

บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 22/2562

15 มีนาคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 11/10/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิelig
11/10/61	BBB-	Stable
29/12/60	BBB	Stable
28/03/57	BBB+	Stable

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน) เป็น "BB+" จาก "BBB-" โดยแนวโน้มอันดับเครดิตยังคงเป็น "Stable" หรือ "คงที่" การลดอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงโครงสร้างทางการเงินของบริษัทที่อ่อนแอลงเนื่องจากการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญสำหรับลูกหนี้ การค้าจำนวนมากซึ่งเกี่ยวข้องกับโครงการที่มีปัญหาในประเทศสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป.ลาว) ยิ่งไปกว่านั้น การลดอันดับเครดิตดังกล่าวยังเนื่องมาจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแออย่างต่อเนื่องและภาระหนี้ของบริษัทที่ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงอีกด้วย

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงผลงานของบริษัทในธุรกิจให้บริการด้านการออกแบบวิศวกรรม การจัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ และการก่อสร้างแบบครบวงจร (Engineering, Procurement, and Construction -- EPC) ตลอดจนความสามารถในการรับเหมางานโครงการที่มีขนาดใหญ่ทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ และการขยายธุรกิจไปสู่ธุรกิจผลิตไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการที่บริษัทมีภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง รวมถึงความเสี่ยงจากการดำเนินโครงการในต่างประเทศ วงจรที่ขึ้นลงของธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง และการแข่งขันที่รุนแรง

ผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนแอลงในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา มีผลมาจากการชะลอการลงทุนของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและปิโตรเคมีในภาคเอกชน ในปี 2561 บริษัทมีรายได้อยู่ที่ 8,400 ล้านบาท ซึ่งลดลงอย่างต่อเนื่องจาก 10,500 ล้านบาทในปี 2560 และประมาณ 20,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2557-2559 บริษัทมีความอ่อนไหวตามวัฏจักรของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างเป็นอย่างมาก ทั้งนี้ รายได้ของบริษัทอ่อนตัวลงตามมูลค่างานในมือที่ยังไม่ส่งมอบ (Backlog) ที่เริ่มลดน้อยถอยลง

ในปี 2561 ผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงอ่อนแออย่างต่อเนื่องและต่ำกว่าที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้ บริษัทมีกำไรขั้นต้นที่ขาดทุน 70 ล้านบาทในปี 2561 เนื่องจากมีโครงการบางส่วนที่มีต้นทุนก่อสร้างเกินงบประมาณ ซึ่งส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ -0.8% โดยลดลงอย่างมากจากระดับ 7%-8% ในช่วง 3 ปีก่อนหน้า กล่าวคือ อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ -24.4% ในปี 2561 จากระดับ 7.6% ในปี 2560

นอกจากรายได้ที่ลดลงอย่างมากแล้ว บริษัทยังได้รับผลกระทบจากลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระเงินเป็นจำนวนมากจากโครงการเหมืองเกลือ (Rock Salt Project) ซึ่งเป็นงานก่อสร้างโรงงานผลิตเกลือใน สปป.ลาวอีกด้วย บริษัทเริ่มงานก่อสร้างโรงงานดังกล่าวในปี 2559 แต่เจ้าของโครงการได้สั่งระงับการก่อสร้างเมื่อกลางปี 2560 จนส่งผลทำให้บริษัทมียอดลูกหนี้การค้าค้างชำระและค่าก่อสร้างที่ยังไม่ได้รับชำระจำนวน 2,300 ล้านบาท ปัจจุบันบริษัทหยุดดำเนินการโครงการนี้และอยู่ในกระบวนการอนุญาโตตุลาการเพื่อเรียกร้องค่าเสียหายจากยอดค้างชำระในส่วนงานที่ดำเนินการส่งมอบไปแล้ว ต่อกรณีนี้ ทริสเรทติ้งไม่คาดว่าการเจรจาของทั้ง 2 ฝ่ายจะบรรลุข้อตกลงกันได้เร็ว ๆ นี้

บริษัทจึงได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจำนวนมากถึงประมาณ 1,300 ล้านบาท และในปี 2561 ได้รายงานงบการเงินขาดทุนสุทธิจำนวน 2,000 ล้านบาท ซึ่งการขาดทุนจำนวนมากนี้ทำให้กำไรสะสมของบริษัทสูญไปเกือบหมด ทำให้โครงสร้างทางการเงินของบริษัทที่อ่อนแอลงมากยิ่งขึ้น โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนเพิ่มขึ้นเป็น 74.2% ณ สิ้นปี 2561 จาก 71.2% ในปี 2560 และประมาณ 50%-55% ในช่วงปี 2558-2559 บริษัทยังได้ออกหุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้นมูลค่า 500 ล้านบาทเพื่อชดเชยฐานทุน ในขณะที่เดียวกัน บริษัทก็ใช้เงินที่ได้จากการขายบริษัทลูกและเงินสดในมือไปใช้ชำระคืนหนี้บางส่วน ซึ่งทำให้อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของ

ติดต่อ:

อวยพร วชิรกาญจนารัตน์
auiypon@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

บริษัทอยู่ที่ระดับ 2.85 เท่า โดยยังคงเป็นไปตามข้อกำหนดทางการเงินของหุ้นกู้ที่ระดับไม่เกิน 3.0 เท่า

ทริสเรทติ้งเห็นว่าผลขาดทุนที่เกิดจากโครงการก่อสร้างดังกล่าวนั้นมีมหาศาล ส่งผลให้โครงสร้างทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงจนถึงระดับที่ต้องปรับลดอันดับเครดิต บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้วลดลงถึงครึ่งหนึ่งในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา โดยลดเหลือเพียง 2,700 ล้านบาทในปี 2561 จาก 6,300 ล้านบาทในปี 2559 ทั้งนี้ ในอนาคตบริษัทจะยังคงมีภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูงอยู่ต่อไป

ภายใต้ประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้งสำหรับช่วงปี 2562-2564 นั้น ภาระหนี้ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 8,000-10,000 ล้านบาท ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะอยู่ในระดับเกินกว่า 70% ซึ่งสูงกว่าประมาณก่อนหน้าของทริสเรทติ้ง ฉะนั้น บริษัทจึงมีความเสี่ยงที่จะผิดข้อกำหนดในเรื่องไขการกั๊ยมเงินได้ ส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทนั้นจะอยู่ที่ประมาณ 600-700 ล้านบาทต่อปี และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินรวมจะยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ประมาณ 5% เทียบกับประมาณการครั้งที่ 5%-8%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถดำเนินงานใหม่ที่มีมูลค่าสูงเพื่อเพิ่มมูลค่างานในมือ และช่วยเพิ่มความสามารถในการทำกำไรให้กับบริษัท ในช่วงปี 2562-2564 ประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้รวมของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 13,000-15,000 ล้านบาทต่อปี อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 6%-7% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 70%-75% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตไม่น่าจะเกิดขึ้นในระยะสั้นเว้นแต่ความสามารถในการทำกำไรและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทจะแข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อันดับเครดิตจะปรับเพิ่มขึ้นได้หากภาระหนี้ของบริษัทลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เช่น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ประมาณ 65% ซึ่งจะช่วยให้ผ่อนคลายจากข้อกำหนดทางการเงิน ในขณะเดียวกัน อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและโครงสร้างทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงไปอีก

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน) (TTCL)

อันดับเครดิตองค์กร:

BB+

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 ใช้นี้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตไม่มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria