

## ข่าวเผยแพร่

No. 62/2560  
5 เมษายน 2560

### ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กร "บ. ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี" ที่ "BBB-" และเปลี่ยนแนวโน้มเป็น "Negative" จาก "Stable"

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB-" แต่ปรับแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น "Negative" หรือ "ลบ" จาก "Stable" หรือ "คงที่" โดยการปรับลดแนวโน้มอันดับเครดิตนั้นสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่อ่อนแอและสัดส่วนภาระเงินกู้ต่อส่วนทุนที่สูงขึ้นของบริษัท ทั้งนี้ สถานะการเงินของบริษัทมีแนวโน้มที่จะอ่อนแอลงในอีก 6-18 เดือนข้างหน้าอันเป็นผลมาจากการแข่งขันที่รุนแรงและต่อเนื่องในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง อีกทั้งสภาวะตลาดภาคเอกชนที่ซบเซาซึ่งจะยังคงกดดันยอดขายและการทำกำไรของบริษัทอีกด้วย การทบทวนแนวโน้มอันดับเครดิตยังพิจารณาไปถึงธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทที่คาดว่าจะยังคงขาดทุนอย่างต่อเนื่องต่อไปในขณะที่กระแสเงินสดส่วนเกินก็ลดลงเมื่อเทียบกับภาระหนี้ทางการเงินของบริษัท ทั้งนี้ ปัจจัยลบดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะลดทอนสถานะเครดิตของบริษัทจนไม่สอดคล้องกับระดับของอันดับเครดิตที่บริษัทได้รับในปัจจุบัน

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่ยาวนานของบริษัท ตลอดจนการมีขีดความสามารถในการแข่งขันที่เพียงพอในตลาดที่บริษัทดำเนินธุรกิจอยู่ และงบการเงินที่แข็งแกร่งในระดับปานกลางของบริษัท อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการที่บริษัทมีขนาดธุรกิจที่เล็กเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่ง ตลอดจนการกระจุกตัวของธุรกิจเฉพาะในพื้นที่จังหวัดชลบุรี และความเสี่ยงจากวงจรที่มีลักษณะขึ้นลงและมีการแข่งขันที่รุนแรงของอุตสาหกรรม

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรทติ้งว่าการแข่งขันที่รุนแรงในตลาดจะยังคงสร้างแรงกดดันต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจหลักของบริษัทต่อไป โดยในส่วนของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์นั้นคาดว่าจะยังคงขาดทุนต่อไปและช่วงเวลาในการฟื้นตัวก็ยังไม่แน่ชัด ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะลดภาระเงินกู้ลงเพื่อที่จะรักษาสภาพคล่องให้เพียงพอในช่วงที่สภาวะตลาดไม่เอื้ออำนวยเช่นนี้

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงหากผลประกอบการของบริษัทอ่อนแอลงมากขึ้น และ/หรือหนี้เงินกู้ยังคงมีจำนวนเท่าเดิมหรือสูงขึ้นกว่าปัจจุบันโดยวัดได้จากอัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่ต่ำกว่า 20% เป็นระยะเวลานาน

แนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับสู่ "Stable" หรือ "คงที่" ได้หากสภาวะแวดล้อมทางธุรกิจปรับตัวดีขึ้นจนส่งผลให้ผลประกอบการของบริษัทเริ่มฟื้นตัวดีขึ้น และ/หรือบริษัทมีการบริหารจัดการอย่างรอบคอบเพื่อที่จะลดสัดส่วนเงินกู้ต่อส่วนทุนให้ลดลงจนทำให้อัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

บริษัทผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรีเป็นผู้ผลิตสินค้าคอนกรีตในจังหวัดชลบุรีซึ่งก่อตั้งในปี 2526 บริษัทประกอบธุรกิจหลัก 3 ประเภท ได้แก่ (1) ธุรกิจผลิตและจำหน่ายคอนกรีตผสมเสร็จและคอนกรีตสำเร็จรูป (2) ธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่สำหรับวัสดุก่อสร้างภายใต้การดำเนินงานของ บริษัท ชลบุรีกันยง จำกัด และ (3) ธุรกิจผลิตและจำหน่ายคอนกรีตมวลเบาภายใต้การดำเนินงานของ บริษัท สมาร์ทคอนกรีต จำกัด (มหาชน) บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2546 และมีรายได้ในปี 2559 รวม 2,300 ล้านบาท โดยรายได้จากธุรกิจคอนกรีตคิดเป็นประมาณ 57% ของรายได้ทั้งหมด ในขณะที่ธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่และธุรกิจคอนกรีตมวลเบาสร้างรายได้ในสัดส่วนประมาณ 28% และ 12% ตามลำดับ

