

บริษัท เอส เอ็น ซี พอร์เมอร์ จำกัด (มหาชน)

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้มีการค้าประกัน AAA

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 21/12/65

อันดับตราสารหนี้ในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/เครดิตพินิจ
21/12/65	AAA	Stable

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชานะภัย, CFA

pravit@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรให้แก่ บริษัท เอส เอ็น ซี พอร์เมอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB” ด้วย แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคงอันดับเครดิตของหุ้นกู้มีการค้าประกันที่ “AAA/Stable” โดยหุ้นกูดังกล่าวได้รับการค้าประกันโดย Credit Guarantee and Investment Facility (CGIF, อันดับเครดิต “AAA/Stable”) ซึ่งเป็นทรัสต์เพื่อการลงทุน (Trust Fund) ของธนาคารพัฒนาเอเชีย (Asian Development Bank -- ADB)

อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทสะท้อนถึงประวัติผลงานที่ยาวนานในการธุรกิจผลิตชิ้นส่วน และการให้บริการผลิตสินค้า OEM (Original Equipment Manufacturing) ในอุตสาหกรรมเครื่องปรับอากาศของประเทศไทย นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงการจัดการต้นทุนการผลิตที่มีประสิทธิภาพ นโยบายทางการเงินที่ระมัดระวัง และการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ดี อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากสภาวะการแข่งขันในตลาดที่รุนแรง ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของลูกค้า และความเสี่ยงจากการลงทุนในโครงการใหม่ที่บริษัทมีประสบการณ์จำกัด

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนเครื่องปรับอากาศรายใหญ่ในประเทศไทย

บริษัทเป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนรายใหญ่ในอุตสาหกรรมเครื่องปรับอากาศในประเทศไทย โดยผลิตภัณฑ์ส่วนใหญ่ของบริษัทนั้นจำหน่ายให้กับผู้ผลิตเครื่องปรับอากาศ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 60%-75% ของรายได้ทั้งหมดในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา โดยผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่ ท่อทองแดง ท่ออะลูมิเนียม แผ่นโลหะ ชุดท่อ ชิ้นส่วนพลาสติก และเครื่องแลกเปลี่ยนความร้อน นอกจากนี้ บริษัทยังให้บริการผลิตและประกอบ (OEM) เครื่องปรับอากาศ โทรทัศน์ ตู้เย็น และกล่องเครื่องมือ ให้แก่ผู้ผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าในบ้านตามแบรนด์ของลูกค้าด้วย

ในมุมมองของทริสเรทติ้ง ประวัติที่ยาวนานของบริษัทในการผลิตชิ้นส่วนเครื่องปรับอากาศที่เชื่อถือได้และคุณภาพของผลิตภัณฑ์ที่ดีมีส่วนช่วยให้บริษัทได้รับความน่าเชื่อถือและสามารถรักษารายได้ไว้ได้ ทั้งนี้ เนื่องจากประเทศไทยเป็นฐานการส่งออกเครื่องปรับอากาศรายใหญ่อันดับ 2 ของโลก ผู้ผลิตที่มีชื่อเสียงส่วนใหญ่จึงเลือกที่จะตั้งฐานการผลิตเครื่องปรับอากาศในประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทได้เปิดดำเนินการมานานกว่า 29 ปี และได้สร้างความสัมพันธ์ที่แน่นแฟ้นกับผู้ผลิตเครื่องปรับอากาศระดับโลกในประเทศไทยหลายราย อาทิเช่น Daikin, Mitsubishi, Fujitsu, Sharp และ Toshiba

ด้วยรายได้ขนาด 1.9 หมื่นล้านบาทในปี 2565 บริษัทจึงเป็นหนึ่งในผู้ผลิตชิ้นส่วนหรือ OEM รายใหญ่ในอุตสาหกรรมเครื่องปรับอากาศของประเทศไทย ธุรกิจหลักของบริษัทสามารถแบ่งได้เป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ ธุรกิจผลิตชิ้นส่วนสำหรับเครื่องใช้ไฟฟ้า (Part) ธุรกิจผลิตชิ้นส่วนสำหรับเครื่องปรับอากาศในยานยนต์ (Auto) และธุรกิจรับจ้างผลิตและประกอบเครื่องใช้ไฟฟ้า (OEM) ทริสเรทติ้งมองว่า ธุรกิจ Part เป็นธุรกิจหลักของบริษัทเนื่องจากสร้างผลกำไรที่สม่ำเสมอและมีความสำคัญเป็นระยะเวลายาวนาน ในขณะเดียวกัน ธุรกิจ OEM มีการเติบโตของรายได้และผลกำไรที่สูงในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา

ในปี 2565 รายได้จากธุรกิจ OEM นั้นมีขนาดใหญ่ที่สุดโดยคิดเป็น 76% ของทั้งหมด รองลงมาคือธุรกิจ Part ซึ่งมีสัดส่วนประมาณ 19% และธุรกิจ Auto ที่สัดส่วน 5% ในขณะที่สัดส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) จากธุรกิจ OEM อยู่ที่ 51% ในขณะที่ธุรกิจ Part มีสัดส่วน 41% และธุรกิจ Auto อยู่ที่ 7%

รายได้เติบโตจากการขยายไปสู่ธุรกิจ OEM

ทริสเรทติ้งมองว่าการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ของบริษัทในการขยายเข้าสู่ธุรกิจ OEM มีบทบาทสำคัญในการช่วยให้บริษัทคว้าโอกาสในการเติบโตจากตลาดเครื่องปรับอากาศในต่างประเทศ ทั้งนี้ บริษัทมีรายได้ที่ค่อนข้างคงที่จากตลาดในประเทศมาเป็นเวลานาน เนื่องจากการเติบโตที่จำกัดรวมถึงการแข่งขันในตลาดที่รุนแรง อย่างไรก็ตาม หลังจากที่บริษัทเริ่มรับคำสั่งซื้อ OEM จากลูกค้าชาวจีนและเวียดนาม รายได้ก็เพิ่มขึ้นเกือบสามเท่าเป็น 1.9 หมื่นล้านบาทในปี 2565 จาก 6.7 พันล้านบาทในปี 2562 โดยการเติบโตนี้มีปัจจัยหนุนส่วนใหญ่มาจากการย้ายฐานการผลิตของผู้ประกอบการในประเทศจีนมายังประเทศไทยในช่วงที่มีสงครามการค้าระหว่างประเทศจีนและประเทศสหรัฐอเมริกาตั้งแต่ปี 2562

เนื่องจากคำสั่งซื้อ OEM ทั้งหมดเป็นการส่งออก แหล่งที่มาของรายได้ของบริษัทจึงมีการกระจายทางด้านภูมิศาสตร์มากยิ่งขึ้นโดยเฉพาะจากประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศเวียดนาม โดยส่วนแบ่งรายได้ของบริษัทจากประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศเวียดนามเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัดเป็น 48% และ 15% ตามลำดับในปี 2565 ในขณะที่รายได้จากประเทศไทยคิดเป็น 31% และจากประเทศฝรั่งเศสคิดเป็น 5% ของทั้งหมด แม้ว่าอัตรากำไรของแต่ละธุรกิจจะค่อนข้างคงที่ แต่สัดส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจ OEM ซึ่งมีอัตรากำไรที่บางนั้น ได้ส่งผลทำให้อัตรากำไรในภาพรวมนั้นลดลง โดยทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 7.2% ในปี 2565 จากที่สูงกว่า 11% ในปี 2562

สถานะการแข่งขันที่รุนแรง และแรงกดดันด้านกำไรจากลูกค้า

บริษัทดำเนินธุรกิจในตลาดที่มีการแข่งขันสูง โดยเฉพาะแรงกดดันจากลูกค้าที่มีอำนาจต่อรองสูงและมักต้องการราคาสินค้าที่ต่ำลง ทั้งนี้ เพื่อให้สามารถแข่งขันได้ บริษัทจำเป็นต้องลดต้นทุนการผลิตอย่างต่อเนื่องผ่านการปรับปรุงประสิทธิภาพและการลงทุนในเทคโนโลยีและนวัตกรรม การผลิตใหม่ ๆ

ข้อได้เปรียบด้านต้นทุนการผลิตจากการใช้ความรู้ด้านหุ่นยนต์

การปรับปรุงประสิทธิภาพเพื่อลดต้นทุนการผลิต ถือเป็นข้อได้เปรียบหลักที่ช่วยให้บริษัทสามารถรักษาค่าสั่งซื้อจากลูกค้าไว้ได้ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุนนี้ได้รับการสนับสนุนจากผลประโยชน์จากการผลิตที่มีขนาดใหญ่ ความเชี่ยวชาญด้านการผลิต สายการผลิตที่ปรับเปลี่ยนได้ตามสินค้า และประสิทธิภาพการทำงานที่ดีขึ้นด้วยการใช้ระบบการผลิตแบบอัตโนมัติ โรงงานขนาดใหญ่ของบริษัทซึ่งครอบคลุมพื้นที่ประมาณ 450 ไร่พร้อมสายการผลิตจำนวนมาก รวมถึงคลังสินค้าที่กว้างขวาง ทำให้บริษัทมีความได้เปรียบในการผลิตสินค้าที่หลากหลาย และมีความสามารถในการรับคำสั่งซื้อ OEM ขนาดใหญ่ได้

นอกจากนี้ บริษัทยังมีชื่อเสียงในด้านการนำหุ่นยนต์มาใช้ในกระบวนการผลิตโดยมีการพัฒนาองค์ความรู้และความเชี่ยวชาญภายในบริษัทเอง โดยบริษัทสามารถออกแบบและผลิตหุ่นยนต์รวมถึงระบบควบคุมได้เอง จึงทำให้บริษัทได้เปรียบในด้านต้นทุนการผลิตและค่าบำรุงรักษาของหุ่นยนต์เหล่านั้น บริษัทมีแผนจะแทนที่แรงงานด้วยหุ่นยนต์ที่บริษัทพัฒนาขึ้น โดยในปี 2565 บริษัทใช้หุ่นยนต์ในกระบวนการผลิตสินค้าจำนวน 400 ตัว และมีเป้าหมายที่จะเพิ่มจำนวนหุ่นยนต์เป็น 1,000 ตัวภายในสิ้นปี 2566

ทริสเรทติ้งเชื่อว่านโยบายของบริษัทในการมุ่งสู่ระบบการผลิตแบบอัตโนมัติและการนำหุ่นยนต์มาใช้จะช่วยเพิ่มผลผลิต และเสริมการทำงานให้มีประสิทธิภาพ พร้อมทั้งจะเป็นสิ่งที่จะช่วยดึงดูดลูกค้าให้เข้ามาใช้บริการด้านการผลิตของบริษัทมากยิ่งขึ้น การนำหุ่นยนต์มาใช้ในการผลิตน่าจะส่งผลทำให้ความสามารถในการทำกำไรมีการปรับตัวดีขึ้นและช่วยลดแรงกดดันด้านต้นทุนจากลูกค้าได้ ทริสเรทติ้งมองว่าการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะนำไปสู่ความสามารถในการแข่งขันที่เหนือกว่าผู้เล่นรายอื่น ๆ ในตลาด เนื่องจากจำเป็นต้องใช้เงินทุนจำนวนมากและต้องการความรู้ในการจัดการ

ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของลูกค้าที่สูง

การกระจุกตัวของลูกค้าอาจทำให้ธุรกิจของบริษัทนั้นมีความไม่แน่นอนมาก ในปี 2565 ลูกค้า OEM ที่สำคัญ 5 รายของบริษัทสร้างรายได้ประมาณ 75% ของรายได้ทั้งหมด โดยลูกค้ารายใหญ่ที่สุด คือ Hisense International (Hongkong) (Hisense) มีสัดส่วนรายได้คิดเป็น 41% ของทั้งหมด

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าการกระจุกตัวของลูกค้าของบริษัทน่าจะยังคงดำเนินต่อไปในอีกหลายปีข้างหน้า เนื่องจากรายได้จากลูกค้ารายใหญ่งกล่าวยังมีโอกาสขยายตัวขึ้นไปอีก โดยพิจารณาจากความพยายามของ Hisense ในการขยายฐานการผลิตในประเทศไทยเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบจากสงคราม

การค้าระหว่างประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศจีนที่ทวีความรุนแรงยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของลูกค้าอุตสาหกรรมบางส่วนจากสถานะเครดิตที่แข็งแกร่งของ Hisense และความร่วมมือที่มีกับบริษัท โดยเห็นได้จากการที่ Hisense มีการลงทุนในสัดส่วนครึ่งหนึ่งของสายการผลิตและประกอบใหม่ที่ตั้งอยู่ในโรงงานของบริษัท

ความเสี่ยงจากการลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานขยะและการพัฒนาสวนอุตสาหกรรม

ทริสเรทติ้งมองว่าการขยายกิจการของบริษัทไปสู่โรงไฟฟ้าพลังงานขยะและธุรกิจพัฒนาสวนอุตสาหกรรมนั้นเพิ่มความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญต่อสถานะเครดิตของบริษัท บริษัทกำลังพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานขยะขนาด 3 เมกะวัตต์ที่จังหวัดยะลา ด้วยมูลค่าการลงทุนประมาณ 550 ล้านบาท ซึ่งจะใช้นี้เงินกู้ในสัดส่วนประมาณ 80% ของเงินลงทุน ทริสเรทติ้งมองว่าโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะมีความเสี่ยงในการดำเนินงานสูงจากความซับซ้อนและคุณภาพที่ไม่สม่ำเสมอของขยะชุมชน

นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนจะซื้อที่ดินจำนวน 1,104 ไร่ในจังหวัดชลบุรีเพื่อพัฒนาสวนอุตสาหกรรมสีเขียว โดยการพัฒนาสวนอุตสาหกรรมดังกล่าวนี้จะนำจุดเด่นด้านเทคโนโลยีและหุ่นยนต์ที่พัฒนาโดยบริษัทมาใช้ ทริสเรทติ้งมองว่าการลงทุนในการพัฒนาโครงการมูลค่า 2,579 ล้านบาท และจะใช้หนี้เงินกู้ในสัดส่วน 67% ของเงินทุนนั้นถือว่ามีความเสี่ยงสูงสำหรับบุคคลของบริษัทเอง นอกจากนี้ เนื่องจากบริษัทไม่เคยมีประวัติในการพัฒนาดินสวนอุตสาหกรรม อีกทั้งมีความตั้งใจที่จะถือหุ้นในสัดส่วน 100% ในโครงการดังกล่าว ทริสเรทติ้งจึงมองว่าความเสี่ยงในการพัฒนาและดำเนินการของสวนอุตสาหกรรมนั้นได้สร้างแรงกดดันต่อสถานะเครดิตอย่างมีนัยสำคัญ

คาดว่ารายได้จะลดลงในปี 2566 จากการชะลอตัวของตลาดในประเทศสหรัฐอเมริกาและเวียดนาม

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าธุรกิจ OEM ของบริษัทจะเผชิญกับความเสี่ยงที่รายได้จะลดลงในปี 2566 โดยมาจากความต้องการซื้อที่อ่อนแอลงในประเทศสหรัฐอเมริกาและความไม่แน่นอนของตลาดอสังหาริมทรัพย์ในประเทศเวียดนาม ทั้งนี้ บริษัทใช้มาตรการเชิงรุกเพื่อป้องกันหนี้เสียที่อาจเกิดขึ้นจากตลาดเวียดนาม โดยได้ลดปริมาณการขาย OEM กับลูกค้าชาวเวียดนามตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปี 2565 จากเหตุดังกล่าว รายได้ของบริษัทในไตรมาสแรกของปี 2566 นั้นลดลง 43% เหลือ 3.9 พันล้านบาทจาก 6.8 พันล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ผลกระทบประกอบการของบริษัทน่าจะลดลงในปี 2566 ก่อนที่รายได้ของบริษัทจะฟื้นตัวในปีต่อ ๆ ไป โดยการฟื้นตัวนั้นน่าจะเกิดจากคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นจาก Hisense และความพยายามของบริษัทในการหาคำสั่งซื้อใหม่ทั้งจากตลาดในประเทศและต่างประเทศ ทริสเรทติ้งคาดว่าธุรกิจ Part ของบริษัทจะยังคงแข็งแกร่งและสร้างรายได้และผลกำไรหลักให้แก่บริษัท นอกจากนี้ เรายังคาดว่ารายได้ใหม่จากโรงไฟฟ้าพลังงานขยะและการจำหน่ายที่ดินของสวนอุตสาหกรรมสีเขียวจะเริ่มในปี 2568

ในปี 2566 รายได้ของบริษัทน่าจะลดลงมาอยู่ที่ 1.4-1.5 หมื่นล้านบาท ก่อนที่จะฟื้นตัวเป็น 1.85 หมื่นล้านบาทในปี 2568 ในทำนองเดียวกัน EBITDA คาดว่าจะลดลงเหลือ 1.25 พันล้านบาทในปี 2566 ก่อนที่จะฟื้นตัวเป็น 1.9 พันล้านบาทในปี 2568 ซึ่งจะรวมกำไรจากโครงการโรงไฟฟ้าและการจำหน่ายที่ดินในสวนอุตสาหกรรมประมาณ 250 ล้านบาทด้วย ทั้งนี้ อัตรากำไร EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) คาดว่าจะอยู่ระหว่าง 8%-10% ในช่วงประมาณการ

สัดส่วนภาระหนี้จะเพิ่มขึ้นจากการลงทุนในธุรกิจใหม่

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าสัดส่วนหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะสูงขึ้นในระยะเวลาย้อนกลับนี้จากการลงทุนขนาดใหญ่ โดยในช่วงปี 2566-2567 บริษัทจะมีการลงทุนรวมประมาณ 4.8 พันล้านบาท โดยจะเป็นการลงทุนสำหรับการพัฒนาสวนอุตสาหกรรมจำนวน 2.58 พันล้านบาท โรงไฟฟ้าพลังงานขยะจำนวน 0.55 พันล้านบาท และการลงทุนสำหรับหุ่นยนต์และเครื่องจักรต่างๆอีกจำนวน 0.9 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะแตะจุดสูงสุดที่ประมาณ 6 พันล้านบาทในปี 2567 ก่อนที่จะลดลงในปี 2568 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ของบริษัทคาดว่าจะแตะ 3-3.5 เท่าในปี 2567 ในขณะที่อัตราส่วนของเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินสุทธิจะลดลงแต่น่าอยู่สูงกว่า 20% ในช่วงระยะเวลาคาดการณ์

มีนโยบายทางการเงินและการบริหารเงินทุนหมุนเวียนอย่างรอบคอบ

สถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทได้รับการสนับสนุนโดยนโยบายทางการเงินที่รอบคอบและการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพ แม้ว่าการให้บริการการผลิตแบบ OEM จะต้องมีการเก็บสต็อกสินค้าไว้ล่วงหน้า 2-3 เดือนก่อนส่งมอบ แต่บริษัทก็สามารถรักษาความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่ต่ำไว้ได้ โดยเป็นผลมาจากความสามารถของบริษัทในการเจรจากับผู้ค้าเพื่อขยายระยะเวลาเครดิตให้สอดคล้องกับลูกค้าและจำนวนวันของสินค้าคงคลังที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ นโยบายของบริษัทในการถือครองเงินสดในระดับสูงยังเป็นส่วนช่วยเพิ่มความสามารถในการชำระหนี้และสภาพคล่องอีกด้วย

สภาพคล่องเพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าแหล่งเงินทุนของบริษัทจะยังคงครอบคลุมแผนการใช้จ่ายเงินในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยแหล่งเงินทุนของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 1.91 พันล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2566 และเงินทุนจากการดำเนินงานประมาณ 1 พันล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะได้รับเงินกู้ประมาณ 1.73 พันล้านบาทเพื่อสนับสนุนโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะและการพัฒนาสวนอุตสาหกรรมสีเขียว ในขณะที่ การใช้จ่ายเงินจะประกอบด้วยชำระคืนเงินกู้ระยะยาวจำนวน 0.57 พันล้านบาท เงินลงทุนต่าง ๆ จำนวน 3.4 พันล้านบาท และเงินปันผลโดยประมาณ 0.28 พันล้านบาทในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

