

บริษัท คำเหล็กไทย จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 13/2561

15 กุมภาพันธ์ 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: **BBB**
แนวโน้มอันดับเครดิต: **Stable**

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท คำเหล็กไทย จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงการดำเนินธุรกิจที่แข็งแกร่งและยาวนานในกลุ่มผู้ค้าเหล็กที่อยู่ในธุรกิจปลายน้ำ รวมถึงการมีสินค้าที่หลากหลาย ฐานลูกค้าที่แข็งแกร่ง และความสามารถในการทำกำไรที่ดีกว่าคู่แข่ง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนจากความเสี่ยงของอุตสาหกรรมเหล็กซึ่งมีลักษณะเป็นวัฏจักร ราคาของวัตถุดิบที่ผันผวน การกระจุกตัวของผู้ขายวัตถุดิบ และความเสี่ยงด้านการปฏิบัติงานและการเงินที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในช่วงที่บริษัทกำลังเติบโต

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผู้ให้บริการด้านเหล็กอย่างครบวงจร

สถานะทางธุรกิจของบริษัทสะท้อนถึงการเป็นผู้นำในการให้บริการด้านเหล็กอย่างครบวงจร (Steel Solution Provider) บริษัทมีขนาดของรายได้ใหญ่เป็นอันดับ 2 ในกลุ่มคู่แข่งที่จดทะเบียน และอยู่ในธุรกิจปลายน้ำด้วยกัน นอกจากนี้บริษัทจะจำหน่ายสินค้าที่เกี่ยวข้องกับเหล็กแล้ว บริษัทยังมีบริการให้คำปรึกษาและเสนอวิธีแก้ไขปัญหาเพื่อช่วยให้การปฏิบัติงานของลูกค้ามีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ความเข้มแข็งทางธุรกิจของบริษัทนั้นมาจาก การที่ทีมผู้บริหารมีความเข้าใจในความต้องการของลูกค้าเป็นอย่างดี และมีการจัดการที่มีประสิทธิภาพ ทั้งในด้านความพร้อมในการจัดจำหน่ายสินค้า การส่งสินค้าที่ยืดหยุ่นและตรงเวลา รวมถึงต้นทุนการผลิตที่สามารถแข่งขันได้ กลยุทธ์ทางการตลาดซึ่งให้ความสำคัญต่อความต้องการของลูกค้าเป็นหลัก ช่วยสร้างความสัมพันธ์กับลูกค้าให้ยาวนาน และส่งผลให้ยอดขายของบริษัทเติบโตได้อย่างสม่ำเสมอ ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ยอดขายของบริษัทเติบโตอย่างต่อเนื่องจาก 287,000 ล้านบาทในปี 2554 เป็น 649,000 ล้านบาทในปี 2559 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตทบต้นที่ 17.7% ต่อปี

สินค้าหลากหลาย และฐานลูกค้าที่มั่นคง

ทริสเรทติ้งให้อันดับเครดิตโดยพิจารณาถึงการมีสินค้าที่หลากหลายของบริษัท โดยครอบคลุมทั้งสินค้าเหล็กชนิดแบนเหล็กชนิดยาว รวมไปถึงสินค้าที่สั่งทำเฉพาะ การมีสินค้าที่หลากหลายนั้นช่วยให้บริษัทสามารถเป็น One-stop Steel Supplier และสามารถเข้าถึงความต้องการของลูกค้าได้หลายอุตสาหกรรม ลูกค้าของบริษัทประกอบไปด้วย ผู้รับเหมาก่อสร้าง ผู้รับแปรรูปผลิตภัณฑ์เหล็กและผู้ผลิตที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมยานยนต์ นอกจากนี้ บริษัทยังจำหน่ายผลิตภัณฑ์ไปยังผู้ค้าส่งซึ่งช่วยกระจายสินค้าไปทั่วประเทศอีกด้วย ทั้งนี้ รายได้จากการจำหน่ายให้แก่ผู้ค้าส่งและตัวแทนจำหน่ายคิดเป็นประมาณ 42% ของรายได้รวม ในขณะที่อีก 30% มาจากอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้าง และ 9% มาจากอุตสาหกรรมยานยนต์ นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงคุณภาพลูกหนี้ที่ดีของบริษัทอีกด้วย

