

# บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 28/2561  
22 มีนาคม 2561

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BB+  
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
		เครดิต / เครดิตพินิจ
14/09/60	BB+	Stable
05/04/60	BBB-	Negative
22/03/59	BBB-	Stable

### เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BB+” โดยอันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่ยาวนานของบริษัท ตลอดจนการมีขีดความสามารถในการแข่งขันที่เพียงพอในจังหวัดชลบุรี อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการที่บริษัทมีขนาดธุรกิจที่เล็กเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนการกระจุกตัวของธุรกิจเฉพาะในพื้นที่จังหวัดชลบุรี รวมทั้งความเสี่ยงจากวงจรที่มีลักษณะขึ้นลงและการแข่งขันที่รุนแรงของอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง นอกจากนี้ การคงอันดับเครดิตดังกล่าวยังได้มีการพิจารณาถึงผลประกอบการที่ค่อนข้างอ่อนแอในปัจจุบันของบริษัทรวมถึงสภาพคล่องที่ตึงตัวมากขึ้นเนื่องจากบริษัทมีหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวนมาก

### ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

#### มีความสามารถในการแข่งขันที่เพียงพอในพื้นที่ภาคตะวันออกของประเทศ

ความแข็งแกร่งทางธุรกิจของบริษัทเป็นผลมาจากการดำเนินธุรกิจที่ยาวนานซึ่งได้สร้างฐานลูกค้าที่มั่นคงและสามารถในการแข่งขันที่เพียงพอในตลาด สินทรัพย์หลักของบริษัทประกอบด้วย โรงงานคอนกรีตผสมเสร็จหลายแห่งและโรงงานคอนกรีตสำเร็จรูป โรงงานอิฐมวลเบา รวมถึงพาหนะในการขนส่งสินค้าต่าง ๆ ซึ่งตั้งอยู่ในพื้นที่จังหวัดชลบุรี โดยสินทรัพย์เหล่านี้ช่วยให้บริษัทมีความได้เปรียบในด้านบริการและค่าขนส่งที่เหนือกว่าคู่แข่งทั้งในและนอกพื้นที่ นอกจากนี้ สภาพเศรษฐกิจภายในภาคตะวันออกของประเทศไทยที่ขยายตัวสูงกว่าค่าเฉลี่ยนั้นยังเป็นปัจจัยสนับสนุนสำคัญอีกประการหนึ่งที่มีผลต่อการเติบโตของรายได้และกำไรของบริษัทด้วยเช่นกัน

#### ธุรกิจที่มีขนาดเล็กและรายได้ที่กระจุกตัว

การทบทวนอันดับเครดิตยังได้มีการพิจารณาถึงขนาดของธุรกิจของบริษัทที่มีขนาดเล็กเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ด้วย กล่าวคือ บริษัทมีตำแหน่งทางการตลาดที่อ่อนแอเนื่องจากในอุตสาหกรรมการผลิตซีเมนต์และคอนกรีตนั้นมีผู้ครองตลาดรายใหญ่เพียง 3 ราย นอกจากนี้ ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทยังจำกัดวงอยู่เฉพาะในเขตจังหวัดชลบุรีและจังหวัดใกล้เคียง การมีขนาดธุรกิจที่เล็กส่งผลทำให้ธุรกิจของบริษัทมีความอ่อนไหวได้ง่ายหากได้รับผลกระทบจากภาวะตลาดขาลง ในขณะที่สถานะทางธุรกิจของบริษัทยังมีความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของรายได้เฉพาะในพื้นที่เดียวกันนั้นอีกด้วยเนื่องจากรายได้จำนวนมากกว่า 75% ของบริษัทอยู่ในจังหวัดชลบุรี

#### เป็นอุตสาหกรรมที่มีลักษณะวงจรขึ้นลงและมีการแข่งขันรุนแรง

ความต้องการสินค้าของบริษัทขึ้นอยู่กับโครงการก่อสร้างใหม่ ๆ และการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐซึ่งขึ้นอยู่กับการตัดสินใจและมักเปลี่ยนแปลงไปตามวงจรที่ขึ้นลงของภาวะเศรษฐกิจ ทั้งนี้ การแข่งขันในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างนั้นค่อนข้างรุนแรงเมื่อพิจารณาจากลักษณะของการแข่งขันด้านราคา การมีลักษณะของผลิตภัณฑ์ที่มีความแตกต่างกันน้อย และการมีคู่แข่งจำนวนมากในตลาด

ทริสเรตติ้งยังคงมุมมองในเชิงบวกในลักษณะกว้าง ๆ สำหรับกิจกรรมการก่อสร้างในจังหวัดชลบุรีในอนาคต โดยเฉพาะอย่างยิ่งโครงการก่อสร้างภายใต้โครงการพัฒนาระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor -- EEC) ของรัฐบาล อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งไม่ได้คาดหมายว่าอุปสงค์ของวัสดุก่อสร้างจะเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในทันทีเมื่อพิจารณาจากอุปทานส่วนเกินที่มีอยู่ในปัจจุบัน นอกจากนี้ การแข่งขันในจังหวัดชลบุรีก็ยังมีแนวโน้มที่จะทวีความรุนแรง

ติดต่อ:  
ประวิตร ชัยชานะภัย, CFA  
pravitt@trisrating.com  
อวยพร วชิรกาญจนารัตน์  
auyporn@trisrating.com  
มณฑิยา จันทร์กล้า  
monthian@trisrating.com



ยิ่งขึ้นเนื่องจากโอกาสทางธุรกิจของจังหวัดจะเป็นปัจจัยดึงดูดให้ผู้ผลิตจากพื้นที่อื่น ๆ เข้ามาสู่พื้นที่นี้

### ผลประกอบการยังคงอ่อนแออย่างต่อเนื่อง

สถานะเครดิตของบริษัทยังคงอยู่ในสถานการณ์ที่ย่ำแย่อันเป็นผลมาจากอุปสงค์ที่ยังคงซบเซาและการมีอุปทานส่วนเกินในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้าง ในขณะที่โครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ ที่รอคอยมานานก็ยังคงล่าช้าออกไปซึ่งส่งผลให้บรรยากาศในอุตสาหกรรมก่อสร้างที่ย่ำแย่ลงและยังมีผลยับยั้งการฟื้นตัวของตลาด

บริษัทยังคงรักษารายได้ให้อยู่ที่ระดับ 2,340 ล้านบาทได้ในปี 2560 จากสัญญาโครงการของภาครัฐในพื้นที่รอบ ๆ จังหวัดชลบุรี อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรยังคงลดลงจากการแข่งขันด้านราคาและการขาดทุนที่มากขึ้นจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ การเพิ่มขึ้นของราคาปูนซีเมนต์ในช่วงครึ่งหลังของปี 2560 ก็สร้างแรงกดดันต่อต้นทุนวัตถุดิบและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทด้วยเช่นกัน โดยบริษัทมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ลดลงอย่างต่อเนื่องจาก 8.5% ในปี 2559 เหลือ 7.3% ในปี 2560 ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ต่ำที่สุดในรอบ 5 ปีที่ผ่านมา เงินทุนจากการดำเนินงานก็ลดลงเหลือ 143 ล้านบาทในปี 2560 ซึ่งเป็นจำนวนที่ลดลงอย่างต่อเนื่องถึง 5 ปีติดต่อกัน ส่วนสภาพคล่องนั้นก็อ่อนแอลงเนื่องจากอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมลดลงจาก 19.1% ในปี 2559 เหลือ 16.5% ในปี 2560

### สภาพคล่องที่ตึงตัว

สภาพคล่องของบริษัทตึงตัวมากขึ้นจากกระแสเงินสดที่ลดลงในขณะที่มีหุ้นกู้จำนวนมากที่ใกล้จะครบกำหนดชำระ โดยบริษัทมีหุ้นกู้จำนวน 250 ล้านบาทที่จะครบกำหนดชำระในเดือนพฤษภาคมและกรกฎาคมนี้ ในขณะที่แหล่งเงินทุนของบริษัทซึ่งประกอบด้วยเงินทุนจากการดำเนินงานและเงินสดในมือนั้นมีไม่เพียงพอที่จะใช้ชำระหุ้นกู้ดังกล่าว ส่วนวงเงินกู้ระยะสั้นของบริษัทนั้นก็มีการเบิกใช้ไปเกือบเต็มวงเงินแล้ว ทริสเรทจึงมองว่าผลประกอบการที่อ่อนแอในปัจจุบันน่าจะส่งผลให้ความเสี่ยงด้านการกู้ยืมใหม่หรือรีไฟแนนซ์ของบริษัทมีเพิ่มสูงขึ้น ความล้มเหลวในการหาแหล่งเงินทุนที่เพียงพอที่จะนำมาใช้จ่ายชำระหุ้นกู้ก็น่าจะนำไปสู่การปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทได้ในอนาคต

ทั้งนี้ ทริสเรทตั้งเห็นว่า ณ ปัจจุบัน บริษัทไม่มีหนี้ตัวแลกเปลี่ยนระยะสั้นเหลืออยู่เนื่องจากบริษัทได้นำเงินกู้จากธนาคารไปชำระคืนเรียบร้อยแล้วในปีที่ผ่านมา

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงมุมมองของทริสเรทตั้งว่าการแข่งขันที่รุนแรงและผลประกอบการที่ย่ำแย่ของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จะยังคงสร้างแรงกดดันต่อความสามารถในการทำกำไรในธุรกิจหลักของบริษัทต่อไป จากประมาณการพื้นฐานของทริสเรทตั้งคาดว่าผลประกอบการของบริษัทน่าจะยังคงอ่อนแอต่อไปในปี 2561 ทั้งนี้ หากโครงการของภาครัฐโดยเฉพาะโครงการพัฒนาระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออกมีความชัดเจนมากขึ้น ผลประกอบของบริษัทก็น่าจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นจากความได้เปรียบในด้านพื้นที่ของบริษัทในจังหวัดชลบุรี อย่างไรก็ตาม ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มที่จะยังคงขาดทุนอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ คาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ 140-160 ล้านบาทในระหว่างปี 2561-2563 อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานน่าจะอยู่ในระดับระหว่าง 7.5%-8.5% ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมคาดว่าจะยังอยู่สูงกว่า 15%

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มกระแสเงินสดให้มากเพียงพอที่จะใช้รองรับภาระหนี้ได้ซึ่งอาจเกิดได้จากการมีความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นเป็นระยะเวลานานและการลดลงของระดับหนี้เงินกู้ยืมที่มีนัยสำคัญ ทั้งนี้ ทริสเรทตั้งมองว่าบริษัทมีความจำเป็นที่จะต้องบริหารจัดการสภาพคล่องให้รอบคอบมากขึ้นเพื่อป้องกันผลกระทบในเชิงลบในกรณีที่ตลาดย่ำแย่ลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงหากผลประกอบการของบริษัทอ่อนแอมากขึ้น และ/หรือหนี้เงินกู้ยืมของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นกว่าระดับในปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2560	2559	2558	2557	2556
รายได้	2,340	2,315	2,400	2,631	2,593
ต้นทุนทางการเงิน	39	34	28	25	55
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	(1)	12	54	135	106
เงินทุนจากการดำเนินงาน	143	157	171	228	294
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	156	318	265	357	170
สินทรัพย์รวม	2,976	2,936	2,770	2,617	2,370
เงินกู้รวม	871	821	651	456	556
หนี้สินรวม	1,515	1,387	1,200	1,104	1,266
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,461	1,549	1,570	1,513	1,104
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	167	157	145	119	110
เงินปันผล	61	60	0	38	6
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	7.3	8.5	9.6	12.0	13.9
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	1.3	2.2	4.7	11.5	16.1
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.0	6.0	8.6	13.1	7.0
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	16.5	19.1	26.3	50.1	52.8
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	37.4	34.7	29.3	23.1	33.5

\* งบการเงินรวม

บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีตชลบุรี จำกัด (มหาชน) (CCP)

อันดับเครดิตองค์กร:	BB+
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 ใช้นี้ เผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทเหล่านั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)