

# บริษัท ชัยวัฒนา แทนเนอรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 144/2563

25 กันยายน 2563

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 12/05/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
12/05/63	BB+	Alert Negative
20/06/61	BB+	Stable

ติดต่อ:

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ประวิตร ชัยชานะภัย, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

เสาวรส จิระชัยพิทักษ์

sauwarot@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งยกเลิก “เครดิตพินิจ” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” ที่ให้ไว้แก่อันดับเครดิตองค์กรของบริษัท ชัยวัฒนา แทนเนอรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) พร้อมทั้งประกาศคงอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทที่ระดับ “BB+” ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังกำหนดแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น “Stable” หรือ “คงที่” ด้วย โดยการประกาศผลอันดับเครดิตในครั้งนี้สะท้อนถึงความเสี่ยงด้านสภาพคล่องในระยะสั้นที่ลดลงหลังจากที่บริษัทสามารถขยายเวลาคงกำหนดชำระของหุ้นกู้ CWT205A ออกไปได้และชำระคืนหุ้นกู้ CWT209A ด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่มาทดแทน

อันดับเครดิต “BB+” ยังคงสะท้อนถึงกำไรที่ผันผวนของบริษัท ตลอดจนการกระจุกตัวทางธุรกิจที่ค่อนข้างสูง ความเสี่ยงจากการดำเนินงานอันเนื่องมาจากการลงทุนใหม่ และความเป็นไปได้ที่การก่อหนี้จะเพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ผลงานของบริษัทที่ได้รับการยอมรับในฐานะผู้พอกหน้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในธุรกิจเบาะหนังรถยนต์ และกระแสเงินสดที่สามารถคาดการณ์ได้จากโครงการโรงไฟฟ้า นั้นถือเป็นปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนอันดับเครดิต

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องในระยะสั้นลดต่ำลง

บริษัทได้รับความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นในการแก้ไขข้อกำหนดและเงื่อนไขของหุ้นกู้ CWT205A มูลค่า 337.1 ล้านบาท โดยภายใต้ความเห็นชอบดังกล่าว บริษัทได้ชำระคืนยอดคงค้างของหุ้นกู้จำนวน 30% หรือคิดเป็นเงินจำนวน 101.13 ล้านบาทเมื่อวันที่ 23 พฤษภาคม 2563 ส่วนเงินต้นที่เหลืออีกจำนวน 235.97 ล้านบาทนั้นมีการขยายเวลาการชำระคืนออกไป 1 ปี โดยจะครบกำหนดในวันที่ 23 พฤษภาคม 2564 นอกจากนี้ บริษัทยังสามารถชำระคืนหุ้นกู้ CWT209A มูลค่า 294.3 ล้านบาทที่ครบกำหนดในวันที่ 1 กันยายน 2563 ได้ด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่มาทดแทนอีกด้วย

บริษัทจะบริหารจัดการสภาพคล่องได้อย่างเพียงพอในช่วงที่เหลือของปี 2563 โดยในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 บริษัทมีภาระหนี้ซึ่งไม่รวมหุ้นกู้ CWT209A จำนวนทั้งสิ้น 357 ล้านบาทที่จะครบกำหนดชำระ ในขณะที่ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2563 บริษัทมีเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดรวมกันจำนวน 36 ล้านบาท รวมทั้งยังมีวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 100 ล้านบาท และเงินทุนหมุนเวียนอีกจำนวนประมาณ 382 ล้านบาท ทริสเรตติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 80 ล้านบาท ดังนั้น บริษัทจะมีแหล่งเงินสดรวมกันทั้งสิ้นประมาณ 598 ล้านบาทซึ่งน่าจะเพียงพอสำหรับรองรับหนี้ทั้งหมด

### มีผลงานที่ยาวนานในฐานะผู้พอกหน้

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันเอาไว้ได้จากผลงานที่ได้รับการยอมรับในธุรกิจพอกหน้ บริษัทเริ่มผลิตเบาะหนังรถยนต์ให้แก่ผู้ผลิตรถยนต์ญี่ปุ่นมาตั้งแต่ปี 2538 ด้วยสถานะการเป็นผู้จัดหาสินค้าในกลุ่ม Tier 2 บริษัทจะจัดหาสินค้าให้แก่ผู้จัดหาสินค้าในกลุ่ม Tier 1 อีกทอดหนึ่งโดยมีลูกค้าปลายทางอย่างเช่น “ฮอนด้า” “อิชูซุ” และ “โตโยต้า” โดยคุณภาพสินค้าของบริษัทนั้นเป็นที่ยอมรับอย่างกว้างขวาง

ในอนาคตทริสเรตติ้งเชื่อว่าธุรกิจเบาะหนังรถยนต์น่าจะยังคงสร้างรายได้หลักให้แก่บริษัท การอยู่ในห่วงโซ่อุปทานอุตสาหกรรมรถยนต์นั้นน่าจะช่วยประกันกระแสรายได้ให้แก่บริษัทเนื่องจากผู้ผลิตรถยนต์มักจะเลือกผู้จัดหาผลิตภัณฑ์หนึ่งเพียงรายเดียวหรือเพียงไม่กี่รายสำหรับรถยนต์โมเดลหนึ่ง ๆ ซึ่งจะมีช่วงอายุอยู่ที่ประมาณ 4-6 ปี โดยไม่นิยมเปลี่ยนผู้จัดหาตลอดอายุของโมเดลรถยนต์รุ่นนั้น ๆ เพื่อให้มั่นใจในคุณภาพสินค้าของตน ทั้งนี้ ความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดระหว่างบริษัทและผู้ผลิตรถยนต์ช่วยเพิ่มโอกาสที่บริษัทจะได้รับเลือกให้เป็นผู้จัดหาผลิตภัณฑ์หนึ่งให้แก่รถยนต์โมเดล

ใหม่ ๆ

โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ได้ทำให้ความต้องการรถยนต์ลดลง ทริสเรทติ้งจึงคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 1.5 พันล้านบาทในปี 2563 จาก 2 พันล้านบาทในปี 2562 โดยรายได้จากเบาะนั่งรถยนต์ลดลง 35.6% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ 339 ล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะฟื้นตัวในปี 2564 และแตะระดับ 2.4 พันล้านบาทในปี 2565 จากการเพิ่มขึ้นของคำสั่งผลิตเบาะนั่งรถยนต์และรายได้ที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจใหม่อย่างธุรกิจเรือและรถมินิบัสที่ประกอบจากอะลูมิเนียม

### อัตรากำไรมีความผันผวน

แม้กระแสรายได้จากธุรกิจเบาะนั่งรถยนต์จะมีแนวโน้มที่มีความมั่นคง แต่อัตรากำไรของธุรกิจดังกล่าวก็มีความผันผวนอย่างมาก โดยบริษัทไม่สามารถผลการดำเนินงานการผลิตเบาะนั่งรถยนต์ที่เพิ่มขึ้นไปให้แก่ผู้ผลิตรถยนต์ได้ ในขณะที่สัญญาผลิตเบาะนั่งรถยนต์มีการกำหนดราคาแบบตายตัว บริษัทกลับต้องเผชิญกับความผันผวนของราคาหนังดิบ ทั้งนี้ หนังดิบเป็นวัตถุดิบหลักของบริษัทซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 40%-50% ของต้นทุนการผลิตทั้งหมดและเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีความผันผวนด้านราคา นอกจากนี้ บริษัทยังต้องเผชิญกับความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราอีกด้วย ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทนำเข้าวัตถุดิบประมาณเกือบครึ่งหนึ่งของทั้งหมดและชำระเป็นสกุลเงินตราต่างประเทศซึ่งส่วนใหญ่เป็นเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แต่ผลิตภัณฑ์ของบริษัทเกือบทั้งหมดตั้งราคาขายเป็นเงินบาท

การเปลี่ยนแปลงราคาหนังดิบมีผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท โดยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทแกว่งตัวขึ้นลงอยู่ในช่วง 14%-28% ในขณะที่อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้รวมนั้นแปรปรวนเป็นอย่างมากโดยขึ้นลงอยู่ในช่วง 5%-19% อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้เพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมาโดยมีสาเหตุหลักมาจากการปรับลดลงของราคาหนังดิบและสัดส่วนรายได้ที่เพิ่มมากขึ้นจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าที่มีอัตรากำไรสูง ในขณะเดียวกัน บริษัทยังมีความพยายามที่จะเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตอีกด้วย ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทจะทรงตัวอยู่ในระดับที่สูงกว่า 13% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

### มีการกระจุกตัวทางธุรกิจค่อนข้างสูง

จุดแข็งของธุรกิจเบาะนั่งรถยนต์ยังถูกลดทอนลงจากการกระจุกตัวทางธุรกิจที่ค่อนข้างสูงของบริษัทด้วย เนื่องจากอุตสาหกรรมรถยนต์ภายในประเทศมีผู้ผลิตรายใหญ่เพียงไม่กี่ราย บริษัทจึงต้องพึ่งพิงลูกค้าที่มีไม่มาก โดยลูกค้า 3 รายแรกสร้างรายได้ให้แก่บริษัทในสัดส่วน 60%-70% ของรายได้รวมในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา การสูญเสียลูกค้าหลักเพียงรายเดียวหรือการลดลงของรายได้ของลูกค้าหลักรายใดรายหนึ่งก็อาจสร้างผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ อย่างไรก็ตาม การที่บริษัทมีความสัมพันธ์มาอย่างยาวนานกับผู้จัดการสินค้าในกลุ่ม Tier 1 และผู้ผลิตรถยนต์ก็ช่วยลดความกังวลเกี่ยวกับการสูญเสียลูกค้าลงไปได้บ้าง ทั้งนี้ โครงการโรงไฟฟ้าของบริษัทที่มีสัญญาซื้อขายไฟระยะยาวน่าจะช่วยลดผลกระทบในด้านลบในช่วงที่อุตสาหกรรมรถยนต์ชะลอตัวได้

### ธุรกิจผลิตไฟฟ้าช่วยให้กระแสเงินสดมีความมั่นคง

ธุรกิจผลิตไฟฟ้าของบริษัทช่วยให้กระแสเงินสดของบริษัทมีความมั่นคงมากขึ้นและยังช่วยเพิ่มอัตรากำไรให้สูงขึ้น ปัจจุบันบริษัทมีโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน 2 โครงการคือโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์และโรงไฟฟ้าชีวมวลโดยมีกำลังการผลิตตามสัญญาารวมกันที่ขนาด 13 เมกะวัตต์ โรงไฟฟ้าทั้ง 2 แห่งดังกล่าวมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ายาวกับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) และในแต่ละสัญญามีการระบุราคาซื้อขายไฟฟ้าที่ชัดเจนซึ่งทำให้กระแสเงินสดที่บริษัทได้รับจากโรงไฟฟ้านั้นสามารถคาดการณ์ได้ ทั้งนี้ ต้นทุนในการผลิตของโรงไฟฟ้าชีวมวลมีความผันผวนน้อยกว่าธุรกิจหลักของบริษัทซึ่งได้แก่ธุรกิจเบาะนั่งรถยนต์และธุรกิจพอกหนัง ซึ่งกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าช่วยลดผลกระทบจากการดำเนินงานที่ผันผวนของธุรกิจหลักได้บางส่วน

แม้ธุรกิจไฟฟ้าจะใช้เงินลงทุนสูงแต่ก็ให้อัตรากำไรในระดับสูง โดยอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของธุรกิจผลิตไฟฟ้าอยู่ในช่วง 30%-40% เมื่อเทียบกับธุรกิจอื่นซึ่งอยู่ที่ 6%-12% กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมาหลังจากโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลแห่งแรกของบริษัทเริ่มดำเนินงานในเดือนเมษายน 2561 ซึ่งโครงการโรงไฟฟ้าที่มีขนาดใหญ่ที่สุดของบริษัทดังกล่าวมีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจและเป็นไปตามการคาดการณ์ของทริสเรทติ้ง ทั้งนี้ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าคิดเป็น 45% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายรวมของบริษัทในปี 2562

### การลงทุนใหม่จะเพิ่มความเสี่ยงในการดำเนินงานและทำให้ระดับการก่อหนี้สูงขึ้น

บริษัทได้ขยายกิจการไปสู่ธุรกิจผลิตไฟฟ้าและธุรกิจเรือและรถมินิบัสที่ประกอบจากอะลูมิเนียมตามกลยุทธ์การเติบโต บริษัทใช้เงินลงทุนไปประมาณ 1.5 พันล้านบาทในโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน 2 แห่งแรกในช่วงปี 2559-2561 และยังใช้ไปประมาณ 330 ล้านบาทใน บริษัท สกิลู๊ซ อินโนเวชั่น จำกัด ซึ่งเป็นผู้ออกแบบและจำหน่ายยานพาหนะที่ประกอบจากอะลูมิเนียมในช่วงปี 2561-2562 อีกด้วย เนื่องจากบริษัทยังไม่เคยมีผลงานเกี่ยวกับธุรกิจใหม่

ดังกล่าวมาก่อน ธุรกิจเหล่านี้จึงเพิ่มความเสี่ยงในการดำเนินงานให้แก่บริษัท นอกจากนี้ โรงไฟฟ้าชีวมวลยังมีความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมจากกระบวนการผลิตและความเสี่ยงในด้านอื่น ๆ เช่น การขาดแคลนเชื้อเพลิงหรือวัตถุดิบมีคุณภาพต่ำ เป็นต้น ในขณะที่ธุรกิจเรือและรถมินิบัสที่ประกอบจากอะลูมิเนียม นั้นยังก่อให้เกิดความเสี่ยงด้านการตลาดจากการไม่มีสัญญาซื้อขายระยะยาวอีกด้วย ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานของธุรกิจใหม่เหล่านี้ยังต้องใช้ระยะเวลาในการพิสูจน์ผลสำเร็จ ความสำเร็จในการขยายธุรกิจดังกล่าวนี้อาจเป็นปัจจัยบวกต่ออันดับเครดิตได้

การลงทุนอย่างต่อเนื่องของบริษัทสร้างความกังวลเพิ่มขึ้น โดยบริษัทวางแผนจะลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าขยะกำลังการผลิตไม่เกิน 10 เมกะวัตต์ซึ่งใช้ขยะเชื้อเพลิง (Refuse-derived Fuel -- RDF) เป็นวัตถุดิบ โครงการดังกล่าวจะใช้เงินลงทุนทั้งสิ้น 1-1.3 พันล้านบาทหรือคิดเป็นประมาณ 30% ของสินทรัพย์รวมของบริษัท การลงทุนขนาดใหญ่ดังกล่าวจะเพิ่มภาระให้แก่งบดุลของบริษัทและสร้างผลกระทบต่อผลการดำเนินงานโดยรวมของบริษัท การลงทุนดังกล่าวยังจะเพิ่มความเสี่ยงจากการดำเนินงานที่อาจเกิดจากความล่าช้าในการก่อสร้าง หรือจากประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม การต่อต้านจากชุมชน และการปฏิบัติงานได้อีกด้วย โครงการโรงไฟฟ้าขยะดังกล่าวประกอบไปด้วยการก่อสร้างระบบบริหารจัดการและกำจัดขยะ (ระยะที่ 1) และระบบผลิตไฟฟ้า (ระยะที่ 2) ซึ่งในระยะที่ 1 โครงการจะรับขยะชุมชนมาจากเทศบาลนครนครสวรรค์ก่อนที่ผ่านกระบวนการคัดแยกและจำหน่ายเป็นผลิตภัณฑ์ที่นำกลับมาใช้ใหม่ (รีไซเคิล) โดยโครงการจะได้ค่าจัดการขยะด้วย ทั้งนี้ ก่อนที่จะเริ่มโครงการระยะที่ 2 บริษัทจำเป็นต้องได้รับสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเสียก่อน ด้วยเหตุผลดังกล่าว ทริสเรทติ้งจึงรวมเฉพาะโครงการในระยะที่ 1 ไว้ในประมาณการเท่านั้น ซึ่งโครงการระยะที่ 1 นี้จะต้องใช้เงินลงทุนจำนวน 300-350 ล้านบาท นอกเหนือจากโครงการโรงไฟฟ้าขยะแห่งนี้แล้ว บริษัทยังต้องการที่จะขยายโรงไฟฟ้าชีวมวลเพิ่มเติมอีกด้วย

ทริสเรทติ้งคาดว่า การขยายธุรกิจผลิตไฟฟ้าเพิ่มเติมของบริษัทจะทำให้งบดุลและกระแสเงินสดของบริษัทดีขึ้นในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยทริสเรทติ้งยังมองว่าบริษัทจำเป็นต้องเพิ่มทุนหากจะเริ่มโครงการโรงไฟฟ้าขยะในระยะที่ 2 โดยการลงทุนที่ต้องใช้เงินจำนวนมากนี้อาจส่งผลกดดันต่ออันดับเครดิตของบริษัทได้ ในกรณีที่ไม่มีรวมผลกระทบจากโครงการโรงไฟฟ้าขยะระยะที่ 2 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทคาดว่าจะเพิ่มขึ้นโดยอยู่ในช่วง 6-8 เท่าในระยะ 3 ปีข้างหน้า

หุ้นกู้ของบริษัทมีข้อกำหนดสำคัญในการดำรงอัตราส่วนทางการเงินในส่วนของอัตราส่วนเงินกู้ที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนทุนที่ระดับไม่เกิน 3 เท่า ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าว ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2563 อยู่ที่ระดับ 0.95 เท่า ซึ่งทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดดังกล่าวตลอดในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

#### สมมติฐานพื้นฐาน

- รายได้จากการดำเนินงานรวมจะอยู่ในช่วง 1.5-2.4 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จะทรงตัวอยู่ในระดับที่สูงกว่า 13%
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ในช่วง 200-500 ล้านบาทต่อปี
- อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ในช่วง 6-8 เท่า

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าธุรกิจเบาะหนังรถยนต์จะยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัทต่อไป ความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดกับผู้ผลิตรถยนต์จะช่วยเป็นหลักประกันที่จะทำให้บริษัทได้สัญญาจัดจ้างผลิตเบาะหนังสำหรับโมเดลรถยนต์ใหม่ ๆ ในอนาคต นอกจากนี้ สัดส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าน่าจะช่วยให้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทยังคงทรงตัวอยู่ในระดับที่สูงกว่า 13% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าอีกด้วย

#### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตมีค่อนข้างจำกัดในช่วงที่บริษัทมีแผนการลงทุนขนาดใหญ่ แต่ก็อาจเกิดขึ้นได้หากกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ตัวอย่างเช่น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายลดลงมาอยู่ที่ระดับ 5 เท่าในระยะเวลาที่นานพอควร ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญหรือหากสถานะทางการเงินและสภาพคล่องของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่คาด ซึ่งอาจเกิดจากผลกระทบของโรคโควิด 19 ที่รุนแรงกว่าคาดหรือสายงานใหม่คือธุรกิจผลิตไฟฟ้าและธุรกิจเรือและรถมินิบัสที่ประกอบจากอะลูมิเนียมมีผลการดำเนินงานแยกว่าที่คาดหรือบริษัทมีการลงทุนด้วยการก่อหนี้มากเกินไป

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	704	2,046	2,014	1,935	1,612
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	72	239	174	126	55
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	136	350	271	180	97
เงินทุนจากการดำเนินงาน	82	215	138	90	51
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	48	102	100	54	31
เงินลงทุน	69	180	506	751	542
สินทรัพย์รวม	3,677	3,838	3,958	3,553	2,660
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	1,542	1,741	1,890	1,321	846
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	1,674	1,631	1,486	1,367	1,200
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	19.29	17.09	13.46	9.29	6.04
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	4.76 **	6.92	5.41	4.87	2.93
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.84	3.42	2.71	3.31	3.18
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	5.52 **	4.98	6.97	7.35	8.69
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	10.30 **	12.34	7.29	6.85	6.02
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	47.95	51.62	55.98	49.14	41.34

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท ชัยวัฒนา แทนเนอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (CWT)

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. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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 รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)