

# บริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 89/2555

6 พฤศจิกายน 2555

|                             |         |                                          |
|-----------------------------|---------|------------------------------------------|
| อันดับเครดิตองค์กร:         |         | AA-                                      |
| แนวโน้มอันดับเครดิต:        |         | Stable                                   |
| อันดับเครดิตตราสารหนี้ใหม่: |         | -                                        |
| อันดับเครดิตในอดีต:         |         | -                                        |
| วันที่                      | องค์กร  | ตราสารหนี้<br>(มีประกัน/<br>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

บริษัทก่อตั้งในปี 2543 ภายใต้การร่วมทุนระหว่าง บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เหมสวอเตอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล (ประเทศไทย) จำกัด เพื่อทำการประมูลสัมปทานการ ให้บริการน้ำประปาในพื้นที่เขตจังหวัดนครปฐมและสมุทรสาคร ปัจจุบันบริษัท ช. การช่างเป็นผู้ ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 30% ในขณะที่ บริษัท มิตรชัย วอเตอร์ โฮลดิ้ง (ประเทศไทย) จำกัด ถือ 26% บริษัทเป็นผู้ให้บริการน้ำประปาเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทยด้วยกำลังการผลิตทั้งสิ้น 876,000 ลูกบาศก์เมตร (ลบ.ม.) ต่อวัน และให้บริการบำบัดน้ำเสียซึ่งมีกำลังการบำบัด 18,000 ลบ.ม./วัน นอกจากนี้ บริษัทยังถือหุ้นในสัดส่วน 30% ใน บริษัท ซี.เค. พาวเวอร์ จำกัด ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้น 54.8% ใน บริษัท เซาท์อีส เอเชีย เอนเนอร์จี จำกัด ซึ่งเป็นผู้ประกอบการธุรกิจโรงไฟฟ้า พลังน้ำในสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว ด้วยกำลังการผลิตกระแสไฟฟ้า 615 เมกะวัตต์

บริษัทประกอบกิจการโรงผลิตน้ำประปา 3 โรง และเป็นผู้ให้บริการน้ำประปาในพื้นที่ 3 เขต คือ เขตพื้นที่จังหวัดนครปฐม-สมุทรสาคร เขตพื้นที่จังหวัดปทุมธานี และเขตนิคมอุตสาหกรรม บางปะอิน บริษัทให้บริการน้ำประปาแก่ กปภ. ภายใต้สัญญาซื้อขายน้ำประปาอายุ 25 ปีซึ่งจะหมด สัญญาในปี 2566 และอายุ 30 ปีซึ่งจะหมดสัญญาในปี 2577 ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2553 กปภ. มี พันธะในการรับซื้อน้ำประปาจากบริษัทในปริมาณขั้นต่ำจำนวน 648,000 ลบ.ม./วัน ทั้งนี้ สูตรการ คำนวณอัตราค่าน้ำจะเป็นไปตามดัชนีราคาผู้บริโภค นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับสิทธิในการ ดำเนินการผลิต จำหน่าย และให้บริการน้ำประปา รวมทั้งให้บริการบำบัดน้ำเสียในเขตนิคม อุตสาหกรรมบางปะอินระยะเวลา 30 ปีด้วย โดยสิทธิดังกล่าวจะหมดอายุในปี 2582 บริษัทยังคงมี ความเสี่ยงจากการมี กปภ. เป็นลูกค้ารายใหญ่เพียงรายเดียวซึ่งสร้างสัดส่วนรายได้ให้แก่บริษัทถึง 97% ของรายได้รวมในปี 2554 กระนั้น สถานะความน่าเชื่อถือของ กปภ. ในฐานะเป็นรัฐวิสาหกิจก็ อยู่ในระดับที่รับได้

บริษัทได้ประโยชน์จากการมีความเสี่ยงจากการดำเนินงานที่อยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับ หน่วยงานสาธารณูปโภคอื่น ๆ เนื่องจากการผลิตน้ำประปาใช้เทคโนโลยีที่ไม่ซับซ้อน อย่างไรก็ตาม ธุรกิจผลิตน้ำประปาจะใช้เงินลงทุนสูงในการที่ต้องสร้างโครงข่ายระบบส่งและจ่ายน้ำประปา บริษัท ยังเป็นเจ้าของท่อจ่ายน้ำประปาและท่อจ่ายน้ำในพื้นที่ให้บริการบางส่วนซึ่งเป็นอุปสรรคต่อผู้ต้องการ เข้ามาเป็นผู้ประกอบการรายใหม่ในพื้นที่ดังกล่าว แหล่งน้ำที่มีเพียงพอและคุณภาพน้ำเป็นปัจจัย สำคัญในการผลิตน้ำประปา ทั้งนี้ แหล่งน้ำที่สำคัญในการผลิตน้ำประปาของบริษัทมาจาก แม่น้ำท่าจีนและแม่น้ำเจ้าพระยาซึ่งเป็นแหล่งน้ำดิบที่มีปริมาณน้ำเพียงพอ แม้แหล่งน้ำแต่ละแห่ง จะมีคุณภาพน้ำที่แตกต่างกัน แต่บริษัทก็สามารถนำน้ำไปผลิตเป็นน้ำประปาคุณภาพสูงได้เช่น เดียวกัน

## ติดต่อ:

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ  
pramuansap@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์  
chanaporn@trisrating.com

ธีรนาถ นภาพฤกษ์ชาติ  
thiranart@trisrating.com

รุ่งทิพย์ เจริญวิสุทธิวงศ์  
rungtip@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

ในปี 2554 ยอดขายน้ำประปาของบริษัทเพิ่มขึ้นเพียง 1.2% เมื่อเทียบกับ 10.2% ในปี 2553 ยอดการเติบโตในปี 2554 ที่ลดลงเนื่องมาจากพื้นที่ให้บริการของบริษัทถูกน้ำท่วม และโรงกรองน้ำในนิคมอุตสาหกรรมบางปะอินต้องปิดตัวลงในช่วงเดือนตุลาคมและเดือนพฤศจิกายน 2554 จากเหตุอุทกภัยครั้งใหญ่ในปลายปี 2554 ประกอบกับการที่โรงกรองน้ำแห่งใหม่ของ กปภ. เริ่มจ่ายน้ำให้แก่เขตพื้นที่จังหวัดนครปฐม-สมุทรสาครในเดือนธันวาคม 2553 ซึ่งมีพื้นที่บางส่วนทับซ้อนกัน อย่างไรก็ตาม ในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 ยอดขายน้ำของบริษัทเพิ่มขึ้น 6.6% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมาเนื่องจากการใช้น้ำประปาในเขตพื้นที่จังหวัดนครปฐม-สมุทรสาครเพิ่มขึ้นอย่างมาก

บริษัทมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเนื่องจากการมีโครงสร้างสัญญาซื้อขายน้ำที่ดีกับ กปภ. อีกทั้งยังมีความต้องการน้ำที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง บริษัทมีรายได้รวมเพิ่มขึ้นจาก 4,395 ล้านบาทในปี 2553 เป็น 4,546 ล้านบาทในปี 2554 เนื่องจากการปรับราคาน้ำประปาตามดัชนีผู้บริโภค สำหรับช่วงครึ่งแรกของปี 2555 บริษัทมีรายได้รวมเพิ่มขึ้น 7.5% เป็น 2,412 ล้านบาทเนื่องจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของความต้องการน้ำและราคาน้ำประปา โดยรายได้จากเขตพื้นที่จังหวัดนครปฐม-สมุทรสาครมีส่วน 64% ของรายได้ทั้งหมด ส่วนรายได้ที่เหลือส่วนใหญ่มาจากเขตพื้นที่จังหวัดปทุมธานี (33%) ในขณะที่พื้นที่นิคมอุตสาหกรรมบางปะอินมีส่วนเพียง 3% ของรายได้ทั้งหมด แม้ว่าเหตุการณ์อุทกภัยในช่วงปลายปี 2554 จะส่งผลให้โรงกรองน้ำที่นิคมอุตสาหกรรมบางปะอินต้องปิดตัวลง แต่ผลกระทบก็ไม่มีมากนักเนื่องจากรายได้จากโรงกรองน้ำที่นิคมอุตสาหกรรมบางปะอินมีส่วนต่ำ นอกจากนี้ ทรัพย์สินของโรงกรองน้ำดังกล่าวก็ไม่มีความเสี่ยง ในขณะโรงกรองน้ำที่จังหวัดนครปฐมและปทุมธานีก็ยังคงสามารถดำเนินการและจ่ายน้ำได้ตามปกติในช่วงน้ำท่วม

ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายอยู่ในระดับสูงที่ประมาณ 79%-81% เงินทุนจากการดำเนินงานอยู่ที่ระดับประมาณ 2,990 ล้านบาทในปี 2553 และ 2554 และอยู่ที่ระดับ 1,700 ล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 เงินกู้รวมลดลงเล็กน้อยจากระดับ 11,368 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2553 เป็น 11,136 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2554 อย่างไรก็ตาม เงินกู้รวมเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 13,655 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2555 เนื่องจากการลงทุนในบริษัท ซี.เค. พาวเวอร์ อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยจากระดับ 26.1% ในปี 2553 เป็น 26.9% ในปี 2554 และอยู่ที่ระดับ 12.4% (ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี) ในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 โดยที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนลดลงจากระดับ 54.5% ณ สิ้นปี 2553 เป็น 52.2% ณ สิ้นปี 2554 และเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 56.7% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 บริษัทยังคงมองหาโอกาสในการขยายธุรกิจโดยเฉพาะธุรกิจพลังงานสะอาด การใช้เงินกู้จำนวนมากในการลงทุนและการมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่อยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่องอาจมีผลกดดันต่ออันดับเครดิตของบริษัท

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะผู้นำในการเป็นผู้ให้บริการน้ำประปาเอกชน และคงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเอาไว้ได้ โดยที่การลงทุนในอนาคตควรได้รับการพิจารณาอย่างรอบคอบซึ่งจะต้องไม่มีผลกระทบต่อฐานะทางการเงินและสภาพคล่องของบริษัท ทั้งนี้ การให้การสนับสนุนทางการเงินแก่บริษัทแม้ที่มีฐานะทางการเงินที่อ่อนแอกว่าจะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัท

#### 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 |

**ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\***

หน่วย: ล้านบาท

|                                                                                          | ม.ค.-มิ.ย.<br>2555 | 2554   | 2553   | 2552   | 2551   | 2550   |
|------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| รายได้จากการขาย                                                                          | 2,412              | 4,546  | 4,395  | 4,048  | 3,605  | 2,590  |
| ดอกเบี้ยจ่ายรวม                                                                          | 285                | 518    | 483    | 667    | 729    | 638    |
| กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน                                                       | 1,233              | 2,113  | 2,063  | 1,594  | 1,358  | 920    |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน                                                                   | 1,700              | 2,994  | 2,963  | 2,583  | 2,099  | 1,434  |
| ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน                                                                        | 5                  | 92     | 654    | 462    | 181    | 378    |
| สินทรัพย์รวม                                                                             | 24,488             | 21,728 | 21,488 | 21,064 | 17,895 | 18,681 |
| เงินกู้รวม                                                                               | 13,655             | 11,136 | 11,368 | 11,570 | 9,310  | 13,678 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น                                                                        | 10,430             | 10,192 | 9,484  | 8,695  | 8,336  | 4,715  |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา<br>และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)    | 78.0               | 79.8   | 80.7   | 80.1   | 78.8   | 79.2   |
| อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)                                                        | 7.1 **             | 13.5   | 13.1   | 13.0   | 11.6   | 11.0   |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา<br>และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า) | 7.2                | 7.2    | 7.4    | 4.9    | 3.9    | 3.3    |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)                                           | 12.4 **            | 26.9   | 26.1   | 22.3   | 22.5   | 10.5   |
| อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)                                                 | 56.7               | 52.2   | 54.5   | 57.1   | 52.8   | 74.4   |

\* งบการเงินรวม

\*\* ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

**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. 2555 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปรียบเทียบ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดทำอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [http://www.trisrating.com/th/rating/information/rating\\_criteria.html](http://www.trisrating.com/th/rating/information/rating_criteria.html)