

บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 203/2561

26 ธันวาคม 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A+
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 26/12/60

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
21/11/51	A+	Stable

ติดต่อ:

เสรมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

ประวิตร ชัยชานะภักย์, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งระหว่างบริษัทกับ Exxon Mobil Corporation และบริษัทในเครือ (ExxonMobil Group) ตลอดจนประวัติผลงานที่แข็งแกร่งประกอบกับการมีโรงกลั่นน้ำมันที่มีประสิทธิภาพและครบวงจร และการมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัท อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากความผันผวนของอุตสาหกรรมปิโตรเลียมและปิโตรเคมีที่อยู่ในระดับสูงและการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งกับกลุ่ม ExxonMobil

การคงอันดับเครดิตในครั้งนี้ส่วนหนึ่งมาจากความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งที่บริษัทมีกับกลุ่ม ExxonMobil การเป็นหนึ่งในโรงกลั่นของกลุ่มทำให้บริษัทนำเทคโนโลยีของกลุ่ม ExxonMobil มาใช้กับโรงกลั่นและโรงงานผลิตอะโรเมติกส์ของบริษัทรวมทั้งมีมาตรฐานในการดำเนินงานเช่นเดียวกันด้วย นอกจากนี้สัญญาต่าง ๆ ที่มีกับกลุ่ม ExxonMobil เช่น สัญญาการให้บริการและสัญญาการทำวิจัยยังช่วยให้บริษัทสามารถเข้าถึงและใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยีและแนวปฏิบัติในการบริหารจัดการซึ่งพัฒนาโดยกลุ่ม ExxonMobil ได้อีกด้วย

บริษัทสามารถใช้ประโยชน์จากห่วงโซ่อุปทานของ ExxonMobil ในการจัดซื้อน้ำมันดิบรวมถึงสารตั้งต้นอื่น ๆ บริษัทก็จำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปและปิโตรเคมีผ่านทางเครือข่ายของตนเอง ซึ่งทำให้บริษัทยังเพิ่มขีดความสามารถในการจัดหาวัตถุดิบและลดต้นทุนลงได้จากการประหยัดจากขนาด นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากกลุ่ม ExxonMobil ซึ่งช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงินให้แก่บริษัทอีกด้วย

โรงกลั่นที่มีประสิทธิภาพและครบวงจรทำให้สถานะทางธุรกิจแข็งแกร่ง

บริษัทได้รับประโยชน์จากการดำเนินงานโรงกลั่นน้ำมันแบบซับซ้อน (Complex) ซึ่งเชื่อมต่อกับโรงงานอะโรเมติกส์ของบริษัท โรงกลั่นน้ำมันแบบ Complex ทำให้บริษัทมีความยืดหยุ่นในการคิดสรรน้ำมันดิบ ในขณะที่การเชื่อมต่อกับโรงงานอะโรเมติกส์ก็ทำให้บริษัทมีความยืดหยุ่นในการปรับสัดส่วนผลิตภัณฑ์

ในปี 2560 สัดส่วนผลิตภัณฑ์น้ำมันกลั่นสำเร็จรูปของบริษัทประกอบด้วยน้ำมันดีเซล 37.3% น้ำมันเบนซิน 19.1% รีไฟเมท 12.8% น้ำมันอากาศยานและน้ำมันก๊าด 8.4% น้ำมันเตา 7.8% และผลิตภัณฑ์อื่น ๆ อีก 14.6%

นอกจากนี้ บริษัทยังได้ประโยชน์จากการใช้เทคโนโลยี รวมถึงปรัชญาการดำเนินงานของกลุ่ม ExxonMobil อีกด้วย ทั้งนี้ โรงกลั่นน้ำมันของบริษัทเป็นหนึ่งในโรงกลั่นที่มีประสิทธิภาพในระดับแถวหน้าในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก อีกทั้งยังมีการดำเนินงานที่น่าเชื่อถือ

สถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่ง

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาความแข็งแกร่งทางการตลาดในประเทศไทยตลอดช่วงปี 2562-2564 เอาไว้ได้ต่อไป สถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทนั้นมาจากเครื่องหมายการค้าที่เป็นที่จดจำซึ่งทำให้บริษัทสามารถจำหน่ายน้ำมันและผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องที่มีคุณภาพสูงได้ นอกจากนี้ บริษัทยังมีเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันที่กว้างขวางด้วย โดย ณ เดือนตุลาคม 2561 บริษัทมีสถานีบริการน้ำมันจำนวน 595 สถานีที่ให้บริการภายใต้เครื่องหมายการค้า “Esso” ทั่วประเทศ

ในช่วง 10 เดือนแรกของปี 2561 เครือข่ายสถานีบริการน้ำมันของบริษัทมีขนาดใหญ่เป็นอันดับที่ 3 ในด้านของยอดจำหน่ายน้ำมัน อย่างไรก็ตาม ยอดจำหน่ายน้ำมันต่อสถานีของบริษัทนั้นถือว่าค่อนข้างสูงกว่าคู่แข่งรายอื่น ๆ เป็นส่วนใหญ่

ความผันผวนของราคาน้ำมันและการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจค้าปลีกน้ำมันเป็นข้อจำกัดต่ออันดับเครดิต

ทริสเรทติ้งมองว่าผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงได้รับผลกระทบจากความผันผวนของราคาน้ำมันและปิโตรเคมี โดยความผันผวนอย่างมากของราคาอาจส่งผลทำให้บริษัทประสบผลขาดทุนดังที่เคยเกิดขึ้นในปี 2557 หรืออาจทำให้บริษัทมีผลกำไรอย่างมากดังที่เคยเกิดขึ้นในปี 2560

นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังมองว่าบริษัทจะได้รับผลกระทบจากการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจค้าปลีกน้ำมันในประเทศไทยอีกด้วย กล่าวคือ ราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับต่ำในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาทำให้มีความต้องการใช้น้ำมันที่สูงขึ้น ส่งผลทำให้ผู้ค้าปลีกน้ำมันหลายรายได้ขยายจำนวนสถานีบริการน้ำมันเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว อีกทั้งผู้ประกอบการแต่ละรายก็ยังทำกิจกรรมส่งเสริมการตลาดเพื่อเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาดซึ่งนำไปสู่การแข่งขันที่รุนแรงมากยิ่งขึ้น

ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นช่วยให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น

ราคาน้ำมันที่กลับมาฟื้นตัวตั้งแต่ปี 2559 มีส่วนช่วยให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น โดยบริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 18% เป็น 178,839 ล้านบาทในปี 2560 หลังจากทีลดลงอย่างต่อเนื่องมาเป็นเวลาถึง 3 ปี ส่วนในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2561 รายได้ของบริษัทยังคงสูงขึ้นที่ระดับ 16% เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมาอยู่ที่ 149,438 ล้านบาท ค่าการกลั่นของบริษัทก็ดีขึ้นอย่างมากเป็น 8.1 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในปี 2560 จาก 7.7 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในปี 2559 และ 4.7 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในปี 2558 เป็นผลทำให้บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ประมาณ 11,000 ล้านบาทในปี 2559-2560 ซึ่งเพิ่มขึ้นอย่างมากเมื่อเทียบกับระดับ 4,917 ล้านบาทในปี 2558 สำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2561 นั้น ค่าการกลั่นของบริษัทยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 7.8 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลและบริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ 7,904 ล้านบาท

กระแสเงินสดที่แข็งแกร่งขึ้นทำให้เงินกู้รวมของบริษัทลดลงอย่างมากเหลือ 12,346 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2560 จาก 22,969 ล้านบาทในปีก่อนหน้า อัตราส่วนหนี้ทางการเงินต่อเงินทุนดีขึ้นอย่างชัดเจนเป็น 37% โดย ณ เดือนกันยายน 2561 เงินกู้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 17,351 ล้านบาทเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนสูงขึ้นเป็น 42%

สภาพคล่องเป็นที่น่าพอใจ

ทริสเรทติ้งประมาณการกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทอยู่ที่ประมาณ 6,000-7,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 บนสมมติฐานที่ราคาน้ำมันดิบอยู่ในช่วง 60-65 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล ประมาณดังกล่าวน่าจะเพียงพอสำหรับการชำระคืนเงินกู้ระยะยาวของบริษัทได้ โดยบริษัทมีภาระในการชำระคืนหนี้เงินกู้ประมาณ 3,200 ล้านบาทในปี 2562 และชำระหนี้ระยะยาวอีก 600 ล้านบาทในปี 2563

ภายใต้ประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้งไม่คาดว่าบริษัทจะมีการลงทุนขนาดใหญ่แต่อย่างใด ในช่วงปี 2562-2564 คาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนประมาณ 1,600-2,200 ล้านบาทต่อปีสำหรับการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงกลั่นน้ำมันและขยายเครือข่ายสถานีบริการน้ำมัน ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะอยู่ในระดับ 30%-40%

การสนับสนุนทางการเงินช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงินให้แก่บริษัท

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังคงได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากกลุ่ม ExxonMobil ต่อไปโดยเห็นได้จากวงเงินกู้ที่บริษัทได้รับตั้งแต่ปี 2556 จนถึงปัจจุบัน ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2561 ประมาณ 67% ของเงินกู้รวมของบริษัทเป็นวงเงินที่ได้รับจากกลุ่ม ExxonMobil และนอกเหนือจากเงินกู้ระหว่างกันที่มีอยู่ในปัจจุบันแล้วกลุ่ม ExxonMobil ยังให้การสนับสนุนวงเงินกู้อีกจำนวน 54,000 ล้านบาทแก่บริษัทด้วยซึ่งปัจจุบันยังไม่มีการเบิกใช้

แนวโน้มอันดับเครดิต

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

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสที่บริษัทจะได้รับการปรับเพิ่มอันดับเครดิตในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้ามีค่อนข้างจำกัดเนื่องจากความผันผวนของราคาน้ำมันและภาวะอุปทานส่วนเกินของพาราไซลีน อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตมีโอกาสที่จะลดระดับลงหากบริษัทไม่ได้รับการสนับสนุนจากกลุ่ม ExxonMobil หรือหากกลุ่ม ExxonMobil ลดสัดส่วนการถือหุ้นใหญ่ในบริษัทลง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้จากการดำเนินงานรวม	149,438	178,839	151,102	169,959	220,834
กำไรจากการดำเนินงาน	7,549	11,206	10,588	4,803	(9,367)
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	6,289	9,553	8,881	2,912	(11,198)
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	7,904	11,570	11,153	4,917	(9,362)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	6,537	9,306	8,922	3,705	(7,821)
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	244	562	675	929	1,067
เงินลงทุน	838	1,161	1,446	930	1,162
สินทรัพย์รวม	64,125	59,020	58,751	56,702	63,974
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	21,342	16,650	26,540	32,785	39,000
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	28,500	28,182	20,752	13,769	11,920
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	5.05	6.27	7.01	2.83	(4.24)
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	21.18 **	20.51	18.76	5.93	(20.20)
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	32.33	20.58	16.52	5.29	(8.78)
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.75 **	1.44	2.38	6.67	(4.17)
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	46.41 **	55.89	33.62	11.30	(20.05)
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	42.82	37.14	56.12	70.42	76.59

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

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. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria