TRIS RATING
A Strategic Partner of S&P Global

CreditNews ข่าวเครดิต

บริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น (มหาชน)

ครั้งที่ 122/2562
6 สิงหาคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 25/07/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
02/08/60	BBB-	Stable

ติดต่อ:
จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

สุชนา ฉันทาดิศัย
suchana@trisrating.com

ศศิพร วัชโรทัย
sasiporn@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานของบริษัทในการเป็นผู้ให้บริการเช่าพื้นที่ติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย ตลอดจนรายได้ประจำจำนวนมากจากค่าเช่าคลังสินค้าภายใต้สัญญาเช่าระยะยาว และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทในเครือรายหนึ่ง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังมีข้อจำกัดจากปัจจัยหลายประการ อาทิ ภาวะเศรษฐกิจไทยที่เติบโตในอัตราที่เชื่องช้าซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายโฆษณาและสภาวะตลาดในธุรกิจติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าเงินสดส่วนเกินสำหรับรองรับภาระหนี้ของบริษัทจะปรับตัวลดลงในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีผลงานเป็นที่ยอมรับ

บริษัทมีประสบการณ์ในอุตสาหกรรมติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยมานานกว่า 10 ปี โดยเป็นผู้ให้บริการให้เช่าพื้นที่ติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกอาคารที่ใหญ่เป็นอันดับ 3 ในประเทศไทย ในระหว่างปี 2559-2561 บริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่ระดับ 5%-6% เมื่อพิจารณาจากยอดขาย อย่างไรก็ตาม ส่วนแบ่งทางการตลาดของบริษัทก็ยังถือว่าค่อนข้างเล็กและห่างจากส่วนแบ่งทางการตลาดของ บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมนี้ค่อนข้างมาก โดยบริษัทแพลน บี มีเดีย มีส่วนแบ่งทางการตลาดในปี 2561 ประมาณ 40% ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดในปัจจุบันเอาไว้ได้ในปีถัด ๆ ไป

เปลี่ยนมาเป็นการมุ่งเน้นป้ายโฆษณา LED

บริษัทได้ดำเนินการเปลี่ยนป้ายโฆษณานิ่งแบบดั้งเดิมมาเป็นป้ายจอ LED (Light-emitting Diode) มากขึ้น ซึ่งส่งผลทำให้สัดส่วนรายได้ของบริษัทเปลี่ยนแปลงไปด้วย โดยรายได้ที่มาจากป้ายจอ LED มีสัดส่วนคิดเป็น 53%-55% ในระหว่างปี 2561 จนถึงในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 2562 ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 27%-33% ในปี 2558-2560 ในขณะที่รายได้จากป้ายนิ่งแบบดั้งเดิมคิดเป็นสัดส่วนที่เหลือ

บริษัทวางแผนจะขยายเครือข่ายป้ายจอ LED โดยการเพิ่มปริมาณโฆษณาบนจอ LED ไปยังในพื้นที่สำคัญ ๆ ทั้งในเขตกรุงเทพฯ และต่างจังหวัด

รายได้ประจำช่วยทำให้อัตรากำไรและกระแสเงินสดคงที่

บริษัทมีรายได้ประจำจากพื้นที่ให้เช่าคลังสินค้าและอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนถือหุ้นในสัดส่วน 40.1% ใน บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน) (ได้รับอันดับเครดิตองค์กรระดับ “BBB-/Stable” จากทริสเรทติ้ง”) ซึ่งเป็นบริษัทผู้นำด้านการให้บริการสื่อสิ่งพิมพ์ในประเทศไทย

รายได้ประจำช่วยทำให้อัตรากำไรและกระแสเงินสดของบริษัทมีเสถียรภาพ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีกระแสเงินสดประจำจากสัญญาเช่าระยะยาวในธุรกิจให้เช่าคลังสินค้าและอสังหาริมทรัพย์ให้เช่าทั้งหมดประมาณ 350-360 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 โดยรายได้ค่าเช่าคาดว่าจะเติบโต 1%-3% ต่อปีตามอัตราการปรับค่าเช่าในสัญญา อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจคลังสินค้าน่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 92% ในระหว่างปี 2562-2564 ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะได้รับส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัทโรงพิมพ์ตะวันออกประมาณปีละ 260-340 ล้านบาทในระหว่างปี 2562-2564

อัตรากำไรจะยังคงอยู่ในระดับสูงแม้ว่าจะปรับตัวลดลงเล็กน้อย

อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทโดยรวมอยู่ในช่วง 46%-65% ในระหว่างปี 2559-2561 อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรดังกล่าวจะลดลงมาอยู่ที่ระดับประมาณ 47%-54% ในระหว่างปี 2562-2564 จากการยกเลิกสัญญาเช่าคลังสินค้าแห่งหนึ่ง

อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทในธุรกิจสื่อโฆษณาคาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับ 35%-40% เมื่อเทียบกับอัตรากำไรที่ระดับ 40%-45% ของบริษัทสื่อโฆษณารายอื่น ๆ ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับเดิมที่ 88% ในระหว่างปี 2562-2564 อีกด้วย

เงินสดส่วนเกินสำหรับรองรับภาระหนี้ปรับตัวลดลง

ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินสดส่วนเกินสำหรับรองรับภาระหนี้ของบริษัทจะปรับตัวลดลงในช่วงปี 2562-2564 เนื่องจากคาดว่าบริษัทจะยังไม่ได้รับเงินปันผลจากการลงทุนในบริษัทโรงพิมพ์ตะวันออกในช่วงเวลาดังกล่าว เนื่องจากบริษัทโรงพิมพ์ตะวันออกต้องเก็บเงินสดเพื่อสำรองไว้ใช้ ดังนั้น จึงมีแนวโน้มว่าบริษัทดังกล่าวจะไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่ากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะปรับตัวลดลงเล็กน้อยไปอยู่ที่ระดับประมาณ 600-630 ล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2562-2564 จากเดิมที่ระดับ 661 ล้านบาทในปี 2561

เงินสดส่วนเกินสำหรับรองรับภาระหนี้ของบริษัทซึ่งพิจารณาจากอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินนั้นคาดว่าจะปรับตัวลดลงอย่างมากมาอยู่ที่ระดับ 14%-16% ในระหว่างปี 2562-2564 จากระดับ 22% ในปี 2561 นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดด้วยว่าอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับเดิมที่ 6 เท่าในระหว่างปี 2562-2564 อีกด้วย

ภาระหนี้สินทางการเงินปรับตัวเพิ่มขึ้นเพื่อใช้ในการขยายกิจการ

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้สินของบริษัทจะปรับตัวเพิ่มขึ้น เป็น 2,400-2,600 ล้านบาทในปี 2562-2564 จาก 2,005 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2562 เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการลงทุนใหม่ ๆ ของบริษัท ในขณะที่ค่าใช้จ่ายลงทุนและเงินลงทุนอื่น ๆ จะเพิ่มขึ้นเป็น 580 ล้านบาทในปี 2562 จากระดับ 229 ล้านบาทในปี 2561 ทั้งนี้ บริษัทมีแผนจะซื้อกิจการในธุรกิจสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยในช่วงครึ่งหลังของปี 2562 ซึ่งมีมูลค่าประมาณ 380 ล้านบาท นอกจากนี้ แผนการเปลี่ยนป้ายนิ่งเป็นป้ายจอ LED ในปี 2562 ก็จะทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นอีกด้วย ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจึงคาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 38% ในปี 2562 และหลังจากนั้นจะปรับตัวลดลงเป็น 32%-35% ในช่วงปี 2562-2564 ในการนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ในระดับสูงสุดที่ 4.3 เท่าในระหว่างปี 2562-2563

สภาพคล่องยังคงเพียงพอ

แหล่งเงินทุนระยะยาวของบริษัทซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ระยะยาวและหุ้นกู้มีสัดส่วนคิดเป็นมากกว่า 90% ของภาระหนี้สินรวม ในขณะที่เงินกู้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วงปี 2562-2564 คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 200-360 ล้านบาทต่อปี โดยบริษัทจะมีภาระหนี้ที่ครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 674 ล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องเพียงพอที่จะสามารถใช้ชำระหนี้ได้ตามกำหนดโดยอยู่บนสมมติฐานของทริสเรทติ้งที่คาดว่า กำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 600-630 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทคาดว่าจะเติบโตที่ระดับประมาณ 2%-8% ต่อปีในระหว่างปี 2562-2564
- อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 47%-54% ต่อปีในระหว่างปี 2562-2564
- ค่าใช้จ่ายลงทุนและเงินลงทุนจะอยู่ที่ระดับ 580 ล้านบาทในปี 2562 และหลังจากนั้นจะลดลงเป็น 25 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจให้บริการเช่าพื้นที่ติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยได้ต่อไป นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะรักษาสภาพคล่องให้เพียงพอและจะดำรงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในที่ระดับต่ำกว่า 40% ได้อีกด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากกระแสเงินสดของบริษัทปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม การลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้ในกรณีที่การแข่งขันในอุตสาหกรรมติดตั้งสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัยทวีความรุนแรงยิ่งขึ้น นอกจากนี้ การขยายธุรกิจที่ต้องใช้เงินกู้จำนวนมากซึ่ง

จะทำให้ฐานะทางการเงินและระดับความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทอ่อนแอลงก็เป็นปัจจัยที่จะนำไปสู่การลดอันดับเครดิตของบริษัทได้ด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	277	1,085	953	617	583
กำไรจากการดำเนินงาน	160	614	440	401	346
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	123	541	404	380	381
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	161	661	474	456	459
เงินทุนจากการดำเนินงาน	116	503	230	322	336
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	28	112	128	85	68
เงินลงทุน	24	229	577	321	425
สินทรัพย์รวม	6,916	6,862	6,686	5,432	5,621
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,257	2,338	2,239	1,700	524
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	4,199	4,059	3,763	3,269	3,387
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	57.85	56.57	46.13	64.93	59.23
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) **	8.11	8.50	7.13	7.35	8.44
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.73	5.91	3.71	5.35	6.77
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.31	3.54	4.73	2.21	1.14
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) **	22.55	21.51	10.28	32.00	64.11
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	34.96	36.54	37.30	23.55	13.40

หมายเหตุ *อัตราส่วนทั้งหมดได้รับการปรับด้วยค่าเช่าดำเนินงานแล้ว*

* *งบการเงินรวม*

** *ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลังแล้ว*

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท อควา คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (AQUA)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria