

# บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 36/2562

25 มีนาคม 2562

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BB+  
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 22/03/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพินิจ
14/09/60	BB+	Stable
05/04/60	BBB-	Negative
22/03/59	BBB-	Stable

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BB+” โดยอันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่ยาวนานและทำเลที่ตั้งของสินทรัพย์หลักของบริษัทซึ่งตั้งอยู่ในจังหวัดชลบุรี อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวก็มีข้อจำกัดบางส่วนจากการที่บริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดและขนาดธุรกิจที่เล็ก ตลอดจนมีการกระจุกตัวด้านพื้นที่ของธุรกิจ และมีความเสี่ยงจากวงจรที่มีลักษณะขึ้นลงและการแข่งขันที่รุนแรงของอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงผลประกอบการของบริษัทที่ค่อนข้างอ่อนแออย่างต่อเนื่องในช่วงหลายปีที่ผ่านมาอีกด้วย

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### มีความสามารถในการแข่งขันที่เพียงพอในพื้นที่ของตนเอง

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงการดำเนินงานที่ยาวนานของบริษัทซึ่งได้สร้างฐานลูกค้าที่มั่นคงในจังหวัดชลบุรี สินทรัพย์หลักของบริษัทในปัจจุบันประกอบด้วยโรงงานคอนกรีตสำเร็จรูปหลายแห่ง โรงงานอิฐมวลเบา 1 แห่ง และร้านค้าปลีกสมัยใหม่สำหรับจำหน่ายสินค้าปรับปรุงบ้านอีก 1 แห่ง สินทรัพย์เหล่านี้ตั้งอยู่ในจังหวัดชลบุรีซึ่งได้รับประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยของสิ่งก่อสร้างที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยและแนวโน้มธุรกิจที่ดีจากโครงการพัฒนาระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor -- EEC) ของรัฐบาล

### ผลกระทบเชิงลบหลังจากการขายโรงงานคอนกรีตผสมเสร็จ

ผลการดำเนินงานของบริษัทในธุรกิจคอนกรีตผสมเสร็จถดถอยลงอย่างต่อเนื่องในช่วงหลายปีที่ผ่านมาเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของผู้ผลิตคอนกรีตผสมเสร็จรายใหม่ ๆ ในบริเวณพื้นที่หลายแห่งของบริษัท ส่งผลให้ยอดขายของบริษัทลดลงเหลือประมาณ 500 ล้านบาทในปี 2561 จากระดับ 1,000 ล้านบาทในปี 2556 การแข่งขันที่รุนแรงดังกล่าวส่งผลทำให้กำไรจากธุรกิจคอนกรีตผสมเสร็จของบริษัทลดลงอย่างมากด้วยเช่นกัน

บริษัทตัดสินใจขายโรงงานคอนกรีตผสมเสร็จทั้งหมดให้แก่ผู้ผลิตปูนซีเมนต์รายหนึ่งในเดือนสิงหาคม 2561 และลดจำนวนพนักงานลงเพื่อลดต้นทุนค่าใช้จ่าย อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงดำเนินธุรกิจคอนกรีตผสมเสร็จต่อไปโดยทำหน้าที่เป็นตัวแทนจำหน่ายให้แก่ผู้ผลิตรายอื่น ๆ แทนโดยเน้นการให้บริการด้านโลจิสติกส์เนื่องจากบริษัทมีรถบรรทุกเพื่อการขนส่งเป็นจำนวนมาก

ทริสเรทติ้งมองว่าการขายโรงงานผลิตคอนกรีตผสมเสร็จของบริษัทจะทำให้สถานะทางธุรกิจของบริษัทอ่อนแอลงแม้ว่าจะได้ประโยชน์จากการลดต้นทุนค่าใช้จ่ายก็ตาม ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งมองว่าจำนวนสินทรัพย์ที่ใช้ในการผลิตสินค้าที่น้อยลงนั้นบ่งบอกถึงความสามารถในการรับงานระยะยาวหรือมีขนาดใหญ่ที่ลดลง การขายสินทรัพย์ในครั้งนี้จะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการสร้างรายได้ในระยะยาวของบริษัท รวมถึงจะทำให้ส่วนแบ่งทางการตลาดและขนาดของธุรกิจของบริษัทหดตัวลงอีกด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ เนื่องจากโรงงานคอนกรีตผสมเสร็จถือเป็นสินทรัพย์หลักของบริษัทซึ่งโดยปกติแล้วจะสร้างรายได้ประมาณ 25%-30% ของรายได้ทั้งหมด

### ธุรกิจที่มีขนาดเล็กและรายได้ที่กระจุกตัว

บริษัทมีตำแหน่งทางการตลาดที่อ่อนแอโดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดประมาณ 2%-3% ของตลาดโดยรวม ในขณะที่เดียวกัน บริษัทก็มีขนาดของรายได้ที่เล็กเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ อีกทั้งยังมีประเภทสินค้าที่จำกัด ส่วนความสามารถในการแข่งขันของบริษัทนั้นยังจำกัดวงอยู่เฉพาะในเขตจังหวัดชลบุรีและจังหวัดใกล้เคียงเท่านั้น ทั้งนี้ การมีขนาดธุรกิจที่เล็กส่งผลทำให้ธุรกิจของบริษัทมีความอ่อนไหวได้ง่ายหากได้รับผลกระทบจากภาวะตลาดขาลง นอกจากนี้

## ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชานะภักย์, CFA  
pravit@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์  
rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน  
parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทรรัก  
monthian@trisrating.com



สถานะทางธุรกิจของบริษัทยังมีความเสี่ยงจากการกระจุกตัวในด้านพื้นที่ดำเนินธุรกิจอีกด้วยเนื่องจากยอดขายส่วนใหญ่ของบริษัทนั้นมาจากจังหวัดชลบุรี และจังหวัดระยอง

### เป็นอุตสาหกรรมที่มีลักษณะเป็นวงจรขึ้นลงและมีการแข่งขันรุนแรง

อัตรากำไรของบริษัทนั้นจัดว่าน้อยและมีความผันผวนเนื่องจากความต้องการสินค้าของบริษัทขึ้นอยู่กับโครงการก่อสร้างใหม่ ๆ และการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐซึ่งมีความอ่อนไหวตามวงจรที่ขึ้นและลงของภาวะเศรษฐกิจ ทั้งนี้ การแข่งขันในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างนั้นค่อนข้างรุนแรงเมื่อพิจารณาจากลักษณะของการแข่งขันด้านราคา การมีลักษณะของผลิตภัณฑ์ที่มีความแตกต่างกันน้อย และการมีคู่แข่งจำนวนมากในตลาด

### ผลประกอบการยังคงอ่อนแออย่างต่อเนื่อง

ในปี 2561 สถานะทางการเงินของบริษัทนั้นยังคงต้อยลงจากธุรกิจคอนกรีตผสมเสร็จที่ย้ายแยะและอัตรากำไรที่ลดลงของธุรกิจคอนกรีตสำเร็จรูป ทั้งนี้ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (ก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต้อยอดขาย) ของบริษัทลดลงเหลือ 6.5% ในปี 2561 จาก 8.3% ในปี 2560 กำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายก็ลดลง 19.4% สู่จุดต่ำสุดที่ 158 ล้านบาทในปี 2561 จาก 196 ล้านบาทในปี 2560 ในขณะเดียวกัน กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทก็อ่อนแอลงเช่นกันโดยอัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงเหลือ 11.6% ในปี 2561 จาก 20.4% ในปี 2560

ในการประมาณการสำหรับปี 2562-2564 นั้น ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะลดลงไปอีกจากยอดจำหน่ายที่ลดลงในธุรกิจคอนกรีตผสมเสร็จหลังจากการขายโรงงานไปแล้ว อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรจากการดำเนินงานและกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายมีโอกาสที่จะฟื้นตัวจากการลดต้นทุนของที่เกี่ยวกับการผลิตคอนกรีตผสมเสร็จและการฟื้นตัวของความต้องการวัสดุก่อสร้างที่คาดว่าจะมาจากโครงการของรัฐบาลตั้งแต่ปี 2562 เป็นต้นไป ภายใต้สมมุติฐานขั้นพื้นฐานของทริสเรทติ้ง รายได้ของบริษัทจะอยู่ในช่วงประมาณ 2,200 ล้านบาทต่อปี ส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะค่อย ๆ ฟื้นตัวขึ้นมาเป็น 180 ล้านบาทจาก 160 ล้านบาท และเงินลงทุนจากการดำเนินงานจะอยู่ในช่วง 120-150 ล้านบาทต่อปี

### คาดว่าภาระหนี้จะลดลง

ในปี 2561 บริษัทได้ทำการชำระหนี้หุ้นกู้ส่วนใหญ่ด้วยเงินกู้ยืมระยะยาวเพื่อที่จะลดความเสี่ยงจากการชำระคืนหุ้นกู้ขนาดใหญ่ในครั้งเดียว (Bond Bullet Payment) ณ เดือนธันวาคม 2561 บริษัทมีหนี้เงินกู้รวมอยู่ที่ 854 ล้านบาท โดยเงินกู้ยืมจากธนาคารมีสัดส่วนอยู่ที่ 77% ของเงินกู้รวม ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 48% ในปีก่อนหน้า

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะเริ่มลดลงตั้งแต่ปี 2562 เป็นต้นไป ในขณะที่เงินลงทุนคาดว่าจะลดลงในช่วงที่ยากลำบากนี้ ทั้งนี้ การผ่อนชำระคืนเงินกู้ธนาคารตามกำหนดจะเป็นปัจจัยที่ช่วยให้จำนวนหนี้สินของบริษัทลดลง ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินลงทุนของบริษัทจะลดลงเหลือ 36% ในปี 2562 และเหลือ 32% ในปี 2564 จาก 38.6% ณ สิ้นปี 2561

### สภาพคล่องตึงตัว

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทนั้นยังไม่เพียงพอเนื่องจากภาวะผูกพันทางการเงินที่จะถึงกำหนด โดยในอีก 12 เดือนข้างหน้าบริษัทมีหนี้ที่จะต้องชำระซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้คงค้างจำนวน 160 ล้านบาทและเงินกู้ยืมระยะยาวที่ต้องผ่อนชำระอีกจำนวน 112 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังจะมีการจ่ายเงินปันผลอีกจำนวน 28 ล้านบาทและคาดว่าจะมีเงินลงทุนอีกจำนวน 70 ล้านบาทด้วย ในช่วงดังกล่าว แหล่งที่มาของเงินทุนของบริษัทจะประกอบด้วยเงินลงทุนจากการดำเนินงานซึ่งประมาณการที่จำนวน 120 ล้านบาท เงินสดในมือจำนวน 34 ล้านบาท เงินรับยอดสุดท้ายจากการขายโรงงานคอนกรีตผสมเสร็จจำนวน 30 ล้านบาท และสินเชื่อธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกถอนอีกจำนวน 160 ล้านบาท เนื่องจากจำนวนแผนการใช้เงินลงทุนที่มากกว่าแหล่งของเงินทุนที่หาได้ดังกล่าว บริษัทจึงจำเป็นต้องบริหารจัดการสภาพคล่องอย่างระมัดระวัง

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทคาดว่าจะลดลงประมาณ 10% หรืออยู่ในระดับ 2,200 ล้านบาทในปี 2562 และจะคงอยู่ในระดับดังกล่าวต่อไปในปี 2563 และปี 2564
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะค่อย ๆ ฟื้นตัวขึ้นเป็นประมาณ 7.0%-8.0%
- เงินลงทุนของบริษัทคาดว่าจะลดลงเหลือประมาณ 70 ล้านบาทต่อปี
- อัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น โดยจะสูงขึ้นและอยู่ในช่วง 15%-20% ในระยะ 3 ปีข้างหน้า

**แนวโน้มอันดับเครดิต**

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรทติ้งว่าการแข่งขันที่รุนแรงจะยังสร้างแรงกดดันต่อรายได้และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทต่อไป หนี้เงินกู้ของบริษัทนั้นมีแนวโน้มที่จะลดลงเพื่อที่จะรักษาสมาดุลของอัตราส่วนระหว่างกระแสเงินสดและเงินกู้ รวมทั้งเพื่อคงความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทเอาไว้

**ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง**

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มกระแสเงินสดให้มากเพียงพอที่จะใช้รองรับภาระหนี้ได้ซึ่งอาจเกิดได้จากการมีความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นเป็นระยะเวลานานและระดับหนี้เงินกู้ที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีความจำเป็นที่จะต้องบริหารจัดการสภาพคล่องให้รอบคอบมากยิ่งขึ้นเพื่อที่จะป้องกันผลกระทบในเชิงลบในกรณีที่ตลาดย่ำแย่ลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงหากประกอบการของบริษัทอ่อนแอลงมากกว่านี้ และ/หรือหนี้เงินกู้ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นกว่าระดับในปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญโดยอาจเห็นได้เมื่ออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทลดต่ำกว่า 10% เป็นระยะเวลานาน

**ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\***

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2561	2560	2559	2558	2557
รายได้จากการดำเนินงานรวม	2,421	2,357	2,326	2,414	2,645
กำไรจากการดำเนินงาน	158	196	216	252	337
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	(6)	24	47	100	219
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	158	196	216	255	341
เงินทุนจากการดำเนินงาน	101	148	168	201	269
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	48	41	36	31	27
เงินลงทุน	100	158	327	318	366
สินทรัพย์รวม	2,935	2,976	2,936	2,770	2,617
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	875	898	823	609	397
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	1,389	1,461	1,549	1,570	1,513
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ต่อรายได้ (%)	6.5	8.3	9.3	10.5	12.7
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	(0.3)	1.0	2.0	4.7	11.8
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.3	4.8	6.0	8.3	12.8
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	5.5	4.6	3.8	2.4	1.2
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	11.6	16.4	20.4	33.1	67.7
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	38.6	38.1	34.7	28.0	20.8

\* งบการเงินรวม

**เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง**

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

บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน) (CCP)

อันดับเครดิตองค์กร:

BB+

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 ใช้นี้ เผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทเหล่านั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)