

ข่าวเผยแพร่

No. 10/2560
17 มกราคม 2560

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กร "บ. ซีโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่ง" ที่ "A-" ด้วยแนวโน้ม "Stable"

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ซีโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชัน จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทจากการเป็นหนึ่งในผู้รับเหมาก่อสร้างชั้นนำของไทยและผลงานที่ได้รับการยอมรับมาอย่างยาวนานในงานก่อสร้างสำหรับลูกค้าทั้งภาครัฐและเอกชน การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงการที่บริษัทมีความยืดหยุ่นต่อการชะลอตัวของธุรกิจก่อสร้างจากการมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งและปริมาณงานในมือที่ยังไม่ส่งมอบจำนวนมากและค่อนข้างหลากหลายด้วย อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากความเสี่ยงของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่เป็นวงจรขึ้นลงและมีการแข่งขันสูง อันดับเครดิตยังมีข้อจำกัดจากความเป็นไปได้ที่ระดับการก่อหนี้จะเพิ่มสูงขึ้นจากโครงการขนาดใหญ่ที่กำลังจะเกิดขึ้นและการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งและคงความสามารถในการประมูลงานและส่งมอบโครงการเอาไว้ได้ บริษัทน่าจะยังคงสามารถรักษาระดับการกำกับและสภาพคล่องเอาไว้ได้ในช่วงที่มีงานก่อสร้างขนาดใหญ่ และโครงสร้างเงินทุนคาดว่าจะยังเข้มแข็งแม้จะมีแนวโน้มที่ระดับการก่อหนี้จะเพิ่มสูงขึ้น

กรณีที่อันดับเครดิตจะปรับเพิ่มขึ้นคือกรณีที่บริษัทสามารถสร้างรายได้และกระแสเงินสดได้สูงกว่าประมาณการอย่างน้อยสำคัญ การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทลดลงอย่างมีนัยสำคัญซึ่งอาจเกิดจากความล่าช้าของโครงการและต้นทุนโครงการที่สูงเกินประมาณการ

บริษัทซีโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชัน ก่อตั้งในปี 2505 โดยกลุ่มตระกูลชาวยุโรปและจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2535 บริษัทเป็นผู้รับเหมาก่อสร้างที่มีชื่อเสียงซึ่งให้บริการงานด้านวิศวกรรมและงานก่อสร้างแก่หน่วยงานทั้งภาครัฐและเอกชน บริษัทได้ชื่อว่ามีประสบการณ์ในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าและโรงงานปิโตรเคมี รวมถึงมีความสามารถในด้านงานเดินท่อและงานประกอบและติดตั้งโครงสร้างเหล็กด้วย ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา รายได้ประมาณครึ่งหนึ่งของบริษัทมาจากงานภาครัฐและอีกครึ่งหนึ่งมาจากงานภาคเอกชน หากแบ่งตามประเภทของโครงการแล้ว บริษัทมีรายได้จากงานก่อสร้างสาธารณูปโภคพื้นฐานคิดเป็นสัดส่วนราวครึ่งหนึ่งของรายได้รวม ตามด้วยงานก่อสร้างด้านพลังงาน (26%) งานก่อสร้างอาคาร (21%) และงานก่อสร้างโรงงานอุตสาหกรรม (6%) อย่างไรก็ตาม สัดส่วนโครงสร้างรายได้ดังกล่าวจะเปลี่ยนแปลงไปในแต่ละช่วงเวลา

อันดับเครดิตสะท้อนถึงความแข็งแกร่งทางธุรกิจของบริษัทอันเนื่องมาจากความเชี่ยวชาญในการรับงานก่อสร้างและงานวิศวกรรมได้หลากหลายประเภทรวมถึงการมีสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งอีกด้วย บริษัทมีรายได้และสินทรัพย์เป็นอันดับ 4 เมื่อเทียบกับผู้รับเหมาที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยกัน บริษัทได้รับใบอนุญาตประเภทผู้รับเหมาขั้นหนึ่งจากหน่วยงานราชการและรัฐวิสาหกิจทุกแห่ง อีกทั้งยังเป็นหนึ่งในผู้รับเหมาเพียงไม่กี่รายที่ผ่านเกณฑ์เบื้องต้นในการได้รับสิทธิเข้าประมูลโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐ ผลงานที่ได้รับการยอมรับทำให้บริษัทมีความสามารถเพียงพอที่จะเข้าร่วมประมูลโครงการโครงสร้างพื้นฐานอีกหลายโครงการที่กำลังจะเกิดขึ้นในอนาคต

บริษัทเพิ่งชนะการประมูลโครงการรถไฟฟ้ามหานครสายสีชมพูและสายสีเหลืองภายใต้รูปแบบการร่วมทุนระหว่างรัฐกับเอกชน (Public-private Partnership - PPP) ซึ่งมีมูลค่าสัญญารวมทั้งสิ้น 105,451 ล้านบาทโดยผ่านกิจการร่วมค้าบีเอสอาร์ ซึ่งกิจการร่วมค้าบีเอสอาร์ประกอบไปด้วย บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (BTS) (ถือหุ้น 75%) บริษัท (15%) และ บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (RATCH) (10%) โดยบริษัทจะเป็นผู้รับผิดชอบงานก่อสร้างโครงการทั้งสองซึ่งมีมูลค่างานก่อสร้างประมาณ 40,000 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทในฐานะหนึ่งในผู้ร่วมทุนของกิจการร่วมค้าบีเอสอาร์จำเป็นต้องมีการลงทุนขนาดใหญ่พอสมควรในอนาคต อย่างไรก็ตาม กำไรที่ได้จากงานก่อสร้างโครงการทั้งสองจะเป็นแหล่งเงินหลักสำหรับส่วนทุนที่บริษัทจะต้องใช้ลงทุนในกิจการร่วมค้าบีเอสอาร์ นอกจากนี้ บริษัทยังชนะการประมูลงานก่อสร้างโครงการรถไฟฟ้ามหานครสายสีส้มอีกจำนวน 3 สัญญาซึ่งมีมูลค่าประมาณ 47,200 ล้านบาทภายใต้ชื่อกิจการร่วมค้าซีเคเอสทีอีกด้วย ทั้งนี้ กิจการร่วมค้าซีเคเอสทีมี บริษัท ซี. การช่าง จำกัด (มหาชน) (CK) เป็นผู้ถือหุ้นจำนวน 60% และอีก 40% บริษัทเป็นผู้ถือ แม้โครงการขนส่งมวลชนทั้ง 3 สายดังกล่าวจะช่วยเพิ่มรายได้ให้แก่บริษัทในอนาคต แต่การรับงานก่อสร้างขนาดใหญ่พร้อมกันก็จะเป็นปัจจัยที่ท้าทายของบริษัทด้วยเช่นกัน

รายได้ของบริษัทลดลงในช่วงที่ผ่านมาจาก 22,294 ล้านบาทในปี 2556 เป็น 18,331 ล้านบาทในปี 2558 อันเนื่องมาจากความล่าช้าของโครงการภาครัฐเป็นสำคัญ อย่างไรก็ตาม งานก่อสร้างโครงการขนส่งมวลชนทั้ง 3 สายเมื่อประกอบกับความพยายามของรัฐบาลที่จะเร่งรัดการอนุมัติโครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ แล้วก็จะช่วยหนุนให้รายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้นในปีต่อ ๆ ไป

บริษัทเริ่มเข้าสู่ธุรกิจผลิตไฟฟ้าซึ่งเป็นธุรกิจใหม่ในปี 2559 ตามกลยุทธ์กระจายความเสี่ยงทางธุรกิจของบริษัท โดยมุ่งหวังเพื่อป้องกันการลดลงของรายได้ในช่วงการชะลอตัวของธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง โดยในเดือนสิงหาคม 2559 บริษัทได้ซื้อหุ้นจำนวน 2.78% ใน บริษัท แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี จำกัด (ABCE) ซึ่งเป็นผู้ดำเนินการโรงไฟฟ้าชีวมวลในประเทศไทยโดยใช้เงินทั้งสิ้น 500 ล้านบาท และในเดือนพฤศจิกายน 2559 บริษัทได้ซื้อหุ้นจำนวน 10% ของ บริษัท ไทย โซลาร์ เอ็นเนอร์จี จำกัด (มหาชน) (TSE) ซึ่งเป็นผู้พัฒนาโครงการพลังงานทดแทนต่าง ๆ ในประเทศไทย โดยมูลค่าการซื้ออยู่ที่ 880 ล้านบาท ทั้งนี้ มีความเป็นไปได้ที่บริษัทจะลงทุนเพิ่มเติมในธุรกิจไฟฟ้าในอนาคต อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งเชื่อว่าขนาดของการลงทุนจะไม่กระทบสถานะทางการเงินของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

อันดับเครดิตยังสะท้อนความยืดหยุ่นของบริษัทต่อการชะลอตัวของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างจากการมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งรวมถึงมีงานในมือที่ยังไม่ได้ส่งมอบขนาดใหญ่และกระจายตัวดีพอควรด้วยเช่นกัน สถานะทางการเงินของบริษัทที่แข็งแกร่งมาจากความสามารถในการทำกำไรที่เข้มแข็ง รวมถึงการก่อหนี้ที่อยู่ในระดับต่ำ และสถานะสภาพคล่องที่ดี ในปี 2556 จนถึงช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 อัตรากำไร (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทอยู่ในช่วง 8.8% ถึง 9.7% ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ 6.1% ณ สิ้นเดือนกันยายน 2559 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ 7.3% ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำมาก บริษัทอยู่ในสถานะที่ดีกว่าผู้รับเหมาก่อสร้างส่วนใหญ่ในด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียน โดยเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทมีปัจจัยสนับสนุนจากเงินรับล่วงหน้าตามสัญญาก่อสร้างจากเจ้าของโครงการและเครดิตการค้าจากผู้จัดส่งวัสดุอุปกรณ์รวมถึงผู้รับเหมาย่อย ซึ่งการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพดังกล่าวทำให้ความต้องการเงินทุนภายนอกอยู่ในระดับต่ำ สภาพคล่องของบริษัทมีความเข้มแข็งโดยบริษัทถือครองสินทรัพย์สภาพคล่องจำนวนมากเพื่อลดความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง บริษัทมีเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดอยู่ที่ประมาณ 2,800 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2559 นอกจากนี้ บริษัทยังมีอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนซึ่งส่วนใหญ่เป็นที่ดินมูลค่ารวมกันประมาณ 3,700 ล้านบาทอีกด้วย บริษัทมีมูลค่างานในมือที่ยังไม่ได้ส่งมอบจำนวนประมาณ 40,700 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2559 โดยมูลค่างานในมือที่ยังไม่ได้ส่งมอบดังกล่าวคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นมากกว่า 90,000 ล้านบาทหากรวมงานก่อสร้างโครงการขนส่งมวลชนทั้ง 3 สายเข้าไปด้วย ซึ่งมูลค่างานในมือดังกล่าวจะประกันรายได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้าตามประมาณการได้เกือบทั้งหมด ทั้งนี้ ประมาณการของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงระดับ 30,000 ล้านบาทภายในปี 2562

ในทางตรงกันข้าม ความผันผวนของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่เป็นวงจรขึ้นลงและมีการแข่งขันสูงเป็นปัจจัยลดทอนอันดับเครดิต โดยปัจจัยทั้งสองกระทบต่อความมั่นคงของรายได้และความสามารถในการทำกำไรของบริษัท บริษัทน่าจะยังคงสามารถรักษาสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ในอนาคต โดยทริสเรตติ้งคาดว่าอัตรากำไรของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับ 8%-9% ซึ่งจะทำให้เงินทุนจากการดำเนินงานอยู่ในช่วง 1,600-2,200 ล้านบาทต่อปี เงินลงทุนในโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลืองคาดว่าจะทำให้ระดับการก่อหนี้เพิ่มสูงขึ้นแต่ยังคงอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ โดยเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดจำนวนมากซึ่งบริษัทมีอยู่จะช่วยสร้างความยืดหยุ่นทางการเงินให้แก่บริษัท ทั้งนี้ ความต้องการเงินทุนสำหรับใช้ลงทุนดังกล่าวจะมีกำไรจากงานก่อสร้างโครงการทั้งสองช่วยสนับสนุนบางส่วน ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ต่ำกว่าระดับ 40% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ส่วนกระแสเงินสดต่อภาระหนี้นี้จะลดลงจากการก่อหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม สภาพคล่องของบริษัทคาดว่าจะยังคงสอดคล้องกับอันดับเครดิต ณ ปัจจุบัน

บริษัท ซีโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) (STEC)

อันดับเครดิตองค์กร:
แนวโน้มอันดับเครดิต:

A-
Stable

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เบ็ดเตล็ด ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบใด ๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>