

บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 86/2568

28 พฤษภาคม 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 21/06/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดพันธกิจ
24/05/67	BBB+	Stable
24/05/66	A-	Stable
28/05/63	A	Negative
17/05/59	A	Stable

ติดต่อ:

ตุลยวดี ฉัตรคำ

tulyawatc@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทจากการมีรายได้ค่าบริการที่สม่ำเสมอจากการให้บริการเดินรถไฟฟ้าและซ่อมบำรุง (Operating and Maintenance -- O&M) ตามสัญญาระยะยาว ตลอดจนกระแสเงินสดรับจำนวนมากจากการลงทุนในสัดส่วน 33.33% ในกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางรางบีทีเอสโกรท (BTS Rail Mass Transit Growth Infrastructure Fund -- BTSGIF) และสถานะที่มั่นคงในธุรกิจสื่อโฆษณา อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีปัจจัยลดทอนจากภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูงของบริษัทจากการลงทุนจำนวนมากในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ตลอดจนผลการดำเนินงานของรถไฟฟ้าสายสีเขียวและสายสีเหลืองที่ต่ำกว่าคาด และการรวมผลการดำเนินงานของธุรกิจอื่น ๆ ที่ไม่ใช่ธุรกิจขนส่งมวลชนซึ่งมีความเสี่ยงสูงกว่าเข้ามาในงบการเงินของบริษัท

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

รายได้ที่เพิ่มขึ้นและคาดการณ์ได้จากการให้บริการ O&M

บริษัทได้ประโยชน์จากรายได้ที่มั่นคงและกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากสัญญา O&M สำหรับรถไฟฟ้าสายสีเขียวและส่วนต่อขยายซึ่งให้บริการผ่านบริษัทลูกคือ บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BTSC) โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2568 บริษัทมีรายได้จากค่าบริการ O&M จำนวน 5.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นประมาณ 4% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีบัญชีก่อนหน้า เนื่องจากอัตราค่าบริการส่วนใหญ่ถูกกำหนดแบบตายตัวไว้ในสัญญา ดังนั้นรายได้จากการให้บริการ O&M จึงสามารถคาดการณ์ได้ในระดับสูงและไม่มีความเสี่ยงจากจำนวนผู้โดยสาร (Ridership Risk) ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการให้บริการ O&M ของบริษัทจะทยอยเพิ่มขึ้นมาอยู่ในช่วง 7.3 พันล้านบาทถึง 8.1 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีบัญชี 2568-2571

รถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสายสีชมพูยังคงกดดันผลการดำเนินงาน

โครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสายสีชมพูมีปริมาณผู้โดยสารต่ำกว่าที่คาดไว้หลังจากเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในเดือนกรกฎาคม 2566 และเดือนมกราคม 2567 ตามลำดับ โดยปริมาณผู้โดยสารเฉลี่ยต่อวันในปีบัญชี 2567/2568 อยู่ที่จำนวนประมาณ 39,000 คนสำหรับสายสีเหลืองและ 55,000 คนสำหรับสายสีชมพู ทริสเรทติ้งคาดว่าปริมาณผู้โดยสารและรายได้ของรถไฟฟ้าทั้งสองสายดังกล่าวจะค่อย ๆ เพิ่มขึ้นในระยะปานกลาง โดยรายได้จากสายสีเหลืองคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 900 ล้านบาทในปีบัญชี 2571 จากประมาณ 440 ล้านบาทในปีบัญชี 2568 ในขณะที่รายได้จากสายสีชมพูคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.2 พันล้านบาทในปีบัญชี 2571 จาก 650 ล้านบาทในปีบัญชี 2568 ทั้งนี้ จากประมาณการดังกล่าวคาดว่ารถไฟฟ้าสายสีเหลืองและสายสีชมพูจะยังคงเป็นปัจจัยถ่วงผลการดำเนินงานของบริษัทต่อไปในช่วงระยะเวลาประมาณการ

กระแสเงินสดจาก BTSIGF จะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง

โครงข่ายรถไฟฟ้ามหานครสายสีเขียวมีปริมาณผู้โดยสารฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องตลอดปีบัญชี 2568 โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2568 ปริมาณผู้โดยสารเพิ่มขึ้น 6% จากปีก่อนหน้า ซึ่งคิดเป็นจำนวนผู้โดยสารประมาณ 86% ของระดับก่อนเกิดสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคโควิด 19 การเติบโตของปริมาณผู้โดยสารเมื่อผนวกกับการปรับค่าโดยสารตั้งแต่ช่วงต้นปี 2566 ได้ส่งผลให้รายได้จากการดำเนินงานรถไฟฟ้ามหานครสายสีเขียวปรับตัวดีขึ้น แม้ว่าค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาที่เพิ่มขึ้นได้ส่งผลทำให้กำไรของ BTSIGF ลดลง แต่กระแสเงินสดที่บริษัทได้รับยังคงระดับอยู่ที่ประมาณ 1.1 พันล้านบาท ในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2568 หริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีกระแสเงินสดรับจาก BTSIGF เพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปโดยอยู่ในช่วง 1.4 พันล้านบาทถึง 1.7 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีบัญชี 2568-2571 จากปริมาณผู้โดยสารที่คาดว่าจะทยอยเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องและค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาที่คาดว่าจะลดลงบางส่วนสำหรับระบบรถไฟฟ้ามหานครสายสีเขียว

คาดว่าจะรายได้จากธุรกิจ MIX จะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้น

ธุรกิจ MIX (MIX Business) ของบริษัทอันประกอบไปด้วยธุรกิจ 3 กลุ่มคือ กลุ่มสื่อ (Media) กลุ่มจัดจำหน่าย (Distribution) และกลุ่มบริการด้านดิจิทัล (Digital Services) นั้นมีรายได้ในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2568 ในระดับใกล้เคียงกับปีก่อน โดยผลการดำเนินงานที่คงที่ดังกล่าวเป็นผลมาจากการขยายตัวภายในกลุ่มสื่อโฆษณาแต่รายได้จากธุรกิจในกลุ่มอื่น ๆ ที่ไม่ใช่สื่อโฆษณาปรับตัวลดลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งรายได้จาก “Rabbit Rewards” ที่ลดลงจากการเปลี่ยนวิธีการรับรู้รายได้ทางบัญชี

หริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจ MIX จะเพิ่มขึ้นในอัตรา 4%-5% ต่อปีในช่วงปีบัญชี 2569-2571 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการฟื้นตัวของปริมาณผู้โดยสารในโครงข่ายรถไฟฟ้ามหานคร อย่างต่อเนื่องแม้ว่าจะมีการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากสื่อแพลตฟอร์มใหม่ ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งช่องทางออนไลน์ นอกจากนี้ ธุรกิจในกลุ่มจัดจำหน่ายยังคาดว่าจะสร้างรายได้ที่เติบโตขึ้นจากการขยายสาขาร้านสะดวกซื้อ “Turtle” อย่างต่อเนื่องด้วย

ในเดือนพฤศจิกายน 2567 บริษัท วีจีไอ จำกัด (มหาชน) (VGI) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทภายในธุรกิจ MIX ได้ดำเนินการเพิ่มทุนโดยผ่านการจัดสรรหุ้นใหม่แบบเฉพาะเจาะจง (Private Placement) โดยได้รับเงินจำนวน 1.32 หมื่นล้านบาท ซึ่งบริษัทมีวัตถุประสงค์จะใช้เงินทุนนี้ไปลงทุนในธุรกิจธนาคารพาณิชย์ไร้สาขา (Virtual Banking) ซึ่งเป็นธนาคารรูปแบบใหม่ที่ให้บริการผ่านช่องทางดิจิทัลเป็นหลักโดยไม่มีสาขา รวมทั้งลงทุนขยายธุรกิจเดิมของบริษัท และลงทุนเชิงกลยุทธ์ที่เกี่ยวข้องเพื่อส่งเสริมการเติบโตในอนาคตและสร้างความยั่งยืนในระยะยาวในธุรกิจของ VGI โดย VGI ได้ร่วมกับกลุ่มพันธมิตรทางธุรกิจในการยื่นขอใบอนุญาตดำเนินการธนาคารพาณิชย์ไร้สาขาต่อธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) อย่างไรก็ตาม หริสเรทติ้งมองว่าการลงทุนในธุรกิจธนาคารพาณิชย์ไร้สาขามีความไม่แน่นอนโดยขึ้นอยู่กับ การได้รับใบอนุญาตที่เกี่ยวข้องจากหน่วยงานกำกับดูแล

การรวมธุรกิจอื่น ๆ เข้ามาถือว่ามีความเสี่ยงทางธุรกิจที่สูงยิ่งขึ้น

ในเดือนตุลาคม 2567 บริษัทได้ดำเนินการเพิ่มทุนโดยการเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering) และบริษัทได้รับเงินจากการเพิ่มทุนรวมจำนวน 1.32 หมื่นล้านบาท จากจำนวนดังกล่าวบริษัทได้นำเงินจำนวนประมาณ 7 พันล้านบาทไปใช้ซื้อหุ้นเพิ่มเติมใน บริษัท แรบบิท โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (RABBIT) และ บริษัท ร็อคเทค โกลบอล จำกัด (มหาชน) (ROCTEC) โดยผ่านการเสนอซื้อหุ้นโดยสมัครใจ (Voluntary Tender Offer – VTO) หลังจากการทำธุรกรรมดังกล่าวแล้ว การถือหุ้นของบริษัทใน RABBIT ก็เพิ่มขึ้นเป็น 65.4% จาก 47.7% และการถือหุ้นใน ROCTEC ก็เพิ่มขึ้นเป็น 63.2% จาก 44.4% และส่งผลให้สถานะของทั้ง RABBIT และ ROCTEC เปลี่ยนมาเป็นบริษัทย่อยของบริษัทจากเดิมที่เป็นบริษัทร่วม และบริษัทได้รวมผลการดำเนินงานทางการเงินของทั้งสองบริษัทดังกล่าวเข้ามามีตั้งแต่ช่วงต้นเดือนพฤศจิกายน 2567 ด้วย

การดำเนินธุรกิจของ RABBIT โดยหลัก ๆ นั้นประกอบด้วยธุรกิจบริการทางการเงินและธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยธุรกิจบริการทางการเงินนั้นครอบคลุมธุรกิจประกันชีวิตซึ่งดำเนินงานผ่าน บริษัท แรบบิท ประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) และการบริหารสินเชื่อด้วยคุณภาพซึ่งดำเนินงานผ่าน บริษัท บริหารสินทรัพย์ ไพรม์โซน จำกัด ส่วนธุรกิจอสังหาริมทรัพย์นั้นประกอบด้วยธุรกิจโรงแรมรวมทั้งสำนักงานให้เช่าและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ ในขณะที่ธุรกิจหลักของ ROCTEC ประกอบด้วยธุรกิจบริการด้านงานระบบและธุรกิจสื่อโฆษณา

หริสเรทติ้งประมาณการว่า RABBIT จะมีผลการดำเนินงานคิดเป็นประมาณ 20% และ ROCTEC ประมาณ 10% ของรายได้และ EBITDA รวมของบริษัทในช่วงปีบัญชี 2569-2571 ทั้งนี้ แม้ว่าการรวมผลการดำเนินงานของ RABBIT และ ROCTEC เข้ามานั้นคาดว่าจะช่วยเพิ่ม EBITDA ในงบการเงินรวมของบริษัท แต่ธุรกิจโรงแรมและธุรกิจบริการทางการเงินของ RABBIT และธุรกิจบริการด้านงานระบบของ ROCTEC ก็ถือว่ามีความเสี่ยงสูงกว่าธุรกิจขนส่งมวลชนซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัท

คาดว่าผลการดำเนินงานจะทยอยปรับตัวดีขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ในช่วง 1.85-2.58 หมื่นล้านบาทต่อปีในปีบัญชี 2568-2571 จาก 1.34 หมื่นล้านบาทในปีบัญชี 2567 ซึ่งการเติบโตนี้จะมาจากการรวมผลการดำเนินงานทางการเงินของ RABBIT และ ROCTEC เข้ามาเป็นหลักโดยควบคู่ไปกับการเติบโตของรายได้จากธุรกิจ MOVE และธุรกิจ MIX ที่เป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป ส่วน EBITDA จากการดำเนินงานในธุรกิจหลัก (ไม่รวมรายได้ดอกเบี้ยจากรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลืองและรายได้ดอกเบี้ยจากลูกหนี้กรุงเทพมหานคร) นั้นคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 6.2-6.6 พันล้านบาทต่อปีในปีบัญชี 2569-2571 จาก 4.6 พันล้านบาทในปีบัญชี 2568

ระดับภาระหนี้สินยังคงอยู่ในระดับสูงแต่คาดว่าจะค่อย ๆ ทยอยลดลง

ระดับภาระหนี้สินของบริษัทยังคงอยู่ในระดับสูงแม้ว่าจะลดลงในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2568 โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 14 เท่าจากประมาณ 21 เท่าในปีบัญชี 2567 การลดลงดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากการได้รับชำระหนี้งานระบบไฟฟ้าและเครื่องกล (E&M) จำนวน 2.3 หมื่นล้านบาทและการได้รับชำระหนี้การให้บริการเดินรถไฟฟ้าและซ่อมบำรุง (O&M) จำนวน 1.45 หมื่นล้านบาทจากกรุงเทพมหานครในเดือนเมษายน 2567 และเดือนธันวาคม 2567 ตามลำดับ นอกจากนี้ การเพิ่มทุนของบริษัทและการเพิ่มทุนของ VGI ก็มีส่วนในการลดระดับภาระหนี้สินด้วยเช่นกัน

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะได้รับชำระหนี้ค่าบริการเดินรถและซ่อมบำรุงจากกรุงเทพมหานครในส่วนที่ยังค้างอยู่ประมาณ 3 หมื่นล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2567 โดยจะทยอยได้รับชำระในช่วงปีบัญชี 2569-2570 และคาดว่าบริษัทจะมีงบลงทุนรวมอยู่ที่จำนวน 3.2 หมื่นล้านบาทในช่วงปีบัญชี 2568-2571 ทั้งนี้ โครงการลงทุนหลัก ๆ ของบริษัทประกอบด้วยอาคารสำนักงาน “BTS Visionary Park” โครงการ “สนามบินนานาชาติอู่ตะเภา” และโครงการโรงแรมใหม่จำนวน 1 แห่งภายใต้การดำเนินงานของ RABBIT นอกจากนี้ การขายสินทรัพย์โรงแรมในยุโรปของ RABBIT ยังคาดว่าจะเกิดขึ้นในปีบัญชี 2568 อีกด้วย ดังนั้น หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วของบริษัท (ไม่รวมหนี้งานโยธารถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลือง) จึงคาดว่าจะลดลงเหลือประมาณ 7.1 หมื่นล้านบาทในปีบัญชี 2570 จาก 1.04 แสนล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2568 และคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วต่อ EBITDA ของบริษัทจะลดลงเหลือประมาณ 11 เท่าในช่วงปีบัญชี 2569-2571

จากประมาณการล่าสุดทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินของหุ้นกู้ในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้าได้ โดยข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวมีเงื่อนไขให้บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ระดับต่ำกว่า 2.5 เท่า ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2567 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.4 เท่า

สถานะสภาพคล่องอยู่ในระดับที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนธันวาคม 2567 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 4.72 หมื่นล้านบาท และบริษัทยังมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากธนาคารพาณิชย์จำนวนรวมประมาณ 1.2 หมื่นล้านบาทอีกด้วย ส่วนในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานที่จำนวนประมาณ 800 ล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะได้รับชำระหนี้ค่าบริการเดินรถไฟฟ้าและซ่อมบำรุงจากกรุงเทพมหานครในปีบัญชี 2569 ที่จำนวน 2 หมื่นล้านบาทด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ แหล่งสภาพคล่องเหล่านี้คาดว่าจะเพียงพอในการชำระหนี้ระยะยาวของบริษัทจำนวน 1.3 หมื่นล้านบาทที่จะครบกำหนดในช่วง 12 เดือนข้างหน้า รวมถึงหนี้ระยะสั้นจำนวน 2.1 หมื่นล้านบาท และเงินลงทุนที่คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 8 พันล้านบาทในปีบัญชี 2569

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนธันวาคม 2567 บริษัทมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยรวมทั้งสิ้นจำนวน 1.45 แสนล้านบาทซึ่งในจำนวนดังกล่าวเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนที่จำนวน 5.5 หมื่นล้านบาทซึ่งเป็นหนี้ที่มีหลักประกันและไม่มีหลักประกันของบริษัทย่อย ดังนั้น บริษัทจึงมีอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมอยู่ที่ระดับ 38%

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการให้บริการ O&M คาดว่าจะทยอยเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ 8.1 พันล้านบาทในปีบัญชี 2571 จากประมาณ 7.3 พันล้านบาทในปีบัญชี 2568
- รายได้จากโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่จำนวน 900 ล้านบาทในปีบัญชี 2571 จากประมาณ 440 ล้านบาทในปีบัญชี 2568 และรายได้จากโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่จำนวน 1.2 พันล้านบาทในปีบัญชี 2571 จากจำนวน 650 ล้านบาทในปีบัญชี 2568

- รายได้จากธุรกิจ Mix จะเพิ่มขึ้น 1% ในปีบัญชี 2568 และจะเพิ่มขึ้นประมาณ 4%-5% ต่อปีในระหว่างปีบัญชี 2569-2571
- รายได้จาก RABBIT จะอยู่ที่จำนวนประมาณ 5.3-5.7 พันล้านบาทต่อปี และรายได้จาก ROCTEC จะอยู่ที่จำนวนประมาณ 2.7-2.8 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปีบัญชี 2569-2571
- อัตรา EBITDA (EBITDA Margin) จะอยู่ที่ประมาณ 39% ในปีบัญชี 2568 และ 34% ในปีบัญชี 2569 ก่อนที่จะลดลงไปอยู่ที่ประมาณ 25%-27% ในระหว่างปีบัญชี 2570-2571 เนื่องจากรายได้ดอกเบี้ยจากลูกหนี้กรุงเทพมหานครที่ลดลง
- งบลงทุนรวมทั้งหมดคาดว่าจะอยู่ที่จำนวนทั้งสิ้นประมาณ 3.2 หมื่นล้านบาทในช่วงปีบัญชี 2568-2571

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรตติ้งจากผลของการเติบโตของรายได้จากการให้บริการตามสัญญา O&M ตลอดจนจากผลการดำเนินงานของโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลืองที่ค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้น รวมถึงการฟื้นตัวของธุรกิจสื่อโฆษณา และการรวมผลการดำเนินงานของ RABBIT และ ROCTEC เข้ามาในงบการเงินรวมของบริษัท นอกจากนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตยังสะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่ากรุงเทพมหานครจะจ่ายเงินหนี้ที่ค้างค้างอยู่ให้แก่บริษัทในช่วง 2 ปีข้างหน้าอีกด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างชัดเจนซึ่งอาจเป็นผลมาจากการดำเนินงานของบริษัทที่ปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหรือภาระหนี้ของบริษัทที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงกว่าประมาณการของทริสเรตติ้ง ซึ่งอาจเป็นผลมาจากการดำเนินงานที่อ่อนแอกว่าที่คาดการณ์หรือบริษัทมีการลงทุนเพิ่มเติมโดยใช้เงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนในจำนวนมากกว่าที่คาดไว้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	เม.ย.-ธ.ค. 2567	ณ วันที่ 31 มีนาคม			
		2567	2566	2565	2564
รายได้จากการดำเนินงานรวม***	11,795	13,390	12,690	11,243	8,513
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี (EBIT)	4,174	3,098	5,871	5,766	4,939
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)	5,905	6,681	6,818	7,083	7,682
เงินทุนจากการดำเนินงาน	585	1,077	2,157	3,601	4,152
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	3,831	4,048	2,920	2,295	1,966
เงินลงทุน	5,289	6,684	8,111	12,136	13,522
สินทรัพย์รวม	326,430	272,082	270,927	253,539	212,076
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	103,698	139,605	122,821	115,469	84,774
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	108,440	66,392	81,322	84,311	76,037
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA Margin) (%)	50.1	49.9	53.7	63.0	90.2
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	2.2 **	1.4	2.8	3.1	3.1
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.5	1.7	2.3	3.1	3.9
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	13.9 **	20.9	18.0	16.3	11.0
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	0.8 **	0.8	1.8	3.1	4.9
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	48.9	67.8	60.2	57.8	52.7

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

*** ไม่รวมรายได้จากบริการติดตั้งระบบและก่อสร้าง รวมทั้งรายได้จากบริการจัดซื้อรถไฟฟ้า

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (BTS)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BTS25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	BBB+
BTS25NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,474.4 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	BBB+
BTS265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,700 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	BBB+
BTS267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	BBB+
BTS271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 9,098 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	BBB+
BTS275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,800 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	BBB+
BTS275B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,853.9 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	BBB+
BTS275C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,951.8 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	BBB+
BTS27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	BBB+
BTS27DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	BBB+
BTS289A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,660 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	BBB+
BTS28NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,386.6 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	BBB+
BTS295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2572	BBB+
BTS295B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,800 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2572	BBB+
BTS29DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2572	BBB+
BTS301A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 902 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2573	BBB+
BTS305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,941.1 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2573	BBB+
BTS305B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,716.8 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2573	BBB+
BTS30NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2573	BBB+
BTS317A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 8,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2574	BBB+
BTS325A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,700 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2575	BBB+
BTS32NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,614 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2575	BBB+
BTS32NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,240.2 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2575	BBB+
BTS33NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,238.5 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2576	BBB+
BTS35NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,957.6 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2578	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริส เรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและผู้ให้ข้อมูลอื่นๆ 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