

บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 87/2568

28 พฤษภาคม 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 24/05/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

ตุลยวต ฉัตรคำ

tulyawatc@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทซึ่งเป็นบริษัทย่อยหลัก (Core Subsidiary) ของ บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (BTS) (อันดับเครดิต “BBB+/Stable”) ทั้งนี้ ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ” (Group Rating Methodology) ของทริสเรตติ้งนั้น อันดับเครดิตของบริษัทย่อยหลักโดยปกติแล้วจะอยู่ในระดับเดียวกับสถานะเครดิตของกลุ่ม (Group’s Credit Profile)

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีฐานะเป็นบริษัทย่อยหลักของ BTS

ทริสเรตติ้งประเมินให้บริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของ BTS โดยบริษัทเป็นผู้ถือสัญญาสัมปทานในการให้บริการรถไฟฟ้าสายสีเขียวรวมทั้งให้บริการเดินรถและซ่อมบำรุง (Operating and Maintenance (O&M) Services) สำหรับรถไฟฟ้าทุกระบบที่ดำเนินงานโดยกลุ่มบีทีเอส (BTS Group) ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2567 BTS ถือหุ้นในบริษัทในสัดส่วน 98% ในขณะที่ผู้ถือหุ้นและกลยุทธ์กลุ่มของบริษัททั้ง 2 แห่งยังมีบูรณาการร่วมกันและพึ่งพากันในระดับสูงอีกด้วย บริษัทเป็นแหล่งสร้างรายได้และกำไรหลักของกลุ่มบีทีเอส โดยรายได้ของบริษัทคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 67% ของรายได้รวมของกลุ่มบีทีเอสในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2568 และบริษัทสร้างผลกำไรคิดเป็นสัดส่วนเกือบทั้งหมดในช่วงเวลาเดียวกัน ในการนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้และกำไรของบริษัทจะยังคงเป็นสัดส่วนหลักของกลุ่มบีทีเอสต่อไปเนื่องจากบริษัทมีรายได้ที่คาดการณ์ได้จากการให้บริการ O&M แม้ว่ากลุ่มบีทีเอสจะเริ่มมีการรวมผลการดำเนินงานของ บริษัท แรบบิท โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (RABBIT) และ บริษัท ร็อคเทค โกลบอล จำกัด (มหาชน) (ROCTEC) เข้ามาตั้งแต่ช่วงเดือนพฤศจิกายน 2567 ก็ตาม โดยทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงสร้าง EBITDA ในระดับสูงคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 75%-87% ของ EBITDA รวมของกลุ่มในช่วงปีบัญชี 2569-2571 ต่อไป

ถือสัญญาสัมปทานและสัญญาให้บริการ O&M สำหรับรถไฟฟ้า

บริษัทถือสัญญาสัมปทานอายุ 30 ปีในโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงส่วนหลักซึ่งได้รับการอนุมัติจากกรุงเทพมหานครให้ดำเนินงานในช่วงระหว่างปี 2542-2572 โดยในปี 2556 บริษัทได้ขายรายได้จากผู้โดยสารสุทธิจากการดำเนินงานในอนาคตภายใต้สัญญาสัมปทานให้แก่กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางรางบีทีเอสโกรท (BTS Rail Mass Transit Growth Infrastructure Fund – BTSGIF) ไปเป็นเงินจำนวน 6.1 หมื่นล้านบาท บริษัทยังได้ทำสัญญาให้บริการ O&M จำนวน 2 ฉบับกับ บริษัท กรุงเทพธนาคม จำกัด (KT) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางธุรกิจของกรุงเทพมหานครด้วย โดยสัญญาฉบับแรกซึ่งลงนามในปี 2555 นั้นครอบคลุมรถไฟฟ้าส่วนต่อขยายส่วนแรกและรถไฟฟ้าส่วนหลัก ในขณะที่สัญญาฉบับที่ 2 ซึ่งลงนามในปี 2560 นั้นครอบคลุมรถไฟฟ้าส่วนต่อขยายส่วนที่ 2 โดยสัญญาทั้ง 2 ฉบับนี้จะหมดอายุพร้อมกันในปี 2585

บริษัทยังได้ทำสัญญาให้บริการ O&M กับ บริษัท นอร์ทเทิร์น บางกอก โมโนเรล จำกัด และ บริษัท อีสเทิร์น บางกอกโมโนเรล จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุนระหว่าง BTS กับหุ้นส่วนธุรกิจของ BTS

จำนวน 2 รายเพื่อดำเนินงานโครงการรถไฟฟ้ารางเดี่ยวสายสีชมพูและสายสีเหลืองอีกด้วย โดยโครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองเริ่มเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์ในเดือนกรกฎาคม 2566 และโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูเริ่มเปิดให้บริการเชิงพาณิชย์ในเดือนมกราคม 2567

รายได้ของบริษัทจากการให้บริการ O&M ถือเป็นสัดส่วนหลักของรายได้ของกลุ่มบีทีเอส โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2568 รายได้จากการให้บริการดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 46% ของรายได้ของกลุ่มบีทีเอส ทั้งนี้ รายได้จากการให้บริการ O&M คาดว่ายังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามค่าบริการที่เพิ่มขึ้นซึ่งได้กำหนดไว้สำหรับรถไฟฟ้าสายสีเขียว

มีสถานะที่ดีในการประมูลโครงการขนส่งมวลชนโครงการใหม่ ๆ

บริษัทได้รับการวางบทบาทให้เป็นบริษัทหลักของกลุ่มบีทีเอสในการเข้าประมูลโครงการสาธารณูปโภคใหม่ ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งโครงการขนส่งมวลชนต่าง ๆ เนื่องจากบริษัทมีประสบการณ์ที่กว้างขวางและมีประวัติผลงานที่ได้รับการยอมรับในด้านการบริหารจัดการระบบรถไฟฟ้า ซึ่งคุณสมบัติทั้ง 2 ประการนี้ถือว่ามีความสำคัญในกระบวนการแข่งขันประมูลโครงการ โดยบริษัทเป็นหนึ่งในสองของผู้ให้บริการรถไฟฟ้าหลักในประเทศไทยซึ่งมีผลงานเป็นที่ยอมรับมากกว่า 20 ปีในการดำเนินงานระบบรถไฟฟ้า ซึ่งประวัติในการดำเนินงานที่ครอบคลุมนี้ถือเป็นจุดแข็งสำคัญที่ส่งผลให้กลุ่มบีทีเอสมีสถานะในการแข่งขันที่ดีในการชนะการประมูลโครงการขนส่งมวลชนโครงการใหม่ ๆ

สถานะสภาพคล่องยังคงเพียงพอ

ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนธันวาคม 2567 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 1.4 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าบริษัทยังคาดว่าจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานที่จำนวนประมาณ 4.5 พันล้านบาท อีกทั้งบริษัทยังมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ อีกจำนวน 1.4 หมื่นล้านบาทอีกด้วย ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ระยะสั้นจำนวน 2.4 พันล้านบาทและเงินลงทุนซึ่งคาดว่าจะอยู่ที่จำนวน 500 ล้านบาทในปีบัญชี 2569

โครงสร้างหนี้

บริษัทไม่มีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน ณ เดือนธันวาคม 2567

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของบริษัทขึ้นอยู่กับแนวโน้มอันดับเครดิตของ BTS ซึ่งเป็นบริษัทแม่

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเปลี่ยนหรือลดลงได้หากสถานะเครดิตของ BTS เปลี่ยนแปลงไป หรือหากทริสเรตติ้งเห็นว่าการเปลี่ยนแปลงในการประเมินสถานะของบริษัทในกลุ่ม BTS

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	เม.ย.-ธ.ค. 2567	ณ วันที่ 31 มีนาคม			
		2567	2566	2565	2564
รายได้จากการดำเนินงานรวม	7,934	9,052	7,693	11,151	8,421
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี (EBIT)	6,814	8,935	7,410	6,475	7,534
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)	7,045	9,950	8,454	7,599	8,062
เงินทุนจากการดำเนินงาน	5,325	7,169	5,853	5,653	6,019
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	258	1,156	871	784	730
เงินลงทุน	31	749	561	635	493
สินทรัพย์รวม	68,463	80,239	103,416	102,433	78,404
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	0	26,100	18,769	38,914	17,274
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	48,617	43,502	65,871	50,491	46,329
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA Margin)(%)	88.8	109.9	109.9	68.1	95.7
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	12.2 **	10.9	8.1	8.2	12.3
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	27.3	8.6	9.7	9.7	11.0
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.0 **	2.6	2.2	5.1	2.1
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	n.m. **	27.5	31.2	14.5	34.8
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	0.0	37.5	22.2	43.5	27.2

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

n.m. = Not meaningful (เป็นตัวเลขที่ไม่มีนัยสำคัญ)

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท ระบบขนส่งมวลชนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BTSC)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BTSC26NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB+
BTSC28NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	BBB+
BTSC31NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2574	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสโตนคอมเพล็กซ์ 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 หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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