ความสามารถในการทำกำไรที่เหนือคู่แข่ง

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทสูงกว่าและมีเสถียรภาพมากกว่าคู่แข่ง โดยสะท้อนถึงมูลค่าเพิ่มที่บริษัทได้รับจากการให้บริการ และความสามารถในการลดผลกระทบจากความผันผวนของเหล็กแผ่นรีดร้อนชนิดม้วน (Hot Rolled Coil -- HRC) ซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักที่สำคัญ ของบริษัท นอกจากนี้ เพื่อให้อัตรากำไรมีเสถียรภาพ บริษัทได้ให้ความสำคัญกับการจัดการต้นทุนค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ การหมุนเวียนสินค้าให้รวดเร็ว และนโยบายการตั้งราคาที่ไม่เก็งกำไรบนราคาของ HRC โดยในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทอยู่ระหว่าง 8%-9% โดยสูงสุดที่ 13.7% และต่ำสุดที่ 7.1%

ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชานะภักย์, CFA
pravit@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า
monthian@trisrating.com



ความเสี่ยงจากอุตสาหกรรมที่มีความผันผวนสูง และจากการขึ้นลงของราคาสินค้าวัตถุดิบ

อันดับเครดิตของบริษัทถูกลดทอนจากลักษณะของอุตสาหกรรมที่เป็นวัฏจักรเนื่องจากความต้องการของสินค้าหลักนั้นอิงกับอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างและการผลิต ซึ่งมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของสถานะเศรษฐกิจ ถึงแม้ว่าบริษัทจะพิสูจน์ให้เห็นว่าบริษัทมีความอ่อนไหวต่อราคาของ HRC น้อย ไม่เหมือนกับคู่แข่งรายอื่น ๆ อย่างไรก็ตาม บริษัทก็ยังคงได้รับผลกระทบหากราคาเหล็กลดลงอย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ บริษัทยังเผชิญกับความเสียหายจากผู้ขายวัตถุดิบ เนื่องจากในประเทศไทยมีผู้จำหน่ายเหล็ก HRC รายใหญ่เพียง 3 รายเท่านั้น

ความเสี่ยงด้านปฏิบัติการและด้านการเงินอาจจะสูงขึ้นในช่วงขยายกำลังการผลิต

บริษัทมีแผนจะเพิ่มกำลังการผลิตจาก 795,400 ตันต่อปีเป็น 1 ล้านตันต่อปีภายในปี 2563 โดยการขยายกำลังการผลิตใช้เงินทุนทั้งสิ้นจำนวน 820 ล้านบาท โดยเงินลงทุนครั้งนี้คาดว่าจะใช้เงินกู้ใหม่บางส่วนซึ่งจะส่งผลให้สถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงในขณะที่ดำเนินการขยายกำลังการผลิต ทั้งนี้ทริสเรทติ้งมองว่าความสำเร็จในการเพิ่มกำลังการผลิตจะช่วยเพิ่มความแข็งแกร่ง ทั้งในด้านสถานะธุรกิจและตำแหน่งการตลาดของบริษัทได้อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าความเสี่ยงด้านปฏิบัติการและด้านการเงินน่าจะสูงขึ้นระหว่างขยายกำลังการผลิต เนื่องจากบริษัทจะต้องเผชิญกับความท้าทายในการเตรียมทรัพยากรที่จำเป็นต่าง ๆ เช่น จำนวนบุคลากรที่เพียงพอ คลังสินค้าขนาดใหญ่ และเงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้น

สภาพคล่องยังคงเพียงพอ

ภาระหนี้เงินกู้ทั้งหมดของบริษัทเป็นเงินกู้ระยะสั้น บริษัทมีเงินกู้ ณ เดือนกันยายน 2560 รวมทั้งสิ้น 3,800 ล้านบาท ความเสี่ยงที่จะผิดนัดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าขึ้นอยู่กับบริษัทมีลูกหนี้การค้าและสินค้าคงคลังมูลค่ารวม 4,100 ล้านบาทและยังมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้ใช้อีกจำนวน 5,400 ล้านบาท อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมลดลงจาก 39.5% ในปี 2559 เหลือ 23.5% ใน 9 เดือนแรกของปี 2560 อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนดังกล่าวถือว่ายังอยู่ในระดับที่น่าพอใจ การลดลงของอัตราส่วนดังกล่าวเกิดจากเงินกู้ระยะสั้นที่เพิ่มขึ้น อันเนื่องมาจากราคาเหล็กที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง และยอดขายที่เพิ่มขึ้นของบริษัทในปี 2560

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาตำแหน่งทางการตลาดและความสามารถในการทำกำไรที่สูงกว่าคู่แข่งไว้ได้ ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังคงจัดการเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทได้อย่างรอบคอบ และยังคงระมัดระวังในการตั้งราคาสินค้า ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่า ในระหว่างปี 2561-2563 ยอดขายของบริษัทจะโตประมาณ 5%-7% ต่อปี อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้คิดเป็นเปอร์เซ็นต์โดยเฉลี่ยจะอยู่ในช่วง 6%-7% กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) คาดว่าจะเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 1,000 ล้านบาทต่อปี ในขณะที่เงินทุนจากการดำเนินงานจะเฉลี่ยอยู่ที่ 800 ล้านบาทต่อปี ในช่วงขยายกำลังการผลิต สภาพคล่องน่าจะอ่อนแอลง อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมน่าจะมากกว่า 18%

ปัจจัยที่อาจจะทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจจะปรับขึ้นหากผลการดำเนินงานของบริษัทดีกว่าที่คาดการณ์ไว้เป็นระยะเวลานาน ซึ่งอาจจะเกิดจากการที่บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรที่ดีกว่าที่คาดไว้ หรือตำแหน่งทางการตลาดของบริษัทนั้นดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหลังจากการขยายกำลังการผลิต ในขณะที่เดียวกันอันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจจะถูกปรับลดลงได้ถ้าผลการดำเนินงานด้อยกว่าที่ประมาณการจนส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอย่างมาก แรงกดดันด้านลบต่ออันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้จากการลงทุนขนาดใหญ่ที่ใช้เงินกู้เป็นหลักหรืออาจเกิดจากความต้องการสินค้าในประเทศลดลงเป็นระยะเวลานาน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค. - ก.ย. 2560	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2559	2558	2557	2556
รายได้	10,609	12,465	11,569	12,251	13,055
ต้นทุนทางการเงิน	47	48	60	79	99
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	498	912	321	334	440
เงินทุนจากการดำเนินงาน	594	1,125	504	478	535
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	368	579	192	169	260
สินทรัพย์รวม	6,884	6,079	4,620	5,245	5,979
เงินกู้รวม	3,796	2,848	2,131	2,750	3,240
หนี้สินรวม	4,206	3,246	2,413	3,076	3,795
ส่วนของผู้ถือหุ้น	2,678	2,833	2,207	2,169	2,183
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	120	165	150	142	120
เงินปันผล	653	283	283	348	343
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	6.9	10.4	4.7	4.9	5.6
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	15.3 **	23.6	10.0	9.6	12.9
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	16.7	27.9	10.3	8.1	7.8
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	23.5 **	39.5	23.7	17.4	16.5
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	58.6	50.1	49.1	55.9	59.7

* งบการเงินรวม

** ทำให้เป็นปีโดยคิดย้อนหลัง 12 เดือน

บริษัท คำเหล็กไทย 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. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับความข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตจากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับ หรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria