

ขาดทุนและมีผลกำไรที่แกว่งตัวอย่างมาก

ความสามารถในการทำกำไรที่ดีกว่าของบริษัทนั้นมีที่มาจากมูลค่าที่เพิ่มขึ้นจากการให้บริการด้านคำปรึกษาและความสามารถในการลดผลกระทบจากความผันผวนของเหล็กแผ่นรีดร้อนชนิดม้วน (Hot Rolled Coil -- HRC) ซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักที่สำคัญได้ นอกจากนี้ บริษัทยังคงให้ความสำคัญกับการจัดการต้นทุนให้มีประสิทธิภาพและการหมุนเวียนสินค้าคงคลังให้รวดเร็วเพื่อช่วยให้อัตรากำไรนั้นมีความเสถียรอีกด้วย ทั้งนี้ บริษัทมีอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ต่อรายได้ที่ระดับ 4%-7% ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาซึ่งค่อนข้างสูงกว่าบริษัทส่วนใหญ่ที่ให้บริการสินค้าที่ใกล้เคียงกัน

ความเสี่ยงจากอุตสาหกรรมที่มีความผันผวนสูงและจากการขึ้นลงของราคาสินค้าวัตถุดิบ

อันดับเครดิตของบริษัทถูกลดทอนจากลักษณะของอุตสาหกรรมที่เป็นวงจรขึ้นลงเนื่องจากความต้องการสินค้าเหล็กนั้นอิงกับอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างและการผลิตซึ่งมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ ทั้งนี้ ในระหว่างปี 2557-2561 อัตรากำไรโตของการบริโภคเหล็กในประเทศมีการแกว่งตัวอย่างมากโดยอยู่ระหว่าง -14% ถึง 15% ต่อปี อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรโตของการบริโภคโดยเฉลี่ยนั้นยังถือว่าทรงตัว

นอกจากนี้ บริษัทยังมีความอ่อนไหวต่อความเสี่ยงของราคาเหล็กอีกด้วยถึงแม้ว่าประวัติการดำเนินงานของบริษัทจะพิสูจน์ให้เห็นว่าบริษัทมีความอ่อนไหวต่อราคาของเหล็กแผ่นรีดร้อนชนิดม้วนที่น้อยกว่าคู่แข่งรายอื่น ๆ ก็ตาม การเพิ่มขึ้นหรือลดลงที่รวดเร็วของราคาอาจส่งผลกระทบต่อผลกำไรของบริษัทได้อย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงปี 2557-2561 EBITDA ของบริษัทมีความผันผวน โดยเพิ่มขึ้นจาก 650 ล้านบาทในปี 2557 สูงสุดที่ 1,350 ล้านบาทในปี 2559 ก่อนที่จะลดลงเหลือ 770 ล้านบาทในปี 2561 นอกจากนี้ บริษัทยังเผชิญกับความเสี่ยงจากผู้ขายวัตถุดิบเนื่องจากในประเทศมีผู้จำหน่ายเหล็ก แผ่นรีดร้อนชนิดม้วนรายใหญ่เพียง 3 รายเท่านั้น อย่างไรก็ตาม บริษัทสามารถลดความเสี่ยงนี้ได้บางส่วนโดยการนำเข้าเหล็กแผ่นรีดร้อนจากผู้ค้าที่อยู่ในต่างประเทศ

การแข่งขันที่ทวีความรุนแรง

ปัจจุบันตลาดเหล็กยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดันจากอุปสงค์ที่อ่อนตัวลงในขณะที่อุปทานยังคงมีส่วนเกิน อีกทั้งผู้ผลิตและผู้ค้าเหล็กในประเทศยังเผชิญกับเหล็กนำเข้าที่มีราคาถูกและการแข่งขันด้านราคาที่มีความรุนแรงยิ่งขึ้น ซึ่งส่งผลทำให้อัตรากำไร EBITDA ของบริษัทหดตัวลงเหลือเพียง 4.3% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 ซึ่งต่ำกว่าอัตรากำไร EBITDA เฉลี่ยที่ระดับ 6.6% ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา

นอกจากนี้ จากกำลังการผลิตที่เพิ่งขยายเมื่อเร็ว ๆ นี้ ทริสเรตติ้งจึงเชื่อว่าแผนในการเพิ่มยอดขายโดยมีเป้าหมายที่ 1 ล้านตันต่อปีของบริษัทอาจจะส่งผลทำให้การแข่งขันด้านราคาทวีความรุนแรงมากยิ่งขึ้นและจะเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของอัตรากำไรได้ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐาน ทริสเรตติ้งทำการปรับการเติบโตของยอดขายของบริษัทให้เหลือ 3%-5% ต่อปีในช่วงปี 2562-2565 ซึ่งลดลงจากการคาดการณ์ก่อนหน้านี้ ในขณะที่อัตรากำไร EBITDA คาดว่าจะอยู่ในช่วงระหว่าง 4%-5% ในช่วงเวลาดังกล่าว

สถานะทางการเงินค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้น

ทริสเรตติ้งยังคงมีมุมมองต่อสถานะทางการเงินของบริษัทว่าจะปรับตัวดีขึ้นแต่จะอยู่ในอัตราที่ช้ากว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ โดย EBITDA ของบริษัทคาดว่าจะค่อย ๆ เพิ่มขึ้นโดยได้แรงหนุนจากยอดขายที่มากขึ้น ในขณะที่หนี้สินทางการเงินก็ไม่น่าจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากการขายโรงงานของบริษัทได้เสร็จสิ้นไปแล้วในปี 2562 นอกจากนี้ เงินลงทุนที่บริษัทวางแผนไว้ในช่วง 3 ปีข้างหน้าก็น่าจะลดลงอย่างมากเหลือเพียงประมาณ 100-150 ล้านบาทต่อปี

จากการคาดการณ์กรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้ง ในระหว่างปี 2562-2565 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA นั้นคาดว่าจะลดลงเหลือ 5-5.5 เท่าและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินทั้งหมดจะเพิ่มขึ้นเป็น 13%-16% ความเสี่ยงด้านลบอาจเกิดจากการปรับตัวลดลงของราคาเหล็กหรือการแข่งขันด้านราคาที่สูงขึ้นทำให้อัตรากำไรอยู่ในระดับต่ำกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้

มีสภาพคล่องเพียงพอ

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทนั้นจะยังคงมีเพียงพอไปอีก 12 เดือนข้างหน้า ความต้องการด้านสภาพคล่องของบริษัทนั้นจะมาจากหนี้สินระยะสั้นที่จะครบกำหนด ในขณะที่บริษัทมีลูกหนี้การค้า สินค้าคงคลัง และวงเงินเครดิตที่ยังไม่ได้เบิกที่สามารถครอบคลุมหนี้สินระยะสั้นดังกล่าวได้ บริษัทยังคงสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้ได้ โดยบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนทุนอยู่ที่ประมาณ 1.64 เท่าในเดือนมิถุนายน 2562 ซึ่งยังต่ำกว่าเงื่อนไขที่กำหนดไว้ที่ไม่เกิน 2 เท่า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ปริมาณการขายเพิ่มขึ้น 3%-5% ในช่วงปี 2562-2565
- อัตรากำไร EBITDA จะอยู่ในช่วง 4%-5%
- เงินลงทุนจะอยู่ที่จำนวนประมาณ 100-150 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2565

- อัตราการจ่ายเงินปันผลจะอยู่ที่ระดับ 90%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาตำแหน่งทางการตลาดและความสามารถในการทำกำไรที่สูงกว่าคู่แข่งเอาไว้ได้ ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังคงจัดการเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทได้อย่างรอบคอบและจะยังคงระบียบวินัยในการตั้งราคาสินค้า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากสถานะทางการตลาดของบริษัทดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหลังจากการขยายกำลังการผลิตหรือหากฐานะกระแสเงินสดของบริษัทมีการขยายเพิ่มขึ้นอย่างมากจากระดับปัจจุบันอย่างยั่งยืน อันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากผลประกอบการต่ำกว่าประมาณการและส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน แรงกดดันด้านลบต่ออันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นจากการลงทุนที่มีภาระหนี้สูงหรือความต้องการเหล็กในประเทศที่ลดลงเป็นระยะเวลายาวนาน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	8,617	17,418	14,374	12,519	11,627
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	272	562	862	1,187	463
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	369	757	1,040	1,358	629
เงินทุนจากการดำเนินงาน	280	601	818	1,083	484
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	59	105	67	51	61
เงินลงทุน	275	701	473	584	206
สินทรัพย์รวม	8,201	7,706	7,065	6,079	4,620
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	4,800	4,398	3,612	2,740	1,799
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	2,858	2,704	2,821	2,833	2,207
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	4.3	4.3	7.2	10.8	5.4
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	6.7 **	8.1	14.0	23.4	9.9
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.3	7.2	15.6	26.7	10.3
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.7 **	5.8	3.5	2.0	2.9
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	10.9 **	13.7	22.7	39.5	26.9
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	62.7	61.9	56.1	49.2	44.9

* งบการเงินรวม

** ทำให้เป็นปีโดยคิดย้อนหลัง 12 เดือน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท ทีเอ็มที สตีล จำกัด (มหาชน) (TMT)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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