

บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 91/2560

31 กรกฎาคม 2560

อันดับเครดิตองค์กร: BB+
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต: วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตฟิ่ง
27/5/57	BBB-	Stable
08/7/59	BB+	Stable

เหตุผล

ทริสเรทติ้งยืนยันอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BB+" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจของบริษัทที่น่าพอใจซึ่งเป็นผลจากการมีส่วนแบ่งทางการตลาดในระดับปานกลาง ตลอดจนการมีตราสัญลักษณ์สินค้าที่เป็นที่ยอมรับ และการดำเนินธุรกิจที่ยาวนานของบริษัท อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวมีปัจจัยลดทอนจากความต้องการกระเบื้องภายในประเทศที่ลดลงและการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงยิ่งขึ้นจากกระเบื้องนำเข้า นอกจากนี้ บริษัทยังมีความอ่อนไหวเป็นอย่างมากต่อความผันผวนของราคาพลังงานซึ่งส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรมเป็นผู้ประกอบการขนาดกลางที่ผลิตและจำหน่ายกระเบื้องเซรามิกในประเทศไทย บริษัทก่อตั้งในปี 2516 และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี 2532 ณ วันที่ 16 พฤษภาคม 2560 ผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทคือครอบครัวตระกูลเพ็ญชาติ (สัดส่วน 21.17%) และตระกูลเหล่าวิวัฒน์วงศ์ (สัดส่วน 20.86%) บริษัทจำหน่ายสินค้ากระเบื้องปูพื้นและผนัง เพื่อเป็นการเพิ่มความสามารถในการแข่งขันและความหลากหลายของสินค้า บริษัทได้ซื้อกิจการของ บริษัท โรแยล ซีรามิก อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) และ บริษัท ที.ที. เซรามิก จำกัด (มหาชน) ในปี 2555 ทั้งนี้ บริษัทโรแยล ซีรามิก อุตสาหกรรมเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายกระเบื้องเซรามิกสำหรับปูพื้นและผนัง ในขณะที่บริษัท ที.ที. เซรามิกผลิตและจำหน่ายกระเบื้องพอร์ซเลน อย่างไรก็ตาม ภาวะตลาดได้เปลี่ยนแปลงไปอย่างมากภายหลังการซื้อกิจการดังกล่าว กล่าวคือ อุปสงค์ของกระเบื้องปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง ทำให้ต่อมาบริษัทต้องขายหุ้นของบริษัท โรแยล ซีรามิก อุตสาหกรรมออกไปแต่ยังคงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท ที.ที. เซรามิกเอาไว้ บริษัท ที.ที. เซรามิกผลิตและจำหน่ายกระเบื้องพอร์ซเลนภายใต้ตราสัญลักษณ์ "เซอเกรส" และผลิตกระเบื้องพอร์ซเลนให้บริษัทจำหน่ายภายใต้ตราสัญลักษณ์ "ดูราเกรส" ด้วย ปัจจุบันบริษัทถือหุ้นของบริษัท ที.ที. เซรามิกในสัดส่วน 66.6%

อันดับเครดิตสะท้อนสถานะทางธุรกิจที่น่าพอใจของบริษัท สินค้าของบริษัทประกอบไปด้วยกระเบื้อง "ดูราเกรส" และ "เซอเกรส" ซึ่งเป็นตราสัญลักษณ์สินค้าซึ่งเป็นที่ยอมรับในตลาด บริษัทจำหน่ายสินค้าในประเทศไทยมานานกว่า 30 ปีโดยมีกลุ่มเป้าหมายเป็นลูกค้าระดับกลางถึงระดับสูง ยอดขายของบริษัทเกือบทั้งหมดมาจากตลาดภายในประเทศซึ่งบริษัทจำหน่ายสินค้าผ่านทางผู้ค้าปลีกสินค้าตกแต่งบ้านชั้นนำต่าง ๆ เป็นหลัก เพื่อแก้ปัญหาความต้องการกระเบื้องภายในประเทศที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง บริษัทจึงมีแผนการที่จะขยายตลาดไปยังต่างประเทศเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะประเทศเพื่อนบ้าน

หากพิจารณาจากกำลังการผลิตแล้ว บริษัทถือว่าเป็นผู้ผลิตกระเบื้องรายใหญ่อันดับที่ 3 ของประเทศรองจากกลุ่มบริษัทปูนซีเมนต์ไทย (เอสซีจี) และ บริษัท ไคนาสตีเซรามิก จำกัด (มหาชน) (ดีซีซี) กลุ่มเอสซีจีถือเป็นผู้นำตลาดที่มีตราสัญลักษณ์สินค้าที่มีชื่อเสียงและเน้นลูกค้าในตลาดกลางถึงระดับสูงซึ่งเป็นลูกค้ากลุ่มเดียวกับของบริษัท ในขณะที่ดีซีซีซึ่งนั้นมีความแข็งแกร่งในกลุ่มลูกค้าระดับล่าง ในปี 2559 ปริมาณการจำหน่ายกระเบื้องของบริษัทอยู่ที่ประมาณ 18.1 ล้านตารางเมตร (ตร.ม.) ในบรรดาผู้ผลิตกระเบื้องรายใหญ่ทั้ง 3 ราย บริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดในปี 2559 อยู่ที่ประมาณ 10% ตามหลังกลุ่มเอสซีจีที่มีส่วนแบ่ง 48% และดีซีซีที่ 25%

ติดต่อ:

จุฑามานัส สุธารธรรม
jutamanas@trisrating.com

ประวิตร ชัยชานะภัย, CFA
pravit@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า
monthian@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

ในปี 2559 บริษัทมีรายได้รวมเท่ากับ 2,793 ล้านบาท ลดลง 25.5% จากปีก่อนจากเหตุผลหลักประการหนึ่งคือในปี 2559 บริษัทไม่ได้รวมรายได้ของบริษัทโรแอล ซีรามิก อุตสาหกรรมเนื่องจากบริษัทเริ่มขายหุ้นบางส่วนของบริษัทดังกล่าวออกไปตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2558 และขายหุ้นที่เหลือทั้งหมดในเดือนมิถุนายน 2559 ปริมาณยอดขายกระเบื้องของบริษัทอยู่ที่ 18.1 ล้าน ตร.ม. หรือลดลง 7.3% เมื่อเทียบกับปีก่อน ซึ่งมากกว่ายอดขายในอุตสาหกรรมที่ลดลง 6.4% ความต้องการที่ลดลงเกิดจากการก่อสร้างที่ชะลอตัวลงเป็นสำคัญโดยเฉพาะในภาคอสังหาริมทรัพย์ด้านที่อยู่อาศัยและอาคารพาณิชย์ อัตราการใช้กำลังการผลิตของบริษัทอยู่ในระดับต่ำที่ 67% ในปี 2559 อย่างไรก็ตาม บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงถึง 24% ซึ่งมากกว่าที่คาดการณ์ไว้และสูงกว่าในช่วงหลายปีที่ผ่านมามีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ระหว่าง 17%-19% อันเป็นผลมาจากราคาก๊าซธรรมชาติที่ลดลงอย่างมาก

การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความต้องการที่ชะลอตัวลงของตลาดกระเบื้องภายในประเทศซึ่งปรับตัวไปในทิศทางเดียวกันกับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (จีดีพี) แต่มีความผันผวนมากกว่าด้วย ความต้องการกระเบื้องมีความผันผวนมากขึ้นเนื่องจากความต้องการบางส่วนเกี่ยวข้องกับภาคการก่อสร้างใหม่ ๆ (โดยเฉพาะที่อยู่อาศัย) ซึ่งมีความผันผวนมากกว่าภาคการปรับปรุงที่อยู่อาศัย ทั้งนี้ ความต้องการกระเบื้องปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2555 โดยจำนวนยอดขายกระเบื้องภายในประเทศในปี 2559 ลดลงจากปีก่อน 6.4% มาอยู่ที่ 157 ล้าน ตร.ม. และยังคงลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2560 ทั้งที่เป็นช่วงที่มีความต้องการสูงสุดของปี โดยยอดขายลดลงประมาณ 6.9% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปีก่อนมาอยู่ที่ 41 ล้าน ตร.ม.

การแข่งขันจากกระเบื้องนำเข้าโดยเฉพาะกระเบื้องพอร์ซเลนชนิดไม่ขัดเงานั้นมีสูงขึ้นในปัจจุบันซึ่งซ้ำเติมสถานการณ์ที่อุปสงค์ลดลง การแข่งขันมีแนวโน้มที่จะรุนแรงมากขึ้นเมื่อผู้ผลิตจีนสามารถผลิตกระเบื้องได้ตามมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม (มอก.) ทำให้สามารถนำเข้ามาขายในประเทศได้มากขึ้น ถึงแม้ว่ากระเบื้องที่นำเข้าจากจีนจะมีค่าขนส่งรวมอยู่ด้วย แต่ราคากระเบื้องดังกล่าวก็ยังสามารถแข่งขันได้กับกระเบื้องภายในประเทศ ในปี 2559 จำนวนกระเบื้องนำเข้าลดลงมาอยู่ที่ 52 ล้าน ตร.ม. หรือลดลง 3.8% ในขณะที่อุปสงค์ของตลาดโดยรวมลดลง 6.4% เนื่องจากการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงยิ่งขึ้นโดยจะเห็นได้จากการแข่งขันด้านราคาการนำเข้ากระเบื้องพอร์ซเลนจากประเทศจีนที่มีมากขึ้น บริษัทจึงเริ่มนำเข้ากระเบื้องจากต่างประเทศมากขึ้นเพื่อเพิ่มชนิดสินค้าของตนเอง

บริษัทมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (ก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย) สูงขึ้นมากโดยอยู่ที่ 11% ในปี 2559 จาก 4.9% ในปี 2558 อย่างไรก็ตาม ผลกระทบจากการลงทุนในบริษัท ที.ที. เซรามิกยังคงทำให้กำไรสุทธิของบริษัทลดลง บริษัทยังคงรับชำระค่าของสินทรัพย์ของบริษัท ที.ที. เซรามิกจำนวน 31 ล้านบาทในปี 2559 หลังจากที่มีการบันทึกรายการดังกล่าวแล้วในปีก่อนหน้าประมาณ 110 ล้านบาท อัตราการใช้กำลังการผลิตของบริษัท ที.ที. เซรามิกยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่า 70% ในปี 2559 แต่มียอดขายลดลงเพียง 2.3% ซึ่งลดลงต่ำกว่าการลดลงของตลาดโดยรวม ส่งผลให้บริษัทรายงานกำไรสุทธิจำนวน 108 ล้านบาทในปี 2559 เทียบกับผลขาดทุนสุทธิถึง 190 ล้านบาทในปี 2558

ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2560 บริษัทมีรายได้ 675 ล้านบาท ลดลง 10% จากปีก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม ราคาก๊าซธรรมชาติที่ยังคงลดลงช่วยทำให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 9.8% ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลังระหว่างปี 2557-2559 ที่ 7% ทริสเรทติ้งมองว่าการที่บริษัทมีความอ่อนไหวต่อความผันผวนของราคาก๊าซธรรมชาติเป็นปัจจัยที่ดูจริงอันดับเครดิต โดยบริษัทมีความเสี่ยงจากการขึ้นราคาก๊าซธรรมชาติซึ่งปรับตัวตามการฟื้นตัวของราคาน้ำมัน ซึ่งจะส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

โครงสร้างทางการเงินของบริษัทมีการปรับตัวดีขึ้น ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 บริษัทมีเงินกู้รวมเท่ากับ 1,446 ล้านบาทซึ่งส่วนใหญ่ประกอบด้วยหุ้นกู้ของบริษัทจำนวน 589 ล้านบาทและเงินกู้จากการปรับโครงสร้างหนี้ของบริษัท ที.ที. เซรามิกจำนวน 797 ล้านบาท อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทลดลงอย่างต่อเนื่องเหลือ 45% ในเดือนมีนาคม 2560 จากระดับสูงสุดที่ 52.6% ในปี 2556 โครงสร้างทางการเงินมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นเนื่องจากบริษัทไม่มีแผนการลงทุนเพิ่มเติมในส่วนของการผลิต

ในอนาคตทริสเรทติ้งมองว่าแนวโน้มของตลาดกระเบื้องจะยังคงชะลอตัวซึ่งสืบเนื่องมาจากอุปสงค์ที่อ่อนแอเป็นสำคัญ อุปทานของกระเบื้องจะยังคงสูงเกินกว่าอุปสงค์ในอีก 2-3 ปีข้างหน้า ราคาขายจะยังไม่สามารถเพิ่มขึ้นได้เนื่องจากยังคงมีแรงกดดันจากระดับอุปทานที่สูงและการแข่งขันจากกระเบื้องนำเข้า ภายใต้ประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ในช่วงประมาณ 2.7-2.8 พันล้านบาทในปี 2560-2562 ความสามารถในการทำกำไรจะขึ้นอยู่กับราคาก๊าซธรรมชาติเป็นอย่างมาก การขึ้นราคาก๊าซธรรมชาติจะกระทบกระแสเงินสดอย่างมีนัยสำคัญ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนคาดว่าจะต่ำกว่า 40% จากการซื้อคืนหุ้นอย่างต่อเนื่องและการไม่มีค่าใช้จ่ายขนาดใหญ่ เงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมคาดว่าจะอยู่ในช่วงระหว่าง 15%-21% ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่ารายได้และอัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะสอดคล้องกับประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้ง ทั้งนี้ อันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถรักษาความสามารถใน

การทำกำไรที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่องซึ่งอาจเป็นผลจากสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งขึ้นและการบริหารจัดการต้นทุนการผลิตและค่าใช้จ่ายที่ระมัดระวังในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนตัวลงยิ่งขึ้น

บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (UMI)

อันดับเครดิตองค์กร:

BB+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2560	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2559	2558	2557	2556	2555	
รายได้	675	2,793	3,739	4,213	3,736	3,288
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	9	41	69	93	67	60
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	23	136	(77)	(70)	28	71
เงินทุนจากการดำเนินงาน	65	267	180	154	176	296
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	7	52	58	176	118	83
สินทรัพย์รวม	3,807	3,755	3,917	5,509	4,756	4,598
เงินกู้รวม	1,446	1,480	1,545	2,198	2,077	2,010
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,766	1,746	1,814	2,424	1,875	1,911
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	9.8	10.0	4.9	5.4	5.6	11.7
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	4.5 **	5.0	(2.4)	(1.1)	3.2	9.0
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	9.4	9.5	3.9	3.1	5.0	6.9
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	13.6 **	18.0	11.7	7.0	8.5	14.7
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	45.0	45.9	46.0	47.6	52.6	51.3

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปี

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแก่ของเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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 รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของบริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>