

บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 32/2561

9 พฤษภาคม 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A-

อันดับเครดิตตราสารหนี้:
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน: A-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิ닝
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 วรชฎาภรณ์
aueporn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ ใต้ออกภายใน 5 ปี ในวงเงินไม่เกิน 4,300 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A-" เช่นเดียวกัน ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้ชุดใหม่ใช้แทนอันดับเครดิตหุ้นกู้เดิมที่ได้รับการจัดอันดับ เมื่อวันที่ 2 พฤษภาคม 2561 เนื่องจากบริษัทมีความประสงค์ที่จะเพิ่มวงเงินรวมของหุ้นกู้เป็น 4,300 ล้านบาท จากเดิม 4,000 ล้านบาท โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ใต้ออกหุ้นกู้ที่มีอยู่

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้รับเหมาะก่อสร้างชั้นนำในประเทศไทย ตลอดจนความสามารถในการรับงานก่อสร้างโครงการขนาดใหญ่และโครงการที่ต้องการความเชี่ยวชาญเฉพาะทาง รวมทั้งความแข็งแกร่งในการดำเนินโครงการและความยืดหยุ่นทางการเงินที่เกิดจากการลงทุนเชิงกลยุทธ์ของบริษัท อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าว ถูกลดทอนลงบางส่วนจากลักษณะที่เป็นวงจรขึ้นลงและการแข่งขันที่รุนแรงของธุรกิจรับเหมาะก่อสร้าง ตลอดจนภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับสูง

ผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2560 ใกล้เคียงกับประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้ง โดยรายได้ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 36,071 ล้านบาท ลดลง 21% จากปีก่อนหน้า ซึ่งในปี 2559 บริษัทมีรายได้เป็นสถิติสูงสุดอยู่ที่ 45,809 ล้านบาท โดยประมาณครึ่งหนึ่งเป็นรายได้ที่มาจากโครงการเชื่อมผลิตไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรี อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทในปี 2560 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 8.3% จาก 7.2% ในปี 2559 ในขณะที่เงินทุนจากการดำเนินงานในปี 2560 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2,790 ล้านบาท จาก 1,510 ล้านบาทในปี 2559

บริษัทมีงานรับเหมาะก่อสร้างในมือที่ยังไม่ส่งมอบมูลค่า 72,200 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2560 โดยมีโครงการหลัก ๆ ได้แก่ โครงการก่อสร้างเส้นทางรถไฟฟ้ามหานครสายสีส้มมูลค่า 25,500 ล้านบาท โครงการซ่อมบำรุงและซื้อเครื่องจักรรถไฟฟ้ามหานครสายสีน้ำเงินมูลค่า 16,100 ล้านบาท และโครงการเชื่อมผลิตไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรีมูลค่า 13,900 ล้านบาท ทั้งนี้ ทั้ง 3 โครงการมีมูลค่าคิดเป็นสัดส่วนถึง 77% ของมูลค่าโครงการที่ยังไม่ส่งมอบทั้งหมดของบริษัท

ณ สิ้นปี 2560 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 62.21% ลดลงจาก 72.39% ในปี 2559 อัตราส่วนดังกล่าวปรับตัวดีขึ้นภายหลังจากที่มีการโอนภาระเงินกู้ยืมของโครงการรถไฟฟ้ามหานครสายสีม่วงให้แก่บริษัททางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพแล้วซึ่งเป็นไปตามประมาณการของทริสเรทติ้ง อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทคาดว่าจะทรงตัวอยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่องเมื่อพิจารณาจากความต้องการเงินทุนหมุนเวียนและเงินให้กู้ยืมระยะยาวในโครงการเชื่อมผลิตไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันเพื่อให้ได้งานใหม่ ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 35,000-38,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2561-2563 งานในมือจำนวนมากจะช่วยรักษาระดับรายได้ในขนาดของบริษัท นอกจากนี้ ยังคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นให้อยู่ในระดับสูงกว่า 8% โดยเฉลี่ยเอาไว้ได้แม้ว่าจะมีการแข่งขันที่รุนแรงก็ตาม รวมทั้งจะยังคงรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 65% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ไว้ได้เช่นกัน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ปัจจัยที่จะทำให้อันดับเครดิตของบริษัทปรับเพิ่มขึ้น ได้แก่ กรณีที่บริษัทสามารถสร้างกระแสเงินสดได้สูงกว่าประมาณการและสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 60% เป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่องได้ ในขณะที่ปัจจัยลบสำหรับอันดับเครดิต ได้แก่ การมีต้นทุนก่อสร้างในโครงการหลัก ๆ ที่สูงกว่าประมาณการอย่างมีนัยสำคัญ หรือการให้การสนับสนุนทางการเงินที่มีมูลค่าสูงแก่บริษัทในกลุ่มนอกเหนือจากที่ประมาณการไว้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัทเป็นอย่างมาก

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2560	2559	2558	2557	2556
รายได้	36,071	45,809	34,851	32,870	32,677
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	1,393	1,166	1,545	1,468	1,538
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,810	2,002	2,193	2,261	3,221
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,790	1,510	3,161	3,222	5,410
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	911	1,886	1,660	1,405	2,864
สินทรัพย์รวม	79,274	94,928	93,066	80,872	72,034
เงินกู้รวม	39,294	57,303	53,841	42,392	37,332
หนี้สินรวม	55,401	73,074	72,210	61,402	55,194
ส่วนของผู้ถือหุ้น	23,873	21,854	20,856	19,471	16,841
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	993	953	981	988	697
เงินปันผล	874	1,146	1,061	701	936
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	5.11	5.35	5.99	7.77	8.07
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	4.69	4.27	6.25	7.12	13.89
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.11	3.64	3.40	3.49	4.57
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	7.10	2.64	5.87	7.60	14.49
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	62.21	72.39	72.08	68.53	68.91

* งบการเงินรวม

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-
CK233A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 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 4,300 ล้านบาท ใต้ออนภายใน 5 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 ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแนะนำหรือข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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 หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria