

บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 45/2562

21 มิถุนายน 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 04/04/62

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่นิ่ง
04/04/62	A	Stable
30/01/58	A-	Stable
24/01/57	BBB+	Positive
26/02/56	BBB+	Stable
21/01/54	BBB	Stable
09/06/52	BBB+	Negative
23/07/50	BBB+	Stable
16/02/50	A-	Alert Negative
07/09/47	A-	Stable

ติดต่อ:

อายุพร วชิรกาญจนภรณ์
auporn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

มณฑิร จันทรกล้า
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท ใต้อนภายใน 10 ปี ของบริษัทที่ระดับ "A" เช่นเดียวกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้และเพื่อขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้รับเหมาก่อสร้างชั้นนำในประเทศไทย ตลอดจนความสามารถในการรับงานก่อสร้างโครงการขนาดใหญ่และโครงการที่ต้องการความเชี่ยวชาญเฉพาะทาง รวมทั้งความแข็งแกร่งในการดำเนินโครงการและความยืดหยุ่นทางการเงินที่เกิดจากการลงทุนเชิงกลยุทธ์ของบริษัท อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวลดทอนลงบางส่วนจากลักษณะที่เป็นวงจรขึ้นลงและการแข่งขันที่รุนแรงของธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงไตรมาสแรกของปี 2562 ต่ำกว่าประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้งเล็กน้อย โดยรายได้ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 7,576 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.4% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 9.8% จาก 9.0% ในปี 2561 ในขณะที่เงินทุนจากการดำเนินงานอยู่ที่ 232 ล้านบาท ลดลงถึง 32% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า

บริษัทมีงานรับเหมาก่อสร้างในมือที่ยังไม่ส่งมอบมูลค่า 42,268 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2562 โดยมีโครงการหลัก ๆ ได้แก่ โครงการรถไฟฟ้ามหานครสายสีแดงรวมมูลค่า 19,800 ล้านบาท โครงการรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินรวมมูลค่า 10,200 ล้านบาท และโครงการเชื่อมผลิตไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรีมูลค่า 7,400 ล้านบาท ทั้งนี้ ทั้ง 3 โครงการมีมูลค่าคิดเป็นสัดส่วนถึง 88% ของมูลค่าโครงการที่ยังไม่ส่งมอบทั้งหมดของบริษัท

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2562 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 52.9% คงที่จากปี 2561 ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะทรงตัวอยู่ที่ประมาณ 50%-55% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า เมื่อพิจารณาถึงความต้องการเงินทุนหมุนเวียนและเงินให้กู้ยืมระยะยาวในโครงการเชื่อมผลิตไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรีแล้ว

บริษัทมีสภาพคล่องที่สามารถบริหารจัดการได้ โดยแหล่งเงินทุนของบริษัทคือเงินสดจำนวน 9,217 ล้านบาทและมีเงินลงทุนชั่วคราวอีกจำนวน 523 ล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 3,000 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2562 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 11,758 ล้านบาทซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นและตั๋วแลกเงินจำนวน 8,332 ล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 426 ล้านบาท และหุ้นกู้จำนวน 3,000 ล้านบาท โดยทั่วไปแล้วบริษัทจะชำระหนี้ด้วยเงินรายได้จากธุรกิจรับเหมาก่อสร้างหรือการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ เมื่อพิจารณาจากสถานะในตลาดทุนและอันดับเครดิตของบริษัท ความเสี่ยงในการกู้ยืมใหม่ของบริษัทค่อนข้างต่ำ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันเพื่อให้ได้งานใหม่จากโครงการการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานที่กำลังเกิดขึ้น บริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นให้อยู่ในระดับ 8% เอาไว้ได้แม้ว่าจะมีการแข่งขันที่รุนแรงก็ตาม เงินลงทุนเชิงกลยุทธ์ของบริษัทจะยังคงให้ผลตอบแทนที่ดี และบริษัทจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในช่วง 50%-55% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตในระยะใกล้มีค่อนข้างจำกัด แต่จะเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถสร้างกระแสเงินสดเพิ่มได้อย่างมีนัยสำคัญ และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายลดลงและอยู่ต่ำกว่า 5 เท่าเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่อง ขณะเดียวกันก็สามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่า 50% เอาไว้ได้

ในขณะที่ปัจจัยลบสำหรับอันดับเครดิต ได้แก่ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทลดลงอย่างมาก ซึ่งอาจเกิดจากความล่าช้าและการมีต้นทุนก่อสร้างในโครงการหลัก ๆ ที่สูงกว่าประมาณการอย่างมีนัยสำคัญ หรือหากผลการดำเนินงานลดลงอย่างมาก หรือมีการลงทุนขนาดใหญ่ หรือมีการให้การสนับสนุนทางการเงินที่มีมูลค่าสูงแก่บริษัทในกลุ่ม ซึ่งส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนสูงเกินกว่า 60% เป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธี การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน) (CK)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CK197A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2562	A
CK198A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2562	A
CK20NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A
CK215A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,250 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A
CK217A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 820 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A
CK225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A
CK227A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 910 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A
CK235B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,700 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A
CK245A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A
CK247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A
CK25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	A
CK267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,700 ล้านบาท ใต้ออนปี 2569	A
CK275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,150 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A
CK283A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A
CK287A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,020 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A
CK295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2572	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท ใต้ออนภายใน 10 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใด ๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใด ๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใด ๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้น ๆ หรือของบริษัทนั้น ๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องที่ปรากฏในรายงานใด ๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใด ๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใด ๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria