

ข่าวเผยแพร่

No. 38/2560
10 มีนาคม 2560

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและแนวโน้ม "บ. ทรูไทย" ที่ "BBB/Stable"

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ทรูไทย จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงความเป็นผู้นำของบริษัทในอุตสาหกรรมผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าในประเทศ ตลอดจนความสามารถในการผลิตหม้อแปลงไฟฟ้ากำลังและหม้อแปลงไฟฟ้าระบบจำหน่ายที่มีกำลังไฟฟ้าและแรงดันไฟฟ้าที่หลากหลาย โดยที่การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงโอกาสในการเติบโตในตลาดส่งออกของบริษัทด้วย อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากภาวะการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงและสถานะทางการเงินของบริษัทที่อ่อนแอลง

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขัน ตลอดจนได้รับคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้น และสามารถปรับเพิ่มอัตราค่าใ้เมื่อภาวะเศรษฐกิจและการลงทุนฟื้นตัว นอกจากนี้บริษัททยอยน่าจะยังสามารถสร้างผลกำไรและกระแสเงินสดได้ในระดับที่น่าพอใจ

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทในระยะใกล้ยังคงจำกัด เนื่องจากบริษัทมีอัตราหนี้สินที่ยังคงสูงอยู่ การชะลอตัวของอุตสาหกรรมและการแข่งขันที่รุนแรงยังคงส่งผลกระทบต่อกำไรของบริษัทต่อไป อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ รวมทั้งอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนลดลงมาอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 45% และอัตราค่าใ้จากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 10%-15% อย่างไรก็ตาม ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงและอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่เกินกว่าข้อกำหนดที่ระดับ 1.5 เท่าก็จะมีผลในทางลบต่ออันดับเครดิตด้วยเช่นกัน

บริษัททรูไทยเป็นผู้นำในธุรกิจผลิตและจำหน่ายหม้อแปลงไฟฟ้า นอกจากนี้ บริษัทยังให้บริการที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ ได้แก่ การติดตั้งและการซ่อมบำรุงอีกด้วย บริษัทก่อตั้งในปี 2530 และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment – MAI) ในเดือนพฤษภาคม 2549 โดยนายสัมพันธ์ วงษ์ปาน ซึ่งดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการและคณะผู้บริหารหลักเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทในสัดส่วนรวมกัน 29% ณ เดือนธันวาคม 2559 ปัจจุบันบริษัทยังได้ขยายการลงทุนไปสู่ธุรกิจประกอบรถยนต์ไฮดรอลิก ธุรกิจเหล็กแปรรูป และธุรกิจรับจ้างดำเนินงานและซ่อมบำรุง (O&M) โดยผ่านการดำเนินงานของบริษัทย่อยอีกด้วย

ผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2559 ต่ำกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้ โดยเป็นผลมาจากเศรษฐกิจภายในประเทศที่หดตัว อย่างไรก็ตาม ในปี 2559 บริษัทมีอัตราการเติบโตของรายได้เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าโดยอยู่ที่ 14% หรือเท่ากับ 61 ล้านบาท รายได้ของบริษัทฟื้นตัวจากปี 2558 ที่มีผลขาดทุนสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทย่อยที่ขาดทุนจากการดำเนินโครงการในต่างประเทศ

อันดับเครดิตในปัจจุบันสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำในธุรกิจหม้อแปลงไฟฟ้าในประเทศของบริษัท โดยบริษัทเป็นหนึ่งในไม่กี่บริษัทภายในประเทศที่สามารถผลิตได้ทั้งหม้อแปลงไฟฟ้ากำลังและหม้อแปลงไฟฟ้าระบบจำหน่าย ผลิตภัณฑ์ของบริษัทครอบคลุมหม้อแปลงไฟฟ้ากำลังที่มีกำลังไฟฟ้าสูงสุด 300 เมกะโวลต์แอมแปร์ (MVA) ที่แรงดันไฟฟ้าสูงสุด 230 กิโลโวลต์ (KV) และหม้อแปลงไฟฟ้าระบบจำหน่ายที่มีกำลังไฟฟ้าตั้งแต่ 1 กิโลโวลต์แอมแปร์ (KVA) ถึง 10 MVA ที่แรงดันไฟฟ้าสูงสุด 36 kV อีกทั้งบริษัทยังเป็นหนึ่งในผู้ผลิตน้อยรายที่สามารถจำหน่ายหม้อแปลงไฟฟ้ากำลังให้หน่วยงานรัฐวิสาหกิจการไฟฟ้าได้ บริษัทมีความได้เปรียบในการแข่งขันจากการมีสัญญาการใช้ลิขสิทธิ์ของ Siemens Transformers Austria GmbH & Co KG (Siemens) จากประเทศออสเตรีย ซึ่งช่วยสนับสนุนบริษัทในด้านการออกแบบผลิตภัณฑ์และการเข้าสู่ตลาดใหม่ ๆ นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงศักยภาพการเติบโตในตลาดส่งออกของบริษัท โดยเฉพาะในประเทศที่มีความต้องการใช้ไฟฟ้าสูงอีกด้วย บริษัทมีการขยายความสามารถในการผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าซึ่งเป็นจุดได้เปรียบของบริษัท โดยในไตรมาสแรกของปี 2560 บริษัทมีการผลิตรวมเพิ่มขึ้นเป็น 9,000 MVA จาก 5,000 MVA การขยายนี้สามารถรองรับการเติบโตของทางบริษัทได้อีก 5-7 ปีข้างหน้า

ถึงแม้ว่าอุตสาหกรรมหม้อแปลงไฟฟ้าในประเทศยังคงได้รับการสนับสนุนจากความต้องการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มสูงขึ้น ความแข็งแกร่งของบริษัทถูกลดทอนบางส่วนจากภาวะการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงเพิ่มขึ้น โดยในปี 2559 มีการเลื่อนงานประมูลและการทำสัญญาของรัฐวิสาหกิจการไฟฟ้า รวมทั้งเกิดการชะลอตัวของโครงการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งเป็นปัจจัยที่อยู่เหนือการควบคุมของบริษัท นอกจากนี้ ตลาดหม้อแปลงไฟฟ้าในประเทศก็ยังมีการแข่งขันที่รุนแรงยิ่งขึ้น ส่งผลให้การทำการกำไรของผู้ผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าลดลงอย่างมากเนื่องจากผู้ผลิตจำเป็นต้องลดราคาสินค้าเพื่อให้ได้คำสั่งซื้อจากลูกค้า

ถึงแม้ว่าอุตสาหกรรมโดยรวมจะมีอัตราการทำการกำไรที่หดตัวในปี 2559 แต่บริษัทก็ยังคงมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น โดยมีสาเหตุหลักมาจากการที่บริษัทมียอดขายที่รอการส่งมอบค่อนข้างสูง ทั้งนี้ รายได้รวมของบริษัทอยู่ที่ 2,537 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% จากปีก่อนหน้า จากการส่งมอบสินค้าและบริการที่ทำได้ตรงตามเวลาที่กำหนด โดยเฉพาะสำหรับลูกค้าภาคเอกชน การที่บริษัทได้ตัดสินใจขยายสู่ธุรกิจรับจ้างดำเนินงานและซ่อมบำรุงโดยผ่านบริษัทย่อยคือ บริษัท แอลดีเอส แอนด์ เอ็นดีพี จอยท์เวนเจอร์ จำกัด (JV) นั้นส่งผลให้รายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมาก บริษัทย่อยดังกล่าวเริ่มดำเนินธุรกิจในปี 2558 และมีรายได้ 111 ล้านบาทในปี 2558 รายได้ของ JV เติบโตดีขึ้นโดยเพิ่มขึ้นเป็น 299 ล้านบาทในปี 2559 การเพิ่มขึ้นของรายได้ดังกล่าวส่งผลบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทเป็นอย่างมาก โดยรายได้ของ JV คิดเป็น 12% ของรายได้รวมของบริษัท อย่างไรก็ตาม ในปี 2559 รายได้ของบริษัทยังคงต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้จากผลของการเลื่อนงานประมูลของภาครัฐวิสาหกิจการไฟฟ้าและการชะลอตัวของโครงการลงทุนภาคเอกชนทั้งในประเทศและต่างประเทศ ในขณะเดียวกัน ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารก็เพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 576 ล้านบาทในปี 2559 เพิ่มขึ้น 22% จากปีก่อนหน้าโดยมีสาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่าย

ของบริษัททยอยที่สูงขึ้น ทั้งนี้ บริษัททยอยต่าง ๆ จำเป็นต้องลงทุนพัฒนาทรัพยากรเพื่อเพิ่มความเชี่ยวชาญที่จะสามารถให้บริการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหม้อแปลงไฟฟ้าของบริษัทได้มากขึ้น อาทิ งานด้านวิศวกรรม งานจัดซื้อจัดจ้าง และงานก่อสร้าง (EPC) รวมถึงงาน O&M ถึงแม้ค่าใช้จ่ายของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้น แต่ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฟื้นตัวดีขึ้นโดยส่วนหนึ่งเนื่องจากบริษัทได้รับส่วนแบ่งที่มากขึ้นจากธุรกิจที่สร้างผลกำไรดีของบริษัททยอยต่าง ๆ ส่งผลให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 0.2% ในปี 2558 เป็น 6% ในปี 2559 บริษัทมีกำไรสุทธิ 61 ล้านบาทในปี 2559 เมื่อเทียบกับที่ขาดทุนสุทธิ 46 ล้านบาทในปีก่อนหน้า เงินทุนจากการดำเนินงานซึ่งได้แก่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียนและหักด้วยดอกเบี้ยและภาษีปรับตัวขึ้นเป็น 118 ล้านบาทในปี 2559 ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายก็เพิ่มขึ้นด้วยเช่นกันโดยอยู่ที่ 167 ล้านบาทจาก 38 ล้านบาทในช่วงเดียวกัน

อันดับเครดิตยังมีผลกระทบจากหนี้สินของบริษัทที่สูงขึ้นอย่างรวดเร็วด้วยเช่นกัน โดย ณ สิ้นปี 2559 บริษัทมีหนี้สินเท่ากับ 1,648 ล้านบาท จาก 1,350 ล้านบาท ณ สิ้นปีก่อนหน้า หนี้สินที่เพิ่มขึ้นเนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินทุนหมุนเวียนและค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนเพิ่มเติมเพื่อการก่อสร้างโรงงานแห่งใหม่ในส่วนที่เหลือ การเพิ่มขึ้นอย่างมากของลูกหนี้การค้าในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา มีผลกดดันต่อเงินทุนหมุนเวียนและอัตราเงินกู้รวมของบริษัทด้วย เงินกู้รวมที่เพิ่มขึ้นยังคงเป็นประเด็นกังวลต่ออันดับเครดิต เนื่องจากบริษัทมีแนวโน้มที่จะผิดข้อกำหนดของหุ้นกู้ ทั้งนี้ เงินกู้รวมที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทอยู่ที่ระดับ 1.45 เท่า ณ สิ้นปี 2559 เทียบกับข้อกำหนดที่ระบุให้อยู่ระดับไม่เกิน 1.5 เท่า อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 59.4% จาก 55.6% ณ สิ้นปี 2558 อย่างไรก็ตาม กระแสเงินสดของบริษัทปรับตัวขึ้นในปี 2559 จากการที่บริษัททยอยทำกำไรเพิ่มขึ้นอย่างมาก อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.9 เท่าในปี 2559 เทียบกับระดับ 0.7 เท่าในปี 2558 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมก็ดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 7.1% ในปี 2559

ในอนาคตคาดว่าผลประกอบการของบริษัทจะฟื้นตัวขึ้นหากหน่วยงานรัฐวิสาหกิจการไฟฟ้าสามารถเปิดประมูลได้ตามปกติและการลงทุนของภาคเอกชนฟื้นตัว ทั้งนี้ บริษัทมียอดขายที่รอการส่งมอบจำนวน 2,214 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2559 โดยประมาณ 66% ของยอดขายที่รอการส่งมอบนี้มีกำหนดส่งมอบภายในปี 2560 ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานของทริสเรตติ้งในช่วง 3 ปีข้างหน้ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 3,000-4,000 ล้านบาทต่อปี โดยคาดว่าบริษัทจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 250-450 ล้านบาทต่อปี และจะมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนประมาณ 55%-60% ในปี 2560-2562

บริษัท ทรูไทย จำกัด (มหาชน) (TRT)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทรูเรตติ้ง จำกัด/ www.trisrating.com

ติดต่อ santaya@trisrating.com โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

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