ความแข็งแกร่งทางธุรกิจของบริษัทเกิดจากการดำเนินธุรกิจที่ยาวนานและความสามารถในการแข่งขันในตลาดของบริษัท บริษัทดำเนินธุรกิจในจังหวัดชลบุรีมานานกว่า 30 ปีโดยได้รับการยอมรับในเรื่องของคุณภาพสินค้าและมีฐานลูกค้าที่แข็งแกร่งในจังหวัดชลบุรี โรงงานของบริษัทและเครื่องจักรหรืออุปกรณ์ที่สนับสนุนธุรกิจส่วนใหญ่ตั้งอยู่ในพื้นที่จังหวัดชลบุรีซึ่งช่วยเสริมให้บริษัทมีความได้เปรียบในการแข่งขันทั้งในด้านการให้บริการและค่าขนส่งที่เหนือกว่าคู่แข่งทั้งในและนอกพื้นที่ นอกจากนี้ การพัฒนาเศรษฐกิจที่ขยายตัวอย่างมากในภูมิภาคตะวันออกของประเทศไทยยังถือเป็นปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญต่อการเติบโตของรายได้ของบริษัทอีกด้วยเช่นกัน

บริษัทมีขนาดธุรกิจที่เล็กเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ บริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดประมาณ 3% ในธุรกิจผลิตคอนกรีตผสมเสร็จ ในขณะที่ธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ซึ่งดำเนินงานโดยบริษัทชลบุรีกันยงนั้นมีเพียงสาขาเดียวและธุรกิจผลิตอสังหาริมทรัพย์ซึ่งดำเนินงานโดยบริษัทสมาร์ทคอนกรีตก็ยังมีขนาดเล็กอีกด้วยเช่นกัน สถานะทางธุรกิจของบริษัทแสดงถึงความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้เนื่องจากรายได้ของบริษัทมาจากจังหวัดชลบุรีมากกว่า 75% การมีขนาดธุรกิจที่เล็กส่งผลให้ธุรกิจของบริษัทอ่อนไหวหากได้รับผลกระทบจากภาวะตลาดขาลง โดยการประเมินอันดับเครดิตยังได้พิจารณาถึงความผันผวนของรายได้และกำไรของบริษัทด้วย ทั้งนี้ ความต้องการสินค้าของบริษัทมาจากการก่อสร้างใหม่ ๆ ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงตามวัฏจักรขึ้นลงของภาวะเศรษฐกิจ การแข่งขันในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างนั้นค่อนข้างรุนแรงเนื่องจากมีลักษณะที่ต้องแข่งขันกันในด้านราคา อีกทั้งผลิตภัณฑ์ก็มีความแตกต่างกันน้อย ในขณะที่เดียวกันก็มีคู่แข่งจำนวนมากในตลาด ถึงแม้ว่าจะมีความคาดหวังอย่างมากจากการลงทุนของรัฐบาลในโครงสร้างพื้นฐานหลายแห่งทั้งในจังหวัดชลบุรีและจังหวัดใกล้เคียง แต่การเปิดประมูลและการส่งมอบสัญญาต่างๆ นั้นก็มีความล่าช้าอย่างเห็นได้ชัดและส่งผลให้การดำเนินโครงการล่าช้ากว่าแผนด้วยเช่นกัน จากสาเหตุดังกล่าวจึงทำให้ผู้ค้าวัสดุก่อสร้างหลายรายเริ่มมีการแข่งขันกันในด้านราคาเพื่อที่จะได้รับงานที่เหลืออยู่ในตลาด และในที่สุดก็จะส่งผลกระทบต่ออัตราการทำกำไรของผู้ประกอบการ

สถานะทางการเงินของบริษัทยังคงอ่อนแออย่างต่อเนื่องเป็นปีที่สองติดต่อกัน ธุรกิจคอนกรีตผสมเสร็จและคอนกรีตสำเร็จรูปของบริษัทได้รับประโยชน์บางส่วนจากโครงการของรัฐบาลโดยเห็นได้จากรายได้ของธุรกิจคอนกรีตที่คงที่จากปีก่อนแม้ราคาสินค้าคอนกรีตจะลดลง บริษัทยังคงมีอัตรากำไรที่ลดลงอย่างต่อเนื่องโดยมีสาเหตุหลักมาจากการที่ผู้ค้าวัสดุก่อสร้างต่างปรับลดราคาสินค้าลงอย่างมากเพื่อที่จะได้รับงานจากโครงการที่รัฐบาลเป็นผู้สนับสนุน ในขณะที่ความต้องการด้านการก่อสร้างจากภาคเอกชนก็ยังคงอ่อนแออย่างต่อเนื่องซึ่งส่งกระทบในเชิงลบต่อธุรกิจอื่น ๆ ของบริษัทไปด้วย ทั้งนี้ รายได้จากธุรกิจค้าปลีกและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์นั้นลดลงประมาณ 11.3% และ 10.2% เมื่อเทียบกับปีที่แล้ว ตามลำดับ

รายได้ของบริษัทลดลงจากจุดสูงสุดที่ 2,630 ล้านบาทในปี 2557 เหลือ 2,400 ล้านบาทในปี 2558 และ 2,310 ล้านบาทในปี 2559 อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (ก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย) ลดลงจาก 12% ในปี 2557 เหลือ 9.6% ในปี 2558 และ 8.5% ในปี 2559 บริษัทรายงานผลกำไรสุทธิที่ถดถอยลงโดยลดลงจาก 54 ล้านบาทในปี 2558 เหลือ 12 ล้านบาทในปี 2559 สาเหตุหลักของกำไรที่ลดลงนั้นมาจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่มีผลขาดทุนมากขึ้นเป็น 37 ล้านบาทในปี 2559 จากที่เคยขาดทุนถึง 14 ล้านบาทในปี 2558 ในด้านของกระแสเงินสดนั้น เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทลดลงจาก 171 ล้านบาทในปี 2558 เหลือ 157 ล้านบาทในปี 2559 โดยคิดเป็นอัตราที่ลดลงถึง 8.2%

นอกเหนือจากกระแสเงินสดที่ลดลงแล้ว ภาระเงินกู้ต่อส่วนทุนที่สูงขึ้นกว่าที่คาดนั้นก็ยังมีส่วนทำให้สถานะเครดิตของบริษัทอ่อนแอลงด้วย ทั้งนี้ เงินกู้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 651 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2558 เป็น 821 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2559 หลังจากที่บริษัทได้ออกหุ้นกู้หลายชุดรวมมูลค่า 410 ล้านบาทในปี 2559 อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมลดลงเหลือ 19.1% ในปี 2559 ซึ่งต่ำกว่าตัวเลขทางเครดิตที่ได้แนะนำไว้ สภาพคล่องในระยะสั้นของบริษัทก็เพิ่มความกังวลต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกันเนื่องจากบริษัทมีตั๋วแลกเงิน (Bill of Exchange -- B/E) จำนวนประมาณ 200 ล้านบาทที่กำลังจะครบกำหนดในระหว่างเดือนเมษายนและเดือนสิงหาคม 2560 นี้ในขณะที่บริษัทจะต้องจ่ายเงินปันผลจำนวน 60 ล้านบาทในเดือนพฤษภาคมที่จะถึงเช่นเดียวกัน ทั้งนี้ แหล่งที่มาของเงินทุนของบริษัทซึ่งประกอบด้วยวงเงินสินเชื่อจำนวน 130 ล้านบาทและเงินสดในมืออีกจำนวน 32 ล้านบาทนั้นไม่เพียงพอที่จะใช้สำหรับชำระหนี้ตั๋วแลกเงินและจ่ายเงินปันผล ด้วยเหตุนี้จึงคาดว่าบริษัทจำเป็นต้องต่ออายุ (Roll over) ตั๋วแลกเงินส่วนใหญ่ซึ่งก่อให้เกิดความเสี่ยงที่จะมีมากขึ้นจากการกู้เงินใหม่หรือรีไฟแนนซ์หากตลาดเงินกลับมาอ่อนแออีกครั้ง

ทริสเรตติ้งยังคงมองว่ากิจกรรมด้านการก่อสร้างในประเทศน่าจะยังคงปรับตัวดีขึ้นโดยมีการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ของรัฐบาลและการลงทุนจากภาคเอกชนที่จะตามมาในภายหลังเป็นปัจจัยขับเคลื่อน จังหวัดชลบุรีและจังหวัดใกล้เคียงคาดว่าจะได้รับประโยชน์อย่างมากจากโครงการพัฒนาระเบียงเศรษฐกิจภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor -- EEC) ซึ่งทางรัฐบาลเป็นผู้ให้การสนับสนุน อย่างไรก็ตาม มุมมองต่ออนาคตที่ดีของภาคตะวันออกนั้นก็มีความไม่แน่นอนที่จะดึงดูดคู่แข่งมากขึ้น ซึ่งประเด็นดังกล่าวจะเป็นแรงกดดันต่อการฟื้นตัวของราคาสินค้าวัสดุก่อสร้างในระยะกลาง ในขณะที่ความล่าช้าในโครงการของรัฐบาลและความต้องการที่ยังอ่อนแอในส่วนของภาคเอกชนจะยังคงเป็นความเสี่ยงหลักที่อาจส่งผลให้อุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและผลประกอบการของบริษัทอ่อนแอยาวนานมากยิ่งขึ้น

## **บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน) (CCP)**

**อันดับเครดิตองค์กร:**

BBB-

**แนวโน้มอันดับเครดิต:**

Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ [www.trisrating.com](http://www.trisrating.com)

ติดต่อ [santaya@trisrating.com](mailto:santaya@trisrating.com) โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>