

บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 51/2561

19 กรกฎาคม 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A-

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน A-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิ้นจ
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 วชิราภรณ์
auporn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

มณฑียร จันทร์กล้า
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ ได้ถอนภายใน 10 ปี ในวงเงินไม่เกิน 2,750 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A-" เช่นเดียวกัน ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้ชุดใหม่ใช้แทนอันดับเครดิตหุ้นกู้เดิมที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตเมื่อวันที่ 16 กรกฎาคม 2561 เนื่องจากบริษัทมีความประสงค์ที่จะเพิ่มวงเงินรวมของหุ้นกู้เป็น 2,750 ล้านบาท จากเดิม 2,000 ล้านบาท โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ไถ่ถอนหุ้นกู้เดิม

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะผู้รับเหมาก่อสร้างชั้นนำในประเทศไทย ตลอดจนความสามารถในการรับงานก่อสร้างโครงการขนาดใหญ่และโครงการที่ต้องการความเชี่ยวชาญเฉพาะทาง รวมทั้งความแข็งแกร่งในการดำเนินโครงการและความยืดหยุ่นทางการเงินที่เกิดจากการลงทุนเชิงกลยุทธ์ของบริษัทด้วย อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนลงบางส่วนจากภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับสูง ตลอดจนลักษณะที่เป็นวงจรขึ้นลงและการแข่งขันที่รุนแรงของธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงไตรมาสแรกของปี 2561 ต่ำกว่าประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้ง โดยรายได้ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 7,439 ล้านบาท ลดลง 8% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นในช่วงไตรมาสแรกของปี 2561 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 8.6% จาก 8.3% ในปี 2560 ในขณะที่เงินทุนจากการดำเนินงานในช่วงไตรมาสแรกของปี 2561 อยู่ที่ 518 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า

บริษัทมีงานรับเหมาก่อสร้างในมือที่ยังไม่ส่งมอบมูลค่า 65,446 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2561 โดยมีโครงการหลัก ๆ ได้แก่ โครงการก่อสร้างเส้นทางรถไฟฟ้าสายสีส้มมูลค่า 24,800 ล้านบาท โครงการซ่อมบำรุงและซื้อเครื่องจักรรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินมูลค่า 13,900 ล้านบาท และโครงการเชื่อมผลิตไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรีมูลค่า 11,600 ล้านบาท ทั้งนี้ ทั้ง 3 โครงการมีมูลค่าคิดเป็นสัดส่วนถึง 77% ของมูลค่าโครงการที่ยังไม่ส่งมอบทั้งหมดของบริษัท

ณ เดือนมีนาคม 2561 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 61.67% ลดลงจาก 62.21% ในปี 2560 และ 68.0%-72.0% ในช่วงปี 2556-2559 อัตราส่วนดังกล่าวปรับตัวดีขึ้นภายหลังจากที่มีการโอนภาระเงินกู้ยืมของโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงให้แก่ บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ไปแล้วซึ่งเป็นไปตามประมาณการของทริสเรตติ้ง อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะทรงตัวอยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่องเมื่อพิจารณาจากความต้องการเงินทุนหมุนเวียนและเงินให้กู้ยืมระยะยาวในโครงการเชื่อมผลิตไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันเพื่อให้ได้งานใหม่ได้เช่นเดิม อีกทั้งยังคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 35,000-38,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2561-2563 งานในมือจำนวนมากจะช่วยรักษาระดับรายได้ในขนาดของบริษัท นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นให้อยู่ในระดับสูงกว่า 8% โดยเฉลี่ยเอาไว้ได้แม้ว่าจะมีการแข่งขันที่รุนแรงก็ตาม รวมทั้งจะยังคงรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 65% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าไว้ได้เช่นกัน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ปัจจัยที่จะทำให้อันดับเครดิตของบริษัทปรับเพิ่มขึ้น ได้แก่ กรณีที่บริษัทสามารถสร้างกระแสเงินสดได้สูงกว่าประมาณการอย่างชัดเจนและสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 60% เป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่องได้ ในขณะที่ปัจจัยลบสำหรับอันดับเครดิต ได้แก่ การมีต้นทุนก่อสร้างในโครงการหลัก ๆ ที่สูงกว่าประมาณการอย่างมีนัยสำคัญ หรือการให้การสนับสนุนทางการเงินที่มีมูลค่าสูงแก่บริษัทในกลุ่มนอกเหนือจากที่ประมาณการไว้ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัทเป็นอย่างมาก

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2560	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้	7,439	36,071	45,809	34,851	32,870
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	312	1,393	1,166	1,545	1,468
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	302	1,810	2,002	2,193	2,261
เงินทุนจากการดำเนินงาน	518	2,790	1,510	3,161	3,222
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	108	911	1,886	1,660	1,405
สินทรัพย์รวม	78,176	79,274	94,928	93,066	80,872
เงินกู้รวม	38,450	39,294	57,303	53,841	42,392
ส่วนของผู้ถือหุ้น	23,894	23,873	21,854	20,856	19,471
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	6.22	5.11	5.35	5.99	7.77
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	5.27 **	4.69	4.27	6.25	7.12
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.82	3.11	3.64	3.40	3.49
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	7.50 **	7.10	2.64	5.87	7.60
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	61.67	62.21	72.39	72.08	68.53

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน) (CK)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CK187A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2561	A-
CK188A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2561	A-
CK193B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2562	A-
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-
CK225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,600 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-
CK295A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2572	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 2,750 ล้านบาท ใต้ออนภายใน 10 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria