว่าโครงสร้างหนี้ของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นในช่วง 3 ปีข้างหน้า กล่าวคือ บริษัทต้องการแหล่งน้ำที่แน่นอนและเพียงพอเพื่อตอบสนองความต้องการที่เพิ่มขึ้นของลูกค้าในพื้นที่ระเบียงเศรษฐกิจภาคตะวันออก โดยบริษัทมีกลยุทธ์มุ่งเน้นการให้บริการแบบครบวงจรทั้งในส่วนของการนำน้ำเพื่อการอุตสาหกรรม การบำบัดน้ำเสีย และน้ำที่หมุนเวียนกลับมาใช้ใหม่

บริษัทมีแผนการลงทุนมากกว่า 5,000 ล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยบริษัทจะใช้เงินลงทุนส่วนใหญ่ไปในการสร้างท่อส่งน้ำใหม่ รวมทั้งพัฒนาสถานีสูบน้ำ และเสริมประสิทธิภาพเทคโนโลยีเพื่อการพัฒนา น้ำ ซึ่งทริสเรตติ้งเชื่อว่าส่งผลให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นจนถึงระดับ 45.0% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมจะลดลงต่ำกว่า 20.0% และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ 6 เท่าในช่วงปี 2561-2563

ณ เดือนมีนาคม 2561 โครงสร้างเงินทุนและสภาพคล่องของบริษัทยังอยู่ในระดับดี โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ที่ระดับ 39.7% อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ระดับ 24.8% (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน) และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ 12.93 เท่าในไตรมาสแรกของปี 2561

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถดำเนินธุรกิจและสร้างกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอต่อไป ในขณะที่เดียวกัน บริษัทจะขยายธุรกิจโดยการก่อหนี้ที่ระมัดระวังและมีวินัยด้วยเช่นกัน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตจะเกิดขึ้นได้ในการนี้ที่บริษัทสามารถเพิ่มกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้เป็นอย่างมากโดยไม่ทำให้ฐานะการเงินอ่อนแอลง ในขณะที่การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดจากการลงทุนเชิงรุกมากเกินไปจนทำให้เกิดภาระหนี้ที่สูงขึ้นจนส่งผลให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนสูงเกินกว่า 50% อย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้รวม**	990	4,032	4,259	4,271	3,973
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	45	233	252	179	224
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	303	1,221	1,309	1,359	1,334
เงินทุนจากการดำเนินงาน	548	1,815	1,811	1,821	1,721
เงินลงทุนในสินทรัพย์คงคลัง	131	757	975	2,062	2,097
สินทรัพย์รวม	19,583	19,483	19,860	19,627	15,243
เงินกู้รวม	7,075	7,285	8,008	8,763	5,450
ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,734	10,430	10,048	9,500	8,517
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	57.50	57.09	55.67	55.10	55.95
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	8.94 ***	9.36	9.72	11.57	13.58
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	12.93	10.08	9.55	13.49	10.18
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	24.80 ***	24.91	22.62	20.78	31.58
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	39.73	41.12	44.35	47.98	39.02

* งบการเงินรวม

** ไม่รวมรายได้ค่าก่อสร้างภายใต้สัญญาสัมปทาน

*** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน

บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) (EASTW)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
EASTW226A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A+
EASTW256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	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 เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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