บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 56/2563
31 กรกฎาคม 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 30/04/63

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
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:
อวยพร วชิรกาญจนาภรณ์
auyporn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

มณเฑียร จันทร์กล่ำ
monthian@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

** รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ*

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 2 พันล้านบาทไถ่ถอนภายใน 10 ปี ของบริษัทที่ระดับ “A” เช่นเดียวกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้และเพื่อขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นผู้รับเหมาก่อสร้างชั้นนำในประเทศไทยซึ่งมีความสามารถในการรับงานโครงการก่อสร้างขนาดใหญ่และโครงการที่มีความซับซ้อน อันดับเครดิตยังสะท้อนการลงทุนเชิงกลยุทธ์ของบริษัทในกลุ่มบริษัทในเครือซึ่งทำให้เกิดการผสานพลังทางธุรกิจและช่วยให้บริษัทรับมือกับสภาวะที่งานก่อสร้างซบเซาได้เป็นอย่างดีอีกด้วย อย่างไรก็ตาม สถานะเครดิตของบริษัทก็ลดทอนลงบางส่วนจากรายได้ที่หดตัวและมูลค่างานรับเหมาก่อสร้างในมือที่มีจำนวนน้อย ในการประเมินอันดับเครดิตทริสเรทติ้งยังพิจารณารวมไปถึงการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างและความเป็นไปได้ที่การประมูลโครงการก่อสร้างภาครัฐจะล่าช้าอีกด้วย

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงไตรมาสแรกของปี 2563 ต่ำกว่าประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้งเล็กน้อย โดยรายได้ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 5.4 พันล้านบาท ลดลง 28% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า อัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวอยู่ที่ประมาณ 10% ในปี 2562 ถึงช่วงไตรมาสแรกของปี 2563 ขณะที่บริษัทมีงานรับเหมาก่อสร้างในมือที่ยังไม่ส่งมอบมูลค่าเพียง 3.5 หมื่นล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2563 ซึ่งส่งผลกดดันอย่างหนักต่อบริษัทที่จะต้องหาโครงการใหม่เข้ามาเพิ่มเติมโครงการในมือ

ทริสเรทติ้งคาดว่าการประมูลโครงการโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่มีแนวโน้มที่จะเลื่อนออกไปประมูลในช่วงที่เหลือของปีนี้อันเนื่องมาจากผลกระทบของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่ารายได้ของบริษัทจะยังคงหดตัวต่อไปอีกในปี 2563 หลังจากนั้นผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวเพิ่มขึ้นทุกปีเมื่อโครงการโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ของภาครัฐสามารถเปิดประมูลได้อย่างต่อเนื่อง ในมุมมองของทริสเรทติ้งเห็นว่าการลงทุนจากภาครัฐจะเป็นปัจจัยหลักในการช่วยบรรเทาผลกระทบทางเศรษฐกิจจากโรคโควิด 19

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยบริษัทมีเงินสดจำนวน 9.4 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2563 ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 1.6-1.8 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2563 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 2.7 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 1.1 พันล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 0.6 พันล้านบาท และหุ้นกู้จำนวน 1 พันล้านบาท โดยทั่วไปแล้วบริษัทจะชำระหนี้ด้วยเงินรายได้จากธุรกิจรับเหมาก่อสร้างหรือการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ เมื่อพิจารณาจากสถานะในตลาดทุนและอันดับเครดิตของบริษัท ความเสี่ยงในการกู้ยืมใหม่ของบริษัทค่อนข้างต่ำ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันเพื่อให้ได้งานใหม่จากโครงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่กำลังจะเกิดขึ้น ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นให้อยู่ในระดับ 7%-8% เอาไว้ได้ แม้ว่าจะมีการแข่งขันที่รุนแรงก็ตาม ในขณะเดียวกัน บริษัทก็จะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในระดับ 50%-55% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้โดยที่เงินลงทุนเชิงกลยุทธ์ของบริษัทจะ

เครดิตวาระ เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนอันดับเครดิตขององค์กรหรือตราสารหนี้ที่ทริสเรทติ้งได้ประกาศผลไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำตลอดอายุของสัญญาหรือตราสาร และสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างนั้นหากหน่วยงานดังกล่าวออกตราสารหนี้ใหม่ หรือเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานนั้นๆ และมีข้อมูลผลกระทบเพียงพอที่จะปรับอันดับเครดิต หรือเมื่อมีเหตุให้ต้องยกเลิกอันดับเครดิตเดิม ทริสเรทติ้งจะประกาศ "เครดิตวาระ" แก่สาธารณะ โดยผลอันดับเครดิตอาจ "เพิ่มขึ้น" (Upgraded) "ลดลง" (Downgraded) "คงเดิม" (Affirmed) หรือ "ยกเลิก" (Cancelled)

ยังคงให้ผลตอบแทนที่ดี

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตในระยะเวลาอันใกล้มีค่อนข้างจำกัด แต่จะเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถสร้างกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นได้อย่างมีนัยสำคัญ และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ลดลงและอยู่ต่ำกว่า 5 เท่าเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่องได้ ในขณะเดียวกันก็สามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่า 50% เอาไว้ได้

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

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน) (CK)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CK20NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A
CK215A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,250 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564	A
CK217A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 820 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564	A
CK225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,600 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
CK226A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
CK227A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 910 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
CK235B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,700 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	A
CK245A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,600 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	A
CK246B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	A
CK247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	A
CK25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	A
CK267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,700 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A
CK283A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
CK287A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,020 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
CK296A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 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. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria