

# บริษัท ทีเอ็มที สตีล จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 136/2567

6 สิงหาคม 2567

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 19/10/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่ปรับ
15/02/61	BBB	Stable

ติดต่อ:

ศุภศิษฐ์ เทียนสุกใส, CFA  
supasith@trisrating.com

ประวีตร ชัยชำนาญชัย, CFA  
pravat@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน  
parat@trisrating.com

สุชาดา พันธ, Ph.D.  
suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งตั้งอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ทีเอ็มที สตีล จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพของบริษัทและความเป็นผู้นำตลาดในประเทศในธุรกิจแปรรูปผลิตภัณฑ์เหล็กและธุรกิจค้าเหล็ก อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกจำกัดโดยภาระหนี้สินทางการเงินที่ค่อนข้างสูง ลักษณะของวัฏจักรของอุตสาหกรรมเหล็ก และขนาดธุรกิจในระดับปานกลาง

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### บริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนอย่างมีประสิทธิภาพ

การบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพของบริษัท เป็นจุดแข็งด้านเครดิตที่สำคัญ บริษัทรักษาการหมุนเวียนสินค้าคงคลังไว้ที่ระหว่าง 40-52 วัน การหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพนี้ช่วยลดการสูญเสียในช่วงที่ราคาเหล็กตกต่ำลงได้ และช่วยลดความผันผวนของ EBITDA ตลอดจนวัฏจักรทางเศรษฐกิจ

อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทยังคงมีความอ่อนไหวต่อราคาของเหล็กแผ่นรีดร้อนชนิดม้วน (Hot Rolled Coil – HRC) ที่ผันผวน ราคาเหล็กที่เพิ่มขึ้นอย่างมากในปี 2564 ทำให้ EBITDA เพิ่มขึ้นจาก 994 ล้านบาทในปี 2563 เป็น 2.28 พันล้านบาทในปี 2564 ตามมาด้วยการลดลงสู่ 714 ล้านบาทในปี 2565 เนื่องจากราคาเหล็กที่ลดลง ทั้งนี้ ณ กลางปี 2566 ราคาเหล็กทรงตัวส่งผลให้ EBITDA เพิ่มขึ้น 24% เป็น 887 ล้านบาท

เมื่อมองไปข้างหน้า คาดว่ากำไรของบริษัทจะดีขึ้นเล็กน้อยด้วยแรงสนับสนุนจากการฟื้นตัวของปริมาณการขายในธุรกิจแปรรูปผลิตภัณฑ์เหล็กและธุรกิจเหล็กโครงสร้างขึ้นรูปเย็น ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA รายปีของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 800-1,000 ล้านบาทในช่วงปี 2567-2569 ขณะที่ EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 4%-5%

### ปริมาณการขายมีความสม่ำเสมอแม้เผชิญความท้าทายของภาวะตลาด

แม้เผชิญกับความท้าทายจากอุปสงค์ภายในประเทศที่ชะลอตัวและการแข่งขันที่รุนแรงจากเหล็กนำเข้าแต่บริษัทก็ยังรักษาปริมาณการขายรายปีไว้ได้ที่ประมาณ 7-8 แสนตันในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ปริมาณการขายของบริษัทในไตรมาสแรกของปี 2567 ลดลงเพียง 1.8% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เป็น 0.19 ล้านตัน ซึ่งดีกว่าการบริโภคเหล็กสำเร็จรูปทั้งหมดในประเทศที่ลดลง 7%

ความมั่นคงนี้บ่งชี้ให้เห็นถึงฐานลูกค้าที่แข็งแกร่งและการวางตำแหน่งทางการตลาดที่มีประสิทธิภาพของบริษัท ผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายและฐานลูกค้าที่กว้างขวางของบริษัทมีส่วนช่วยลดผลกระทบจากความผันผวนของตลาดได้บางส่วน ทั้งนี้ ปริมาณการขายมากกว่า 85% มาจากธุรกิจแปรรูปผลิตภัณฑ์เหล็กและธุรกิจผลิตผลิตภัณฑ์เหล็กขึ้นรูปเย็น ส่วนที่เหลือมาจากธุรกิจค้าเหล็ก บริษัทจำหน่ายผลิตภัณฑ์ผ่านช่องทางที่หลากหลาย ประกอบด้วยผู้ค้าส่ง ตัวแทนจำหน่าย และเจ้าของโครงการ

## ธุรกิจมีขนาดปานกลาง

ขนาดธุรกิจของบริษัทอยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับสูงกว่า แม้จะเป็นผู้แปรรูปเหล็กและผู้ค้าเหล็กชั้นนำในประเทศ แต่บริษัทก็ต้องแข่งขันกับผลิตภัณฑ์เหล็กนำเข้าที่มีราคาถูกกว่าซึ่งส่วนใหญ่มาจากประเทศจีน ดังนั้น ปริมาณการขายต่อปีของบริษัทที่ประมาณ 7-8 แสนตัน คิดเป็นเพียง 4%-4.5% ของปริมาณการบริโภคเหล็กสำเร็จรูปทั้งหมดของประเทศไทย นอกจากนี้ ผู้ใช้งานปลายทางของสินค้าบริษัทอยู่ในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างเป็นส่วนใหญ่ซึ่งมีความอ่อนไหวต่อวัฏจักรทางเศรษฐกิจ

เนื่องจากมีความล่าช้าในการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐตั้งแต่กลางปี 2566 จนถึงครึ่งแรกของปี 2567 ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าปริมาณการขายของบริษัทในปี 2567 จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเพียง 1% ในปีนี้ ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายในปีที่แล้วของทริสเรทติ้งที่ 3% ทั้งนี้ เมื่อมองไปข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่าปริมาณการขายจะฟื้นตัวและเติบโต 3%-3.5% ต่อปีในช่วงปี 2568 และ 2569 ซึ่งสอดคล้องกับการคาดการณ์การขยายกำลังการผลิตจากราว 806,000 ตัน เป็นราว 877,000 ตันต่อปี

## ภาระหนี้สินทางการเงินที่ค่อนข้างสูง

ทริสเรทติ้งมองว่าภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทนั้นอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง โดยมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับประมาณ 60% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา นอกจากนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทที่มีความผันผวนตามราคาเหล็กที่ผันผวน อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 2.5 เท่าในปี 2564 เป็นประมาณ 6-7 เท่าในปี 2565-2566 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงจาก 32% ในปี 2564 เป็นประมาณ 10%-12% ในปี 2565-2566

เมื่อมองไปข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่าระดับหนี้ของบริษัทจะยังคงสูงขึ้นในปี 2567 แต่จะค่อย ๆ ลดลงในปีต่อ ๆ ไป ในกรณีฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะเพิ่มขึ้นเป็น 6.4 เท่าในปี 2567 ตามด้วยการลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไปสู่ระดับประมาณ 4.8-5.5 เท่าในปี 2568-2569 อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะลดลงเหลือ 10.9% ในปี 2567 และคาดว่าจะดีขึ้นโดยอยู่ที่ประมาณ 13%-16% ในปี 2568-2569 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนควรอยู่ระหว่าง 57%-60% ในกรณีฐานของทริสเรทติ้ง คาดว่าบริษัทจะไม่มีการลงทุนขนาดใหญ่ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า โดยเงินลงทุนต่อปีคาดว่าจะอยู่ในช่วงประมาณ 200-300 ล้านบาทในปี 2567-2569

## สภาพคล่องอยู่ที่ระดับที่บริหารจัดการได้

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2567 บริษัทมีหนี้สินที่จะถึงกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้า ประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวนประมาณ 3.3 พันล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 0.7 พันล้านบาท ในขณะที่แหล่งที่มาของเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินทุนจากการดำเนินงานประมาณ 0.6 พันล้านบาท เงินสด 160 ล้านบาท และวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่เบิกใช้จำนวน 6.7 พันล้านบาทเพียงพอที่จะรองรับภาระหนี้สินในช่วง 12 เดือนข้างหน้าได้

## โครงสร้างหนี้

ณ เดือนมีนาคม 2567 บริษัทมีภาระหนี้อยู่ที่จำนวน 5.1 พันล้านบาท ประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้น 3.3 พันล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะยาว 1.8 พันล้านบาท โดยบริษัทมีหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนคือสินเชื่อสินเชื่อที่อัตราดอกเบี้ยจำนวน 1.4 พันล้านบาท ดังนั้น อัตราส่วนของหนี้สินที่มีลำดับในการได้ชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้ทั้งหมดของบริษัทจึงอยู่ที่ 27%

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ปริมาณการขายเหล็กจะเพิ่มขึ้น 0.9% ในปี 2567 และเพิ่มขึ้นประมาณ 3%-3.5% ต่อปีในช่วงระหว่างปี 2568-2569
- EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 4%-5% ในช่วงระหว่างปี 2567-2569
- เงินลงทุนจะอยู่ที่ราว 200-300 ล้านบาทต่อปี สำหรับในช่วงระหว่างปี 2567-2569
- อัตราการจ่ายเงินปันผลจะอยู่ที่ระดับ 85% ในปี 2567-2568 และ 90% ในปี 2569

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาด มีกระแสเงินสดและระดับหนี้สินทางการเงินที่สอดคล้องกับประมาณการ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะยังคงสามารถบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนได้อย่างรอบคอบและดำเนินการตามแนวทางการกำหนดราคาสินค้าอย่างมีวินัยอีกด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทมีความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่มากขึ้นเมื่อเทียบกับภาระหนี้ ในขณะที่รักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ให้ต่ำกว่า 3.5 เท่า หรืออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้มากกว่า 20% ได้อย่างยั่งยืน

ในทางกลับกัน การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นหากผลการดำเนินงานของบริษัทต่ำกว่าประมาณการซึ่งส่งผลให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทลดลงต่ำกว่า 10% อย่างต่อเนื่อง ในขณะที่แรงกดดันในการลดอันดับเครดิตอาจเกิดจากอุปสงค์หลักภายในประเทศที่ซบเซาอย่างต่อเนื่องเป็นเวลานาน หรือภาระหนี้ของบริษัทที่ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและการลงทุนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2567	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	5,024	20,064	22,260	21,616	14,626
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	144	586	421	2,006	736
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	219	887	714	2,276	994
เงินทุนจากการดำเนินงาน	158	644	526	1,791	783
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	45	173	121	104	83
เงินลงทุน	25	478	376	408	193
สินทรัพย์รวม	9,021	8,941	9,062	10,067	8,841
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	5,062	5,256	5,103	5,636	4,124
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	3,409	3,326	3,250	3,754	3,182
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	4.4	4.4	3.2	10.5	6.8
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.0 **	6.8	4.7	22.3	9.6
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.9	5.1	5.9	21.9	11.9
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.8 **	5.9	7.2	2.5	4.1
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	10.3 **	12.3	10.3	31.8	19.0
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	59.8	61.2	61.1	60.0	56.4

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท ทีเอ็มที สตีล จำกัด (มหาชน) (TMT)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การลงทุนหรือการตัดสินใจ หรือการตัดสินใจใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)