

บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 1/2558

5 มกราคม 2559

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

| | | |
|---------------------------|--------------|---------|
| อันดับเครดิตองค์กรในอดีต: | | |
| วันที่ | อันดับเครดิต | แนวโน้ม |
| 02/12/2557 | BBB+ | Stable |

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชนะภัย
pravit@trisrating.com

เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “BBB” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงการมีขีดความสามารถในการแข่งขันที่เพียงพอในธุรกิจเรือขนส่งสินค้าแห่งเทกองและธุรกิจให้บริการนอกชายฝั่งของบริษัท ตลอดจนความหลายหลายของธุรกิจ และงบการเงินที่แข็งแกร่งมากขึ้นหลังจากการเพิ่มทุน อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากลักษณะที่เป็นวงจรขึ้นลงของอุตสาหกรรมเรือขนส่งสินค้าและธุรกิจให้บริการนอกชายฝั่ง การลดลงอย่างรวดเร็วของราคาน้ำมันดิบซึ่งส่งผลกระทบต่อธุรกิจการให้บริการวิศวกรรมได้ทะเลและการขุดเจาะนอกชายฝั่ง รวมถึงความเสี่ยงและผลงานที่ค่อนข้างสั้นในการซื้อกิจการของบริษัท ทั้งนี้ อันดับเครดิตตราสารหนี้มีระดับต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรอยู่ 1 ชั้นเนื่องจากอัตราส่วนหนี้ที่มีหลักประกันต่อสินทรัพย์รวมคาดว่าจะอยู่ในระดับเกินกว่า 20% หลังจากบริษัทรับมอบเรือวิศวกรรมได้ทะเลและเรือขุดเจาะลำใหม่แล้ว

บริษัทโทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์ ก่อตั้งในปี 2525 และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2538 ณ เดือนกันยายน 2558 ครอบคลุมหากิจศิริมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทคิดเป็นประมาณ 28% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด บริษัทโทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์ เป็นบริษัทลงทุนในธุรกิจหลัก 4 ประเภท ได้แก่ ธุรกิจเรือขนส่งสินค้าแห่งเทกอง ธุรกิจวิศวกรรมได้ทะเลและขุดเจาะนอกชายฝั่งสำหรับอุตสาหกรรมน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ ธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ยในประเทศเวียดนาม และธุรกิจซื้อขายถ่านหิน โดยบริษัทมีรายได้เต็มปี ณ สิ้นปีบัญชีเดือนกันยายน 2558 อยู่ที่ประมาณ 21,400 ล้านบาท และมีเงินทุนจากการดำเนินงานอยู่ที่ประมาณ 2,200 ล้านบาท ธุรกิจบริการนอกชายฝั่งทะเลมีสัดส่วนคิดเป็น 60% ของกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ในขณะที่ธุรกิจเรือขนส่งสินค้ามีสัดส่วนคิดเป็น 30% โดยส่วนที่เหลือมาจากธุรกิจค้าปุ๋ยและลงทุนต่าง ๆ

สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่ยาวนานในธุรกิจเรือขนส่งสินค้าและธุรกิจบริการนอกชายฝั่ง โดย ณ เดือนกันยายน 2558 บริษัทมีเรือขนส่งสินค้าแห่งเทกองจำนวน 40 ลำ ในจำนวนนี้ 24 ลำเป็นเรือที่บริษัทเป็นเจ้าของ และอีก 16 ลำเป็นเรือที่บริษัทเช่าใช้งาน ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานที่ค่อนข้างผันผวนจากการเปลี่ยนแปลงของค่าระวางเรือเป็นสำคัญ ภาวะชะลอตัวของการค้าในตลาดโลกและอุปทานส่วนเกินของเรือขนส่งสินค้าส่งผลให้ค่าระวางเรือลดลงมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2558 อัตราค่าระวางเรือเฉลี่ยเฉพาะเรือที่บริษัทเป็นเจ้าของนั้นลดลง 23% เมื่อเทียบกับปีต่อปีซึ่งอยู่ที่ 7,474 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อวัน ในขณะที่ค่าใช้จ่ายที่เป็นเงินสดคิดเป็นประมาณ 5,700 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อวัน อย่างไรก็ตาม คาดว่าค่าระวางเรือจะค่อย ๆ ฟื้นตัวในปี 2560 เนื่องจากสมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานในธุรกิจเรือขนส่งสินค้าที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ บริษัทมีอัตรากำไร (จากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย) ของธุรกิจเรือขนส่งสินค้าในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2558 ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยลดลงประมาณ 10% จาก 16% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน

ส่วนธุรกิจให้บริการวิศวกรรมนอกชายฝั่งของบริษัทนั้นดำเนินการโดย บริษัท เมอร์เมตมารีไทม์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสิงคโปร์ โดย ณ เดือน

กันยายน 2558 บริษัทถือหุ้นในบริษัทเมอร์เมด มาริไทม์ คิดเป็นสัดส่วน 58.2% บริษัทเมอร์เมด มาริไทม์ เป็นเจ้าของเรือวิศวกรรมใต้ทะเลจำนวน 7 ลำ และเรือขุดเจาะแบบ Tender จำนวน 2 ลำ ณ สิ้นเดือนพฤศจิกายน 2558 บริษัทเมอร์เมด มาริไทม์ มีปริมาณงานที่ยังไม่ได้ส่งมอบ (Backlog) ในธุรกิจให้บริการวิศวกรรมใต้ทะเลประมาณ 256 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งจะทยอยรับรู้รายได้ในระหว่างปี 2558-2560 นอกจากนี้ บริษัทเมอร์เมด มาริไทม์ ยังมีบริษัทร่วมที่เป็นเจ้าของเรือขุดเจาะแบบ Jack-up อีกจำนวน 3 ลำ โดยเรือขุดเจาะทั้ง 3 ลำนั้นทำสัญญาจ้างงานกับ Saudi Aramco Oil Company และสามารถสร้างส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนประมาณ 30 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ต่อปีในช่วงระหว่างปี 2556-2559 พร้อมทั้งมีทางเลือกในการต่อสัญญาอีกด้วย ทั้งนี้ บริษัทอยู่ในช่วงการขยายกองเรือโดยได้สั่งซื้อเรือขุดเจาะแบบ Tender ลำใหม่จำนวน 2 ลำซึ่งคาดว่าจะได้รับการส่งมอบในปี 2559 อย่างไรก็ตาม เรือขุดเจาะดังกล่าวยังไม่ทำสัญญาจ้างงานแต่อย่างใด

จากราคาน้ำมันดิบที่อยู่ในระดับต่ำ ณ ปัจจุบัน บริษัทขุดเจาะน้ำมันและก๊าซหลายแห่งได้เริ่มตัดค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับการขุดเจาะนอกชายฝั่งลง พร้อมทั้งเริ่มเจรจากับผู้ให้บริการเพื่อขอลดอัตราค่าบริการ หากราคาน้ำมันยังคงอยู่ในระดับต่ำต่อไปเป็นระยะเวลาอันยาวนาน บริษัทเมอร์เมด มาริไทม์จะเผชิญกับความยากลำบากในการหาสัญญาจ้างงานเพื่อชดเชยกับปริมาณงานที่ยังไม่ได้ส่งมอบที่ลดลง และการหางานสำหรับเรือขุดเจาะลำใหม่ สถานะทางเครดิตของบริษัทจะได้รับผลกระทบในทางลบหากบริษัทเมอร์เมด มาริไทม์รับมอบเรือวิศวกรรมใต้ทะเลและเรือขุดเจาะลำใหม่โดยที่ยังไม่มีสัญญาจ้างงาน ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทเมอร์เมด มาริไทม์ นำส่งกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายในสัดส่วนที่มากที่สุดแก่บริษัท

ความแข็งแกร่งของสถานะทางการเงินของบริษัทเป็นปัจจัยบวกที่จะปกป้องบริษัทจากวัฏจักรขาลงของอุตสาหกรรม ทั้งนี้ โครงสร้างเงินทุนของบริษัทแข็งแกร่งขึ้นหลังจากการเพิ่มทุนจำนวนประมาณ 7,300 ล้านบาทในช่วงต้นปี 2558 บริษัทยังมีเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้นรวมประมาณ 14,000 ล้านบาทด้วย ซึ่งใกล้เคียงกับปริมาณเงินกู้รวมของบริษัทที่ 14,600 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายส่วนทุนของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 14,000-15,000 ล้านบาทในปี 2559 เพื่อใช้ซื้อเรือวิศวกรรมใต้ทะเล 1 ลำและเรือขุดเจาะ 2 ลำที่สร้างใหม่ โดยบริษัทวางแผนจะใช้เงินกู้ในการจ่ายชำระค่าเรือดังกล่าว

สมมติฐานกรณีฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าอุตสาหกรรมเรือขนส่งสินค้าแห่งเทกองและการให้บริการนอกชายฝั่งน่าจะเริ่มฟื้นตัวในปี 2560 โดยสถานะการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทน่าจะช่วยรองรับผลกระทบและทำให้บริษัทผ่านพ้นช่วงขาลงของอุตสาหกรรมไปได้ อัตรากำไรของบริษัทคาดว่าจะอ่อนแอลงในปี 2559 ก่อนที่จะปรับตัวดีขึ้นเป็น 11%-13% ภายใต้สมมติฐานว่าบริษัท เมอร์เมด มาริไทม์ ได้รับสัญญาจ้างงานสำหรับเรือวิศวกรรมใต้ทะเลและเรือขุดเจาะลำใหม่ในปี 2560 ทั้งนี้ คาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานอย่างน้อย 2,000 ล้านบาทต่อปีโดยเฉลี่ย ในระหว่างปี 2559-2560 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนคาดว่าจะเพิ่มขึ้นสูงสุดที่ 35%-38% หลังจากบริษัทซื้อเรือขุดเจาะแล้ว อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ในระดับเกินกว่า 4 เท่า และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมคาดว่าจะอยู่สูงกว่า 10% โดยเฉลี่ย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าธุรกิจเรือขนส่งสินค้าแห่งเทกองและธุรกิจบริการนอกชายฝั่งจะสามารถรองรับความผันผวนของอุตสาหกรรมได้ในระยะปานกลาง ผลการดำเนินงานของบริษัทคาดว่าจะอ่อนแอลงในปี 2559 ก่อนที่จะปรับตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมเรือขนส่งสินค้าแห่งเทกองและเมื่อบริษัทสามารถหาสัญญาจ้างสำหรับเรือวิศวกรรมใต้ทะเลและเรือขุดเจาะได้

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทนั้นค่อนข้างจำกัดจากมุมมองต่ออนาคตของอุตสาหกรรมเรือขนส่งสินค้าและการให้บริการนอกชายฝั่งที่ยังคงอ่อนแอ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้หากผลประกอบการของบริษัทดีกว่าที่ประมาณการเป็นระยะเวลานาน

อันดับเครดิตของบริษัทหรือแนวโน้มอาจได้รับการปรับลดลงหากผลประกอบการของบริษัทหรือกระแสเงินสดถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ เหตุดังกล่าวอาจเกิดได้จากสถานะอุตสาหกรรมเรือขนส่งสินค้าและการให้บริการนอกชายฝั่งที่อ่อนแอเป็นระยะเวลานาน หรือการรับเรือวิศวกรรมใต้ทะเลและเรือขุดเจาะในขณะที่ยังไม่มีสัญญาจ้าง และอัตราค่าจ้างเรือหรืออัตรารายได้ใช้งานของธุรกิจให้บริการนอกชายฝั่งที่ต่ำกว่าที่ประมาณการไว้

บริษัท โทริเซนไทย เอเยนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน) (TTA)

| | |
|---|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร: | BBB+ |
| อันดับเครดิตตราสารหนี้: | |
| TTA176A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ก่อนปี 2560 | BBB |
| TTA187A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ก่อนปี 2561 | BBB |
| แนวโน้มอันดับเครดิต: | Stable |

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

| | ม.ค.-ก.ย. 2558 | ต.ค.-ธ.ค. 2557 | ณ วันที่ 30 กันยายน | | | |
|--|-------------------|-------------------|---------------------|--------|--------|--------|
| | 2557 | 2556 | 2555 | 2554 | | |
| รายได้ | 16,366 | 6,207 | 21,431 | 18,463 | 16,347 | 17,565 |
| ต้นทุนทางการเงิน | 498 | 128 | 492 | 510 | 754 | 670 |
| กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน | (94) | 76 | 853 | (385) | (288) | (457) |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน | 1,697 | 507 | 2,178 | 1,708 | 1,442 | 2,413 |
| ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน | 1,110 | 288 | 6,958 | 2,412 | 1,689 | 4,426 |
| สินทรัพย์รวม | 62,686 | 51,622 | 49,331 | 43,298 | 40,797 | 48,032 |
| เงินกู้รวม | 14,589 | 14,694 | 13,731 | 14,098 | 13,989 | 14,381 |
| หนี้สินรวม | 19,644 | 19,148 | 17,731 | 17,856 | 16,904 | 17,216 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น | 43,042 | 32,474 | 31,599 | 25,442 | 23,893 | 30,816 |
| ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย | 1,589 | 518 | 1,863 | 1,869 | 1,824 | 2,569 |
| เงินปันผล | 539 | 0 | 159 | 9 | 357 | 732 |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%) | 7.0 | 8.5 | 13.0 | 11.1 | 13.0 | 13.8 |
| อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%) | 2.2 ** | 4.1 ** | 5.3 | 1.4 | 1.6 | 1.1 |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า) | 4.8 | 6.8 | 8.4 | 4.8 | 3.3 | 4.6 |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%) | 15.1 ** | 11.7 ** | 15.9 | 12.1 | 10.3 | 16.8 |
| อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%) | 25.3 | 31.2 | 30.3 | 35.7 | 36.9 | 31.8 |

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเดิมปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2559 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือค่าตอบแทนให้ข้อ ขยาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>