

บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 34/2558

10 มิถุนายน 2558

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

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิงจ
02/12/57	BBB+	Stable

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” และอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “BBB” ในขณะที่เดียวกัน ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปชำระหนี้หุ้นกู้เดิมของบริษัทซึ่งจะครบกำหนดไถ่ถอนในเดือนกรกฎาคม 2558 โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตในระดับปานกลางสำหรับธุรกิจเรือขนส่งสินค้าแห่งเทกองและธุรกิจให้บริการนอกชายฝั่งสำหรับอุตสาหกรรมน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ ตลอดจนการมีขีดความสามารถในการแข่งขันที่เพียงพอในธุรกิจเรือขนส่งสินค้าและธุรกิจให้บริการนอกชายฝั่ง และการมีธุรกิจที่มีความหลากหลาย อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากลักษณะที่เป็นวงจรขึ้นลงของอุตสาหกรรมเรือขนส่งสินค้าและธุรกิจให้บริการนอกชายฝั่ง รวมถึงความเสี่ยงและผลการดำเนินงานที่ค่อนข้างสั้นในการซื้อกิจการ และแนวโน้มภาระหนี้ที่คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้ อันดับเครดิตตราสารหนี้มีระดับต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรอยู่ 1 ชั้นเนื่องจากบริษัทถูกคาดว่าจะมีอัตราส่วนหนี้มีหลักประกันต่อสินทรัพย์รวมสูงกว่า 20% จากค่าใช้จ่ายผูกพันขนาดใหญ่ซึ่งวางแผนไว้ในระหว่างปี 2558-2559

บริษัทโทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์ เป็นบริษัทลงทุนในธุรกิจหลัก 4 ประเภท ได้แก่ ธุรกิจเรือขนส่งสินค้าแห่งเทกอง ธุรกิจวิศวกรรมใต้ทะเลและชุดเจาะนอกชายฝั่งสำหรับอุตสาหกรรมน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ ธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ยในประเทศเวียดนาม และธุรกิจซื้อขายถ่านหิน โดยบริษัทมีรายได้ ณ สิ้นปีบัญชีในเดือนกันยายน 2557 อยู่ที่ 2.14 หมื่นล้านบาท และมีเงินทุนจากการดำเนินงานอยู่ที่ 2.2 พันล้านบาท ธุรกิจบริการนอกชายฝั่งมีสัดส่วนคิดเป็น 60% ของกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ในขณะที่ธุรกิจเรือขนส่งสินค้ามีสัดส่วนคิดเป็น 28% บริษัทก่อตั้งในปี 2525 และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2538 ณ เดือนมีนาคม 2558 ครอบคลุมหากิจศิริมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทคิดเป็นประมาณ 28% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด

สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่ยาวนานในธุรกิจเรือขนส่งสินค้าและธุรกิจบริการนอกชายฝั่ง โดย ณ เดือนมีนาคม 2558 บริษัทมีเรือขนส่งสินค้าแห่งเทกองจำนวนประมาณ 42 ลำ ในจำนวนนี้ 24 ลำเป็นเรือที่บริษัทเป็นเจ้าของ และอีก 18 ลำเป็นเรือที่บริษัทเช่ามา ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานที่ค่อนข้างผันผวนจากการเปลี่ยนแปลงของค่าระวางเรือ อย่างไรก็ตาม ความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานในตลาดเริ่มปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ปี 2556 ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายธุรกิจเรือขนส่งสินค้าที่เป็นเงินสดต่อวันของบริษัทเริ่มปรับตัวดีขึ้นมาตั้งแต่ปี 2555 จากผลของการปรับมาตรฐานกองเรือให้ใกล้เคียงกัน รวมถึงจากการมีจำนวนเรือใหม่ที่เพิ่มมากขึ้น และนโยบายการบำรุงรักษาเรือ

สถานะของธุรกิจบริการนอกชายฝั่งสะท้อนถึงผลงานในอดีตและผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นในช่วงปีที่ผ่านมาของ บริษัท เมอร์เมด มารีไทม์ จำกัด (มหาชน) โดย ณ เดือนมีนาคม 2558 บริษัทถือหุ้นในบริษัทเมอร์เมด มารีไทม์ คิดเป็นสัดส่วน 57.8% โดยที่บริษัทเมอร์เมด มารีไทม์ เป็นเจ้าของเรือวิศวกรรมใต้ทะเลจำนวน 12 ลำ และเรือชุดเจาะแบบ Tender จำนวน 2 ลำ นอกจากนี้

ติดต่อ:
ประวิตร ชัยชานะภักย์
pravit@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.
suchada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

บริษัทเมอร์เมด มารีไทม์ ยังมีบริษัทร่วมที่เป็นเจ้าของเรือขุดเจาะแบบ Jack-up อีกจำนวน 3 ลำด้วย ในช่วงปีที่ผ่านมา อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัท เมอร์เมด มารีไทม์ ได้รับแรงกดดันจากต้นทุนไม่ผันแปรเนื่องจากเรือบางลำมีอัตราการใช้ประโยชน์ค่อนข้างต่ำ ทั้งนี้ เรือลำใหม่ของบริษัทได้สั่งต่อไว้คาดว่าจะช่วยปรับเพิ่มอัตราการใช้ประโยชน์และอัตราค่าเช่าเรือรายวัน รวมทั้งอัตราส่วนกำไรและกระแสเงินสดในอนาคต

ในส่วนของสถานะทางธุรกิจของบริษัทนั้นได้มีการพิจารณาถึงผลการดำเนินงานที่ค่อนข้างสั้นของกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่และตำแหน่งของคณะผู้บริหารหลักในการกำหนดกลยุทธ์การซื้อกิจการและดำเนินการให้บรรลุเป้าหมาย นอกจากนี้ ยังพิจารณาถึงประโยชน์จากการที่บริษัทประกอบธุรกิจที่หลากหลายซึ่งน่าจะช่วยลดความผันผวนของกระแสเงินสดได้ด้วย

ผลประกอบการของบริษัทอ่อนแอกว่าที่คาดในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2558 โดยมีสาเหตุหลักเกิดจากอัตราค่าระวางเรือขนส่งสินค้าแห่งเทกองที่ลดลงอย่างมาก สภาวะตกต่ำตามฤดูกาลของธุรกิจการให้บริการด้านวิศวกรรมใต้ทะเล และการหยุดซ่อมบำรุงเรือวิศวกรรมใต้ทะเล 3 ลำที่ใหญ่ที่สุดของบริษัท รายได้ของบริษัทลดลงเหลือ 4.6 พันล้านบาทในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2558 คิดเป็นลดลงประมาณ 7% เมื่อเทียบกับปี 2557 บริษัทบันทึกผลขาดทุนจากการดำเนินงานในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2558 โดยอัตรากำไร (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ลดลงเหลือ -7.9% เมื่อเปรียบเทียบกับอัตรากำไรที่ 12.9% ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2557 ทริสเรตติ้งคาดว่า การดำเนินงานจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นในไตรมาสที่ 2 ของปี 2558 เนื่องจากเรือวิศวกรรมใต้ทะเลทั้ง 3 ลำจะกลับสู่การดำเนินงานตามปกติ อย่างไรก็ตาม สภาวะเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอยาวนานอาจจะกดดันอัตราค่าระวางเรือขนส่งสินค้าแห่งเทกองให้อยู่ในระดับต่ำตลอดทั้งปี ซึ่งอาจจะส่งผลให้ธุรกิจการขนส่งสินค้าแห่งเทกองของบริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุนต่อเนื่อง นอกจากนี้ ราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับต่ำก็อาจจะทำให้บริษัทสำรวจและผลิตน้ำมันปิโตรเลียมลดความต้องการของกิจกรรมทางด้านวิศวกรรมใต้ทะเลและการขุดเจาะลง ซึ่งทั้งสองปัจจัยดังกล่าว น่าจะส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัท และอาจจะมีผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทได้

ในเดือนมีนาคม 2558 บริษัทได้เสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม (Right offering) ส่งผลให้ได้รับการเพิ่มทุนจำนวน 7.3 พันล้านบาท การเพิ่มทุนครั้งนี้ทำให้โครงสร้างทางการเงินของบริษัทนั้นมีความแข็งแกร่งมากขึ้น โดยเห็นได้จากอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนลดลงเหลือ 27.2% ในเดือนมีนาคม 2558 จากประมาณ 31.2% ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2557 อย่างไรก็ตาม คาดว่าเงินกู้ใหม่จะถูกนำไปใช้สำหรับการควบรวมกิจการหรือการลงทุนใหม่ ๆ ของบริษัทในอนาคตซึ่งจะส่งผลให้อัตราส่วนมีการปรับสูงขึ้นในอนาคต

ในปี 2558-2560 ค่าใช้จ่ายฝ่ายเงินทุนทั้งหมดของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ 2.4 หมื่นล้านบาท โดยที่ประมาณ 2 ใน 3 ของค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะเกิดขึ้นในปี 2559 สถานะทางการเงินยังได้พิจารณาถึงภาระหนี้ที่อาจปรับเพิ่มสูงขึ้นจากการที่บริษัทซื้อกิจการเพิ่มเติมในอนาคต อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทคาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นในระดับสูงสุดในช่วงปี 2559-2560 แต่คาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะเพิ่มขึ้นไม่เกิน 50%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าธุรกิจเรือขนส่งสินค้าและธุรกิจบริการนอกชายฝั่งจะสามารถรองรับความผันผวนของอุตสาหกรรมได้ในระยะปานกลาง และคาดว่าบริษัทจะซื้อกิจการใหม่เพิ่มเติมในขณะที่ยังคงรักษาสถานะทางธุรกิจเดิมเอาไว้ได้ นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% และรักษาอัตราส่วนภาระหนี้ต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายในระดับต่ำกว่า 4 เท่าในระยะปานกลาง อันดับเครดิตหรือแนวโน้มของบริษัทอาจจะถูกพิจารณาปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทนั้นอ่อนแอกว่าที่คาดเป็นระยะเวลานาน ในขณะที่ โอกาสในการปรับอันดับเครดิตเพิ่มขึ้นนั้นมีจำกัดเนื่องจากแนวโน้มตลาดที่ยังอ่อนแอ

บริษัท โทริเชนไทย เอเยนซีซีส์ จำกัด (มหาชน) (TTA)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

TTA157A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2558

BBB

TTA176A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2560

BBB

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายในปี 2561

BBB

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 30 กันยายน					
	ม.ค.-มี.ค. 2558	ต.ค.-ธ.ค. 2557	2557	2556	2555	2554
รายได้	4,576	6,207	21,431	18,463	16,347	17,565
ต้นทุนทางการเงิน	127	128	492	510	754	670
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	(342)	76	853	(385)	(288)	(457)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	(325)	507	2,178	1,708	1,442	2,413
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	481	288	6,958	2,412	1,689	4,426
สินทรัพย์รวม	57,223	51,622	49,331	43,298	40,797	48,032
เงินกู้รวม	14,318	14,694	13,731	14,098	13,989	14,381
หนี้สินรวม	18,824	19,148	17,731	17,856	16,904	17,216
ส่วนของผู้ถือหุ้น	38,398	32,474	31,599	25,442	23,893	30,816
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	449	518	1,863	1,869	1,824	2,569
เงินปันผล	417	0	159	9	357	732
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	(7.9)	8.5	13.0	11.1	13.0	13.8
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	(0.8) **	0.8 **	5.3	1.4	1.6	1.1
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	0.2	6.8	8.4	4.8	3.3	4.6
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	(2.3) **	3.5 **	15.9	12.1	10.3	16.8
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	27.2	31.2	30.3	35.7	36.9	31.8

* งบการเงินรวม

** ไม่ได้ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2558 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การลงทุนหรือการตัดสินใจ หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>