

บริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 107/2556

16 ธันวาคม 2556

อันดับเครดิตองค์กร:		AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:		Stable
อันดับเครดิตในอดีต:		
วันที่	องค์กร	ตราสารหนี้ (มีประกัน/ ไม่มีประกัน)
28/01/52	AA-/Sta	-/AA-
22/08/51	AA-/Sta	-

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันของ บริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA-” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นผู้ให้บริการน้ำประปาเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ตลอดจนกระแสเงินสดที่แน่นอนจากสัญญาขายน้ำขึ้นต่ำระยะยาว และความสม่ำเสมอของความต้องการน้ำประปา โดยที่ธุรกิจน้ำประปามีความเสี่ยงในการดำเนินงานในระดับต่ำและมีอุปสรรคในการเข้าสู่ธุรกิจในระดับสูง อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการที่บริษัทมีภาระหนี้จำนวนมากและความเสี่ยงจากการมี การประปาส่วนภูมิภาค (กปภ.) เป็นลูกค้าหลักเพียงรายเดียว

ณ เดือนสิงหาคม 2556 บริษัทมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ประกอบด้วย บริษัท มิตซูบิชิ โฮลดิ้ง (ประเทศไทย) จำกัด (26%) บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (20.2%) และบริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน) (19%) ปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ให้บริการน้ำประปาเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศ ด้วยกำลังการผลิตทั้งสิ้น 876,000 ลูกบาศก์เมตร (ลบ.ม.) ต่อวัน และให้บริการบำบัดน้ำเสียซึ่งมีกำลังการบำบัด 18,000 ลบ.ม./วัน นอกจากนี้ บริษัทยังถือหุ้นในสัดส่วน 25% ใน บริษัท ซี. เค. พาวเวอร์ จำกัด ด้วย โดยบริษัทดังกล่าวเป็นผู้ถือหุ้น 54.8% ใน บริษัท เซาท์อีส เอเชีย เอนเนอร์จี จำกัด ซึ่งเป็นผู้ประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังน้ำในสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว) ด้วยกำลังการผลิตกระแสไฟฟ้า 615 เมกะวัตต์

บริษัทประกอบกิจการโรงผลิตน้ำประปา 3 โรง และเป็นผู้ให้บริการน้ำประปาในพื้นที่ 3 เขต คือเขตพื้นที่จังหวัดนครปฐม-สมุทรสาคร เขตพื้นที่จังหวัดปทุมธานี และเขตนิคมอุตสาหกรรม บางปะอิน บริษัทให้บริการน้ำประปาแก่ กปภ. ภายใต้สัญญาซื้อขายน้ำประปาอายุ 25 ปีซึ่งจะหมดสัญญาในปี 2566 และอายุ 30 ปีซึ่งจะหมดสัญญาในปี 2577 กปภ. มีพันธะในการรับซื้อน้ำประปาจากบริษัทในปริมาณขั้นต่ำจำนวน 660,000 ลบ.ม./วัน ทั้งนี้ สูตรการคำนวณอัตราค่าน้ำจะเป็นไปตามดัชนีราคาผู้บริโภค นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับสิทธิในการดำเนินการผลิต จำหน่าย และให้บริการน้ำประปา รวมทั้งให้บริการบำบัดน้ำเสียในเขตนิคมอุตสาหกรรมบางปะอินระยะเวลา 30 ปีด้วย โดยสิทธิดังกล่าวจะหมดอายุในปี 2582 บริษัทยังคงมีความเสี่ยงจากการมี กปภ. เป็นลูกค้ารายใหญ่เพียงรายเดียวซึ่งสร้างสัดส่วนรายได้ให้แก่บริษัทถึง 98% ของรายได้รวมในปี 2555 กระนั้น สถานะความน่าเชื่อถือของ กปภ. ก็อยู่ในระดับที่รับได้เนื่องจากมีฐานะเป็นรัฐวิสาหกิจ

ฐานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทได้รับแรงหนุนจากการมีความเสี่ยงจากการดำเนินงานที่อยู่ในระดับต่ำและมีอุปสรรคในการเข้าสู่ธุรกิจในระดับสูง แม้ว่าการผลิตน้ำประปาจะใช้เทคโนโลยีที่ไม่ซับซ้อน แต่ธุรกิจผลิตน้ำประปาก็ใช้เงินลงทุนสูงในกรณีที่ต้องสร้างโครงข่ายระบบส่งและจ่ายน้ำประปา บริษัทเป็นเจ้าของท่อจ่ายน้ำประปาและท่อจ่ายน้ำในพื้นที่ให้บริการบางส่วนซึ่งเป็นอุปสรรคต่อผู้ต้องการเข้ามาเป็นผู้ประกอบการรายใหม่ในพื้นที่ดังกล่าว แหล่งน้ำที่มีเพียงพอและคุณภาพของน้ำดิบเป็นปัจจัยสำคัญในการผลิตน้ำประปา ทั้งนี้ แหล่งน้ำที่สำคัญในการผลิตน้ำประปาของบริษัทมาจากแม่น้ำท่าจีนและแม่น้ำเจ้าพระยาซึ่งเป็นแหล่งน้ำดิบที่มีปริมาณน้ำเพียงพอ แม้แหล่งน้ำแต่ละแห่งจะมีคุณภาพน้ำที่แตกต่างกัน แต่บริษัทก็สามารถนำน้ำไปผลิตเป็นน้ำประปาคุณภาพสูงได้เช่นเดียวกัน

บริษัทมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเนื่องจากการมีโครงสร้างสัญญาซื้อขายน้ำที่ติดกับ กปภ. อีกทั้งยังมีความต้องการน้ำที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง ในปี 2555 ยอดขายน้ำประปาของบริษัทเพิ่มขึ้น

ติดต่อ:

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์
chanaporn@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

รุ่งทิพย์ เจริญวิสุทธิวงศ์
rungtip@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เพียง 7% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าจากการฟื้นตัวของความต้องการใช้น้ำหลังเหตุอุทกภัยในปลายปี 2554 โดยเฉพาะอย่างยิ่งในพื้นที่จังหวัดนครปฐม-สมุทรสาคร การเพิ่มขึ้นของปริมาณจำหน่ายน้ำประปาและการปรับราคาน้ำประปาตามดัชนีผู้บริโภคส่งผลให้บริษัทมีรายได้รวมเพิ่มขึ้น 8% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า คิดเป็น 4,925 ล้านบาทสำหรับ 9 เดือนแรกของปี 2556 บริษัทมีรายได้รวม 3,872 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยรายได้หลักมาจากเขตพื้นที่จังหวัดนครปฐม-สมุทรสาครและเขตพื้นที่จังหวัดปทุมธานี โดยมีสัดส่วน 64% และ 33% ของรายได้ทั้งหมดตามลำดับ ส่วนรายได้ที่เหลือส่วนใหญ่มาจากเขตพื้นที่นิคมอุตสาหกรรมบางปะอิน

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถดำรงสถานะการเงินที่แข็งแกร่งต่อไปได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายคาดว่าจะอยู่ในระดับสูงกว่า 77% บริษัทมีเงินทุนจากการดำเนินงานอยู่ที่ 3,397 ล้านบาทในปี 2555 เพิ่มขึ้น 13% จากปีก่อนหน้า และอยู่ที่ระดับ 2,596 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2556 หรือเพิ่มขึ้น 4% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ภายใต้สมมติฐานของทริสเรตติ้ง คาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานอยู่ที่ 3,000-3,400 ล้านบาทต่อปีในระยะ 3 ปีข้างหน้าซึ่งเพียงพอสำหรับแผนการลงทุนและการจ่ายเงินปันผลของบริษัท โดยบริษัทมีแผนลงทุนรวมทั้งสิ้นประมาณ 2,300 ล้านบาทในระยะ 3 ปีข้างหน้า โดยแผนการลงทุนส่วนใหญ่จะเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตและจ่ายน้ำประปาในพื้นที่จังหวัดนครปฐม-สมุทรสาคร ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลประมาณ 2,200-2,400 ล้านบาทต่อปีในระยะ 3 ปีข้างหน้า

ในแง่ของงบดุล บริษัทมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่ระดับ 55% ณ สิ้นเดือนกันยายน 2556 คาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยจากการชำระคืนหนี้ตามแผนของบริษัท บริษัทยังคงมองหาโอกาสในการขยายธุรกิจโดยเฉพาะธุรกิจพลังงานสะอาด แต่นอกเหนือจากการลงทุนในบริษัท ซี. เค. พาวเวอร์ แล้ว บริษัทก็ยังไม่มีความเคลื่อนไหวที่ชัดเจนในการขยายการลงทุนในระยะอีก 2 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานภาพในการดำเนินธุรกิจที่แข็งแกร่งและคงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเอาไว้ได้ ทั้งนี้ หากมีการลงทุนในอนาคตที่มีการก่อหนี้ในระดับสูงก็จะส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินและอันดับเครดิตของบริษัท

บริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน) (TTW)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TTW142A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,700 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2557	AA-
TTW162A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,800 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2559	AA-
TTW192A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	AA-
TTW222A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลทางการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2556	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
		2555	2554	2553	2552	2551
รายได้จากการขาย	3,872	4,925	4,546	4,395	4,048	3,605
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	466	608	518	483	667	729
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	2,221	2,421	2,113	2,063	1,594	1,358
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,596	3,397	2,994	2,963	2,583	2,099
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	6	13	92	654	462	181
สินทรัพย์รวม	24,237	24,670	21,728	21,488	21,064	17,895
เงินกู้รวม	13,055	13,420	11,136	11,368	11,570	9,310
ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,686	10,663	10,192	9,484	8,695	8,336
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	77.8	77.6	79.8	80.7	80.1	78.8
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	15.8 **	14.5	13.5	13.1	13.0	11.6
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	7.8	6.9	7.2	7.4	4.9	3.9
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	26.8 **	25.3	26.9	26.1	22.3	22.5
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	55.0	55.5	52.2	54.5	57.1	52.8

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน

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. 2556 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตจากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: http://www.trisrating.com/th/rating-information/rating_criteria.html