โครงสร้างหนี้

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2566 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่ไม่รวมสัญญาเช่าการเงินจำนวน 3.14 พันล้านบาท โดยเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน ซึ่งประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันและหนี้ของบริษัทที่ยอมมีมูลค่ารวมประมาณ 2.17 พันล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้ทั้งหมดประมาณ 69% เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนสูงกว่าเกณฑ์ของทริสเรทติ้งที่ 50% ทริสเรทติ้งจึงมองว่าเจ้าหนี้ไม่มีประกันของบริษัทจะเสียเปรียบเจ้าหนี้มีประกันอย่างมากในเรื่องการเรียกร้องต่อสินทรัพย์ของบริษัท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทจะลดลงเหลือ 1.4-1.5 หมื่นล้านบาทในปี 2566 ก่อนจะเติบโต เป็น 1.85 หมื่นล้านบาทในปี 2568
- EBITDA Margin ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 8%-9% ในช่วงปี 2566-2567 และเพิ่มขึ้นเป็น 10% ในปี 2568 เนื่องจากผลกำไรจากโรงไฟฟ้าและสวนอุตสาหกรรม
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ที่ 4.8 พันล้านบาทในช่วงปี 2566-2567 และ 0.6 พันล้านบาทในปี 2568
- อัตราการจ่ายเงินปันผลอยู่ที่ 50%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะมีผลประกอบการที่สอดคล้องกับการคาดการณ์ของทริสเรทติ้ง ทั้งนี้ ถึงแม้ว่าตลาดเวียดนามจะมีแนวโน้มเชิงลบ แต่บริษัทก็น่าจะสามารถรักษารูธุรกิจ OEM กับลูกค้าที่สำคัญรายอื่นๆไว้ได้ ทริสเรทติ้งคาดว่าธุรกิจ Part ของบริษัทจะยังคงสร้างกระแสเงินสดหลักในช่วงระยะเวลาคาดการณ์

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทจะเกิดขึ้นได้หากกระแสเงินสดของบริษัทขยายตัวอย่างมีนัยสำคัญและคงอยู่ได้อย่างยั่งยืน พร้อมทั้งมีการกระจายตัวของรายได้ที่มากขึ้น ในทางกลับกัน อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของ บริษัทนั้นอ่อนแอกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้อย่างมาก ซึ่งสิ่งเหล่านี้อาจเกิดขึ้นได้หากรายได้ของบริษัทจากลูกค้าในธุรกิจ OEM หรือธุรกิจ Part ลดลงไปจากระดับปัจจุบันอย่างมาก นอกจากนี้ สถานะทางการเงินที่อ่อนแอจากการลงทุนที่ใช้หนี้ระดับสูง หรือการขาดทุนจำนวนมากจากการลงทุนใหม่ ๆ ก็อาจจะส่งผลเชิงลบต่ออันดับเครดิตได้เช่นกัน

อันดับเครดิตของหุ้นกู้ที่ได้รับการค้ำประกันของบริษัทอาจเปลี่ยนแปลงได้หากอันดับเครดิตของผู้ค้ำประกัน (CGIF) มีการเปลี่ยนแปลง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	3,916	19,126	15,561	9,080	6,715
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	162	995	819	473	319
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	343	1,640	1,320	899	691
เงินทุนจากการดำเนินงาน	284	1,406	1,161	809	569
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	39	113	76	52	18
เงินลงทุน	213	1,433	1,772	1,133	534
สินทรัพย์รวม	13,105	13,657	13,947	7,770	5,397
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	1,519	1,324	769	569	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	5,218	5,259	4,911	3,578	3,398
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	8.8	8.6	8.5	9.9	10.3
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	9.5 **	11.6	12.2	10.3	8.5
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	8.8	14.5	17.3	17.3	37.8
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.0 **	0.8	0.6	0.6	0.0
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	82.9 **	106.2	151.0	142.3	ไม่ระบุ
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	22.6	20.1	13.5	13.7	0.0

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท เอส เอ็น ซี ฟอรัมเมอร์ จำกัด (มหาชน) (SNC)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SNC281A: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria