

บริษัท อีสต์โคสต์ เฟอร์นิเทค จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 17/2568

14 มีนาคม 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: B-
แนวโน้มอันดับเครดิต: Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 31/05/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพิจน์
31/05/67	B	Negative
09/04/67	B+	Alert Negative
19/07/66	BB-	Stable
27/07/65	BB	Stable
30/07/64	BB+	Stable
23/07/63	BB+	Negative
25/07/61	BB+	Stable
19/06/60	BB	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชนะภัย, CFA

pravat@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลย์กิจ

wajee@trisrating.com

จิตติ การณยานนท์, Ph.D., CFA

thiti@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อีสต์โคสต์ เฟอร์นิเทค จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “B-” จาก “B” โดยแนวโน้มอันดับเครดิตยังคงเป็น “Negative” หรือ “ลบ” การลดอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลการดำเนินงานของธุรกิจเฟอร์นิเจอร์ที่อ่อนแอกว่าที่คาดไว้ และการฟื้นฟูความสามารถในการทำกำไรที่ยากมากขึ้น อันดับเครดิตที่ระดับ “B-” สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรที่อ่อนแอมาก สถานะทางธุรกิจที่เปราะบาง สภาพคล่องที่ตึงตัวมาก และระดับหนี้ที่สูง

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของภาระหนี้สินเนื่องจากบริษัทอาจไม่สามารถสร้างกระแสเงินสดได้เพียงพอต่อการชำระดอกเบี้ยจ่าย รวมไปถึงความเสี่ยงในการชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้นจากหุ้นกู้ที่กำลังจะครบกำหนดชำระ หากบริษัทไม่สามารถแปลงเงินลงทุนในโครงการมินิบูเป็นเงินสดได้อย่างเพียงพอ และนำเงินที่ได้กลับมาลงทุนในธุรกิจเฟอร์นิเจอร์เพื่อพลิกฟื้นการดำเนินงาน แรงกดดันทางการเงินที่เพิ่มขึ้นจะทำให้การชำระหนี้ของบริษัทยากขึ้นอีก

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ยอดขายที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญในไตรมาสสุดท้ายส่งสัญญาณถึงแนวโน้มที่อ่อนแอ

ยอดขายของบริษัทในไตรมาสที่ 4 ของปี 2567 ลดลงอย่างรวดเร็วถึง 32% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยการลดลงอย่างมากดังกล่าว เกิดขึ้นทั้งในตลาดส่งออกและตลาดในประเทศ ซึ่งคาดว่าจะอ่อนแอลงไปอีกในปี 2568 ยอดส่งออกไปยังประเทศอินเดียซึ่งเคยเป็นตลาดที่เติบโตสูงที่สุดนั้น ลดลงอย่างมากจากการออกกฎระเบียบใหม่ที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพของเฟอร์นิเจอร์ ทำให้สินค้าของบริษัทอาจไม่สามารถส่งออกไปสู่ตลาดอินเดียได้ในระยะสั้น สำหรับตลาดในประเทศ การปรับขึ้นราคาและการลดรหัสสินค้า (Stock Keeping Unit - SKU) ของบริษัทเพื่อฟื้นฟูผลกำไรและปรับปรุงการหมุนเวียนสินค้า ทำให้ยอดขายในช่องทางการค้าปลีกสมัยใหม่ซึ่งได้รับผลกระทบจากความต้องการของตลาดที่ซบเซาอยู่แล้วยิ่งลดลงไปอีก

ทริสเรทติ้งคาดว่ายอดขายของบริษัทจะลดลงเหลือประมาณ 800 ล้านบาทในปี 2568 จากการลดขนาดของบริษัทเพื่อตอบสนองต่อยอดขายที่อ่อนแอ นอกจากนี้ บริษัทยังได้ดำเนินนโยบายการจัดการใหม่เพื่อที่จะฟื้นฟูผลกำไรโดยการมุ่งเน้นไปที่ผลิตภัณฑ์ที่มีกำไร แทนที่จะใช้กลยุทธ์การผลิตจำนวนมากเหมือนที่ผ่านมา การปรับขึ้นราคาสินค้าสำหรับตลาดในประเทศก่อให้เกิดความเสี่ยงที่ลูกค้าหลักจะเริ่มหาสินค้าจากแหล่งอื่น ในขณะเดียวกัน การที่บริษัทจะสามารถปฏิบัติตามมาตรฐานเฟอร์นิเจอร์ใหม่ของประเทศอินเดีย หรือการหาตลาดส่งออกอื่นทดแทนอาจจะต้องใช้เวลา แม้ว่าบริษัทต้องเผชิญกับอุปสรรคดังกล่าว แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่ายอดขายจะเริ่มฟื้นตัวไปสู่ 1.0-1.1 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2569-2570 ซึ่งยังเป็นระดับที่ต่ำกว่าปี 2567 ประมาณ 20%

ความสามารถในการทำกำไรคาดว่าจะยังคงอ่อนแอ

EBITDA Margin ของบริษัทลดลงเหลือ -5% ในปี 2567 ซึ่งต่ำกว่าระดับก่อนเกิดอุบัติเหตุไฟไหม้ที่ 12%-15% การเปลี่ยนเครื่องจักรที่เสียหายถูกเลื่อนออกไปเนื่องจากการเข้าถึงแหล่งเงินจากธนาคารมีความยากมากขึ้น นอกจากนี้ ต้นทุนการผลิตก็เพิ่มขึ้นอย่างมากในไตรมาสที่ 4 ของปี 2567 เนื่องจากบริษัทพยายามเร่งขายสินค้าที่เคลื่อนไหวช้าเพื่อสร้างกระแสเงินสด ทำให้ต้องลดราคาลง

อย่างมากและเกิดการสูญเสียจากการบรรจุใหม่ นอกจากนี้ ยอดขายที่ลดลง ต้นทุนวัตถุดิบและค่าแรงที่เพิ่มขึ้น การปรับลดมูลค่าของสินค้าคงคลัง และปัญหาในการเก็บเงินจากลูกค้าที่เริ่มเกิดขึ้นก็ยิ่งส่งผลทำให้อัตรากำไรลดลงมากขึ้น

บริษัทได้วางแผนจะดำเนินการปรับโครงสร้างครั้งใหญ่ ซึ่งประกอบด้วย การลดขนาดการผลิต การปรับกระบวนการผลิตให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และการปรับลดจำนวนพนักงานอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ บริษัทกำลังทบทวนผลิตภัณฑ์ทั้งหมดกับลูกค้าการค้าปลีกสมัยใหม่เพื่อลดรหัสสินค้าที่เคลื่อนไหวช้าออกไป แม้ว่ามีความเป็นไปได้ในการฟื้นตัวของอัตรากำไรในระยะยาว แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะยังคงดำเนินงานโดยมี EBITDA ที่ขาดทุนอย่างมากในปี 2568 ก่อนที่ EBITDA จะเริ่มคุ้มทุนในปี 2569

โครงการมินิบูยังคงล่าช้า

การลงทุนขนาดใหญ่ของบริษัทในโครงการมินิบู ซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาด 220 เมกะวัตต์ยังคงสร้างแรงกดดันต่อสถานะความเสี่ยงของบริษัทจากการเผชิญต่อความเสี่ยงของประเทศที่สูงขึ้นในเมียนมาและความล่าช้าในการจัดหาเงินทุนสำหรับเฟสอื่น ๆ ของโครงการ ทั้งนี้ โครงการนี้หยุดชะงักชั่วคราว โดยมีเพียงเฟส 1 ที่เสร็จสมบูรณ์ ในขณะที่การพัฒนาเฟสที่ 2-3 มีแนวโน้มที่จะล่าช้าขึ้นจากความต้องการเพิ่มเติมของรัฐบาลในการปรับเปลี่ยนแผนโซลาร์เซลล์ให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และการติดตั้งแบตเตอรี่ ซึ่งจำเป็นต้องมีการประเมินงบประมาณและเงินทุนใหม่อีกครั้ง

บริษัทถือหุ้นในสัดส่วน 20% ของโครงการมินิบู โดย ณ เดือนธันวาคม 2567 บริษัทมีการลงทุนทั้งหมดจำนวน 960 ล้านบาท ซึ่งรวมถึงเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นจำนวน 65 ล้านบาทด้วย โครงการนี้มีส่วนแบ่งกำไรจำนวน 19 ล้านบาทในปี 2567 แต่ยังไม่มีการจ่ายเงินปันผล เงินลงทุนที่ค้างอยู่กับโครงการที่ล่าช้านี้จะถูกใช้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่านี้หากนำไปใช้ในธุรกิจเฟอร์นิเจอร์ของบริษัท

ภาระหนี้เพิ่มมากขึ้นและมีความเสี่ยงสูงในการรีไฟแนนซ์

ทริสเรตติ้งคาดว่าภาระหนี้สินของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงมากในช่วง 3 ปีข้างหน้า เงินทุนจากการดำเนินงานมีแนวโน้มที่จะติดลบเนื่องจากคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะยังคงต่ำกว่าค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย ความเป็นไปได้ในการลดภาระหนี้สินอย่างมีนัยสำคัญอาจเกิดขึ้นจากการจำหน่ายหุ้นในโครงการมินิบูออกไปบางส่วนหรือทั้งหมดได้สำเร็จ

บริษัทยังคงเผชิญกับความเสี่ยงในการรีไฟแนนซ์ในระยะใกล้ โดยบริษัทมีหุ้นกู้จำนวน 883.3 ล้านบาทที่จะครบกำหนดชำระระหว่างเดือนพฤษภาคมถึงมิถุนายน 2568 โดยคาดว่าบริษัทจะต้องขออนุมัติจากผู้ถือหุ้นเพื่อขยายระยะเวลาการชำระหนี้เหล่านี้อีกครั้ง นอกจากนี้ บริษัทมีเงินกู้ระยะสั้นจากนักลงทุนประมาณ 200 ล้านบาทที่ต้องขอต่ออายุด้วยเช่นกัน แม้ว่าบริษัทจะได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นสำเร็จ แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าแรงกดดันต่อสถานะการเงินของบริษัทน่าจะยังคงอยู่ เนื่องจากกระแสเงินสดของบริษัทจะยังคงไม่เพียงพอที่จะครอบคลุมภาระดอกเบี้ย ในขณะที่ความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจะขึ้นอยู่กับการจัดหาเงินทุนใหม่ ซึ่งอาจจะส่งผลให้การจ่ายดอกเบี้ยและภาระหนี้สินเพิ่มมากขึ้น

โครงสร้างหนี้

ณ สิ้นปี 2567 บริษัทมีภาระหนี้สินคงค้างรวม (ไม่รวมสัญญาเช่าทางการเงิน) อยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท โดยมีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 1.3 พันล้านบาท อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอยู่ที่ 58% ซึ่งเกินกว่า 50% ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่ใช้ในการปรับลดอันดับเครดิต 1 ขั้น ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงมองว่าผู้ถือหุ้นไม่ด้อยสิทธิและไม่มีความเสี่ยงหลักประกันของบริษัทนั้นเสียเปรียบเจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญ

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จะลดลงเหลือ 800 ล้านบาทในปี 2568 ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 1.0-1.1 พันล้านบาทในช่วงปี 2569-2570
- ส่วนแบ่งกำไรจากเฟส 1 ของ โครงการมินิบูจะอยู่ที่ 20 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2568-2570 โดยไม่มีการจ่ายเงินปันผล
- EBITDA Margin จะติดลบในปี 2568 และฟื้นตัวเป็น 1%-2% ในช่วงปี 2569-2570
- ค่าใช้จ่ายลงทุนจะอยู่ที่ 20 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2568-2570
- ไม่มีการจ่ายเงินปันผล

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรตติ้งว่าผลประกอบการของบริษัทมีแนวโน้มที่จะอ่อนแออย่างต่อเนื่อง การสร้างกระแสเงินสดของบริษัทยังคงไม่เพียงพอต่อการชำระดอกเบี้ย และบริษัทยังคงต้องขออนุมัติจากผู้ถือหุ้นเพื่อขยายระยะเวลาการชำระเงิน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทไม่ได้รับการอนุมัติการขยายระยะเวลาชำระหนี้หุ้นกู้ หรือไม่สามารถต่ออายุเงินกู้ระยะสั้นได้ การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้ หากทริสเรตติ้งเห็นว่าบริษัทปรับปรุงความสามารถในการชำระหนี้ได้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจเป็นผลมาจากการจำหน่ายเงินลงทุนในโครงการมินิบูได้สำเร็จ และสามารถฟื้นฟูการทำการกำไรให้ใกล้เคียงกับระดับก่อนเกิดอุบัติเหตุไฟไหม้ได้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2567	2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	1,362	1,389	1,450	1,585	1,401
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	(93)	15	197	188	172
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	(69)	42	217	200	192
เงินทุนจากการดำเนินงาน	(251)	(142)	54	61	49
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	181	182	159	135	133
เงินลงทุน	122	92	189	150	100
สินทรัพย์รวม	3,880	4,034	3,988	3,756	3,545
ลูกหนี้การค้า	359	568	596	454	331
สินค้าคงคลัง	1,165	1,230	1,277	1,314	1,370
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,307	2,184	2,219	1,996	1,684
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	944	1,180	1,367	1,327	1,240
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	(5.0)	3.0	14.9	12.6	13.7
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	(2.8)	0.4	5.6	5.7	5.5
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	(0.4)	0.2	1.4	1.5	1.4
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	(33.6)	51.8	10.2	10.0	8.8
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	(10.9)	(6.5)	2.4	3.0	2.9
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	71.0	64.9	61.9	60.1	57.6

* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท อีสต์โคสต์ เพอร์นิเทค จำกัด (มหาชน) (ECF)

อันดับเครดิตองค์กร:

B-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแถมเชื่อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria