

บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 21/2020
5 มีนาคม 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BB+
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 25/03/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
		เครดิต / เครดิตพินิจ
14/09/60	BB+	Stable
05/04/60	BBB-	Negative
22/03/59	BBB-	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชานะภัย, CFA
pravit@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า
monthiana@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BB+” พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่ยาวนานของบริษัทและผลประโยชน์ที่ได้รับจากการมีทำเลทางธุรกิจอยู่ในจังหวัดชลบุรี อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็ถูกลดทอนบางส่วนจากธุรกิจที่มีขนาดเล็ก ตลอดจนการกระจุกตัวของพื้นที่ดำเนินธุรกิจ รวมถึงการมีความอ่อนไหวต่อวงจรธุรกิจเป็นอย่างมากและการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความน่าจะเป็นที่ตำแหน่งทางการตลาดของบริษัทในธุรกิจคอนกรีตผสมเสร็จจะอ่อนแอลงอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีความสามารถในการแข่งขันที่เพียงพอในจังหวัดชลบุรี

บริษัทยังคงอยู่ในตำแหน่งที่ได้รับประโยชน์จากความต้องการในพื้นที่จังหวัดชลบุรี ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทอยู่ในระดับที่พอใช้โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากประวัติในการดำเนินงานที่ยาวนานมากกว่า 30 ปีและการมีฐานลูกค้าที่มั่นคง สินทรัพย์หลักของบริษัทซึ่งประกอบด้วยโรงงานคอนกรีตสำเร็จรูป โรงงานอิฐมวลเบา และร้านค้าปลีกสมัยใหม่ล้วนตั้งอยู่ในพื้นที่จังหวัดชลบุรีทั้งสิ้น โดยบริษัทได้รับประโยชน์จากทำเลที่ตั้งของสินทรัพย์หลักในแง่ของค่าขนส่งที่สามารถแข่งขันได้ ตลอดจนอัตราการเติบโตของการบริโภควัสดุก่อสร้างที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย และโอกาสที่ดีสำหรับงานก่อสร้างจากโครงการพัฒนาระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor -- EEC) ของรัฐบาล

ทั้งนี้ ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา รายได้ของบริษัทยังคงอยู่ในระดับสูงกว่า 2.3 พันล้านบาทต่อปีซึ่งเป็นผลมาจากการมีความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าในเขตจังหวัดชลบุรีและระยอง

ธุรกิจที่มีขนาดเล็กและการกระจุกตัวของพื้นที่ดำเนินธุรกิจ

บริษัทมีธุรกิจที่มีขนาดเล็ก โดยบริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดอยู่ที่เพียงประมาณ 2%-3% นอกจากนี้ ความแข็งแกร่งทางด้านเครดิตของบริษัทยังถูกลดทอนจากการมีจำนวนสินค้าที่จำกัดในวงแคบและความสามารถในการการแข่งขันด้านโลจิสติกส์ที่จำกัดอยู่ในเขตจังหวัดชลบุรีและจังหวัดใกล้เคียงเท่านั้น นอกจากนี้ สถานะทางธุรกิจของบริษัทยังมีความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้เนื่องจากยอดขายส่วนใหญ่ของบริษัทนั้นต้องพึ่งพางานก่อสร้างในพื้นที่จังหวัดชลบุรีและระยองเป็นหลัก

มีความอ่อนไหวเป็นอย่างมากต่อวงจรอุตสาหกรรมที่ผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรง

ตลาดของบริษัทมีความผันผวนที่สูงมากซึ่งส่งผลให้ผลกำไรมีความไม่แน่นอน โดยความต้องการในสินค้าของบริษัทนั้นขึ้นอยู่กับงานก่อสร้างใหม่ๆ และการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐบาลเป็นอย่างมาก นอกจากนี้ บริษัทยังเผชิญกับการแข่งขันในตลาดที่รุนแรงซึ่งเห็นได้จากการแข่งขันด้านราคา ความแตกต่างของผลิตภัณฑ์ที่มีน้อย และการมีคู่แข่งจำนวนมากในตลาด ทั้งนี้ การมีอัตรากำไรจํานวนน้อยและผันผวนส่งผลทำให้ผลประกอบการของบริษัทมีความอ่อนไหวเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อบริษัทต้องเผชิญกับสภาวะตลาดที่ซบเซา

ตำแหน่งทางการตลาดในธุรกิจคอนกรีตผสมเสร็จแนวโน้มลดลง

บริษัทได้ลดความสำคัญของธุรกิจคอนกรีตผสมเสร็จลงเนื่องจากบริษัทประสบปัญหายอดขายและอัตรากำไรที่ลดลงตลอดช่วงหลายปีที่ผ่านมา บริษัทได้ตัดสินใจยุติการผลิตคอนกรีตผสมเสร็จโดยขายโรงงานออกไปเกือบทั้งหมด อีกทั้งยังได้ปลดพนักงานเพื่อลดต้นทุนการดำเนินงานลงที่ด้วย อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงดำเนินธุรกิจคอนกรีตผสมเสร็จอยู่แต่เปลี่ยนมาเป็นผู้ค้าและใช้กองรถ

ขนส่งที่เหลืออยู่เพื่อให้บริการขนส่งแก่ผู้ผลิตคอนกรีตผสมเสร็จรายอื่นๆ แทน

ในมุมมองของทริสเรตติ้งเห็นว่าการเปลี่ยนแปลงรูปแบบธุรกิจมาเป็นผู้ค้าอาจส่งผลกระทบต่อสถานะทางการเงินในระยะยาวและรายได้ในอนาคตของบริษัทอื่นเนื่องมาจากการมีเครือข่ายกระจายสินค้าที่หดตัวลงและความจำเป็นที่จะต้องพึ่งพาผู้ผลิตคอนกรีตผสมเสร็จรายอื่นๆ ทริสเรตติ้งมองว่าแม้ว่าบริษัทจะสามารถลดต้นทุนการดำเนินงานที่ลดลงได้ แต่อัตรากำไรจากธุรกิจคอนกรีตผสมเสร็จของบริษัทนั้นคาดว่าจะลดลง

มุ่งเน้นธุรกิจคอนกรีตสำเร็จรูปมากขึ้น

หลังจากลดความสำคัญของธุรกิจคอนกรีตผสมเสร็จลงบริษัทก็มุ่งเน้นไปที่ธุรกิจคอนกรีตสำเร็จรูปที่ทำให้กำไรดีกว่ามากขึ้นโดยมีเป้าหมายที่จะเพิ่มจำนวนสินค้าให้หลากหลายรวมถึงขยายตลาดให้กว้างขวางยิ่งขึ้น ทริสเรตติ้งคาดหวังว่าผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในธุรกิจคอนกรีตสำเร็จรูปของบริษัทนั้นจะยังคงดำเนินต่อไปซึ่งจะช่วยชดเชยธุรกิจคอนกรีตผสมเสร็จที่อ่อนตัวลงได้บางส่วน

ธุรกิจคอนกรีตสำเร็จรูปยังคงแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับธุรกิจคอนกรีตผสมเสร็จ โดยเห็นได้จากการเติบโตของรายได้ที่อยู่ในระดับปานกลาง อัตรากำไรที่ผันผวนน้อยกว่า และการมีคู่แข่งจำนวนไม่มากอีกด้วย รายได้จากกลุ่มผลิตภัณฑ์คอนกรีตสำเร็จรูปแสดงให้เห็นถึงการเติบโตต่อเนื่องในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา โดยสร้างอัตรากำไรขั้นต้นในช่วงระหว่าง 13%-16% ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าสัดส่วนรายได้จากกลุ่มคอนกรีตสำเร็จรูปจะเพิ่มขึ้นโดยมีสัดส่วนที่ประมาณ 35%-40% ของรายได้รวมของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าเมื่อเทียบกับระดับ 32% ในปี 2561

ผลการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้น

ผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นในปี 2562 โดยได้รับแรงหนุนส่วนใหญ่มาจากการฟื้นตัวของธุรกิจคอนกรีตมวลเบาของบริษัทย่อยคือ บริษัท สมาร์ทคอนกรีต จำกัด (มหาชน) (SMART) รายได้รวมของบริษัทสำหรับปี 2562 เพิ่มขึ้น 9.3% เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมาอยู่ที่ 2.6 พันล้านบาท โดยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทปรับเพิ่มขึ้น 76.5% เมื่อเทียบกับปีก่อน เป็น 0.279 พันล้านบาท จาก 0.158 พันล้านบาทในปี 2561 ซึ่งเป็นระดับต่ำที่สุดในรอบห้าปีที่ผ่านมา

สถานะทางการเงินของบริษัทก็ปรับตัวดีขึ้นจากความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้นและภาระหนี้สินที่ลดลง ในปี 2562 บริษัทมีอัตรากำไร EBITDA เพิ่มขึ้นเป็น 10.6% เมื่อเทียบกับ 6.5% ในปี 2561 ในขณะที่อัตรารสเงินจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเพิ่มขึ้นเป็น 28.9% ในปี 2562 จาก 11.6% ในปี 2561

แนวโน้มธุรกิจยังคงเปราะบาง

ทริสเรตติ้งมองว่าธุรกิจของบริษัทยังคงมีความเสี่ยงจากการชะลอตัวของอุตสาหกรรมก่อสร้าง การเติบโตของการก่อสร้างในภาคเอกชนน่าจะยังคงชะลอตัวต่อไปในปี 2563 อันเป็นผลจากอุปทานส่วนเกินในภาคสังหาริมทรัพย์ ในทางตรงกันข้าม เรายังคงคาดการณ์ว่าการลงทุนจากภาครัฐบาลจะยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของการก่อสร้างภายในประเทศ อย่างไรก็ตาม การเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐที่ล่าช้าจะส่งผลให้การเริ่มโครงการก่อสร้างต่างๆ นั้นล่าช้าตามไปด้วย ในขณะที่เดียวกัน ทริสเรตติ้งก็คาดการณ์ว่าการแข่งขันในอุตสาหกรรมจะสูงขึ้นหากการประมูลโครงการต่างๆ ชะลอตัว

นอกจากนี้ ผลประกอบการของธุรกิจคอนกรีตผสมเสร็จนั้นยังคงไม่แน่นอนโดยจะขึ้นอยู่กับความสำเร็จของบริษัทในการสร้างพันธมิตรกับผู้ผลิตคอนกรีตผสมเสร็จรายอื่นๆ ทริสเรตติ้งเชื่อว่าอัตรากำไรในธุรกิจคอนกรีตมวลเบาอาจจะค่อยๆ ลดลงเนื่องจากการพัฒนาสังหาริมทรัพย์ที่ชะลอตัว อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าแนวโน้มการเติบโตของคอนกรีตสำเร็จรูปที่ยังดีอยู่ก็ยังคงดีอยู่กับการดำเนินงานที่ลดลงหลังจากขายโรงงานคอนกรีตผสมเสร็จแล้วจะช่วยป้องกันไม่ให้ EBITDA ของบริษัทตกถอยลงได้

ภายใต้การคาดการณ์ของทริสเรตติ้งสำหรับปี 2563-2565 คาดว่าบริษัทจะสร้าง EBITDA ประมาณ 200-230 ล้านบาท โดยที่เงินทุนจากการดำเนินงานจะลดลงมาอยู่ในช่วงระหว่าง 160-190 ล้านบาทต่อปี ในขณะที่ความเสี่ยงอาจเกิดจากความล้มเหลวในธุรกิจค้าคอนกรีตผสมเสร็จและความเป็นไปได้ที่อัตรากำไรของธุรกิจคอนกรีตมวลเบาจะผันผวน ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนของเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะอยู่สูงเกินกว่า 20% นอกจากนี้แล้วทริสเรตติ้งไม่คาดหวังว่าบริษัทจะมีการลงทุนขนาดใหญ่ในอนาคตอีก 2-3 ปีข้างหน้าซึ่งน่าจะส่งผลให้ภาระหนี้สินของบริษัทจะยังคงลดลงต่อไป

สภาพคล่องตึงตัว

สภาพคล่องของบริษัทยังคงตึงตัวเนื่องจากแหล่งที่มาของเงินทุนนั้นไม่เพียงพอต่อการใช้จ่าย ในอีก 12 เดือนข้างหน้า แหล่งที่มาของเงินทุนจะประกอบด้วยเงินทุนจากการดำเนินงานประมาณ 160 ล้านบาทและเงินสดในมือจำนวน 30 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2019 ในขณะที่เดียวกัน การใช้เงินทุนของบริษัทจะประกอบด้วยชำระคืนเงินกู้ระยะยาวจำนวน 141 ล้านบาท เงินสำหรับการลงทุนต่างๆ จำนวน 100 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลอีกประมาณ 30 ล้านบาท ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะต้องพึ่งพาวงเงินสินเชื่อที่บริษัทยังไม่ได้เบิกใช้ซึ่งมีอยู่จำนวนประมาณ 124 ล้านบาทในปัจจุบันเพื่อรองรับการใช้จ่ายเงินส่วนเกินดังกล่าว

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทจะคงอยู่ในช่วงระหว่าง 2.3-2.5 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2563-2565
- อัตราส่วนกำไร EBITDA จะอยู่ระหว่าง 8%-9%
- เงินลงทุนของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ 100 ล้านบาทต่อปี
- การจ่ายเงินปันผลจะอยู่ที่จำนวน 30 ล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรทติ้งว่าการแข่งขันที่รุนแรงจะยังคงสร้างแรงกดดันต่อรายได้และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทต่อไป ทั้งนี้สินเงินกู้ของบริษัทยังมีแนวโน้มที่จะลดลง ซึ่งจะช่วยรักษาอัตราส่วนของกระแสเงินสดต่อหนี้สินทางการเงิน รวมทั้งรักษาความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทอีกด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสการปรับเพิ่มอันดับเครดิตน่าจะยังคงมีจำกัดในระยะใกล้ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจจะปรับเพิ่มขึ้นหากตำแหน่งทางการตลาดของบริษัทดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ พร้อมทั้งมีขนาดธุรกิจที่ใหญ่ขึ้น และความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้น ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทจะยังมีความจำเป็นที่จะต้องจัดการกับสภาพคล่องให้รอบคอบมากกว่านี้เพื่อที่จะลดทอนผลกระทบจากสภาวะตลาดที่อ่อนแอ

แรงกดดันในเชิงลบต่ออันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนตัวลงและ/หรือระดับของกระแสเงินสดต่อภาระหนี้สินต้อยลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยอาจเห็นได้จากอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ลดลงต่ำกว่า 10% เป็นระยะเวลานาน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2562	2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	2,641	2,421	2,357	2,326	2,414
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	114	(6)	24	47	100
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	279	158	196	216	255
เงินทุนจากการดำเนินงาน	231	101	148	168	201
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	42	48	41	36	31
เงินลงทุน	139	100	158	327	318
สินทรัพย์รวม	2,895	2,935	2,976	2,936	2,770
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	800	875	898	823	609
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	1,426	1,389	1,461	1,549	1,570
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	10.6	6.5	8.3	9.3	10.5
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.0	(0.3)	1.0	2.0	4.7
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.7	3.3	4.8	6.0	8.3
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	2.9	5.5	4.6	3.8	2.4
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	28.9	11.6	16.4	20.4	33.1
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	35.9	38.6	38.1	34.7	28.0

* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีกรจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน) (CCP)

อันดับเครดิตองค์กร:

BB+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria