

บริษัท ล็อกซเล่ย์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 77/2566

2 พฤษภาคม 2566

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 10/05/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
07/05/63	BBB	Stable
02/10/58	BBB+	Stable

ติดต่อ:

สุचना ฉันทาศัย

suchana@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

วจี พิทักษ์เพบูลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ล็อกซเล่ย์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB” โดยแนวโน้มอันดับเครดิตยังคง “Stable” หรือ “คงที่” ทั้งนี้ อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงความหลากหลายของแหล่งที่มาของรายได้ ความสม่ำเสมอของเงินปันผลที่บริษัทได้รับจากบริษัทร่วมและความสัมพันธ์ของบริษัทที่มีมาอย่างยาวนานทั้งกับลูกค้าและตัวแทนจำหน่าย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวถูกลดทอนลงบางส่วนจากการที่บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรที่ค่อนข้างต่ำและรายได้ที่ผันผวนจากธุรกิจที่มีลักษณะเป็นงานโครงการ

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

รายได้ที่สม่ำเสมอจากการมีส่วนร่วมผสมทางธุรกิจที่หลากหลาย

การมีแหล่งรายได้ที่หลากหลายจากธุรกิจจำนวนมากน่าจะช่วยลดความผันผวนของรายได้ของบริษัทลงบ้าง ปัจจุบันบริษัทดำเนินงานในธุรกิจ 5 กลุ่ม ได้แก่ (1) ธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศ (2) ธุรกิจพลังงาน (3) ธุรกิจเน็ตเวิร์คโซลูชันส์ (Network Solutions) (4) ธุรกิจจัดจำหน่าย และ (5) ธุรกิจบริการ ทั้งนี้ บริษัทมีฐานลูกค้าที่หลากหลายในแต่ละกลุ่มธุรกิจตั้งแต่บริษัทเอกชนไปจนถึงสถาบันการเงินและหน่วยงานภาครัฐ

รายได้ของบริษัทในช่วงระหว่างปี 2563-2565 อยู่ที่ระดับราว ๆ 1.2-1.4 หมื่นล้านบาทต่อปี แม้ว่าจะมีความล่าช้าของงานในบางโครงการที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจเน็ตเวิร์คโซลูชันส์และการเลื่อนการใช้จ่าย ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของสัดส่วนรายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายมีส่วนช่วยบรรเทาการลดลงของรายได้จากธุรกิจเน็ตเวิร์คโซลูชันส์ลงได้

ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้ในปี 2566 ในระดับที่ใกล้เคียงกับในปี 2565 โดยรายได้ประมาณ 6 พันล้านบาท จะมาจากงานในมือซึ่งคิดเป็นมูลค่าราว ๆ 74% ของงานโครงการในมือทั้งหมดของ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 พร้อมทั้งรายได้จากธุรกิจจัดจำหน่ายจำนวน 4 พันล้านบาทและรายได้จากโครงการใหม่ที่คาดว่าจะประมูลได้และรับรู้ในปี 2566 ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าค่าใช้จ่ายของภาครัฐจะชะลอตัวลงในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 และจะกลับมาเริ่มใช้งบประมาณใหม่ภายหลังการเลือกตั้งเสร็จสิ้น โดยในระหว่างปี 2567-2568 ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับราว ๆ 1.3-1.4 หมื่นล้านบาทต่อปี ซึ่งทริสเรทติ้งคาดว่าโครงการใหม่ ๆ จะเริ่มทยอยเปิดตัวในอีก 2-3 ปีข้างหน้าภายหลังจากการแต่งตั้งคณะรัฐมนตรีชุดใหม่ โดยทริสเรทติ้งเชื่อว่าความต้องการทางด้านเทคโนโลยีสารสนเทศของทั้งภาครัฐและเอกชนจะช่วยสนับสนุนรายได้ของผู้ประกอบการในภาคเทคโนโลยีสารสนเทศ ในขณะที่ธุรกิจจัดจำหน่ายของบริษัทนั้นก็คาดว่าจะเติบโตที่ตัวเลข 2 หลักในช่วงระหว่างปี 2567-2568 สืบเนื่องจากการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ รวมทั้งการขยายช่องทางการจัดจำหน่าย และการเพิ่มราคาสินค้า

เงินปันผลรับที่เชื่อถือได้จากบริษัทที่ลงทุน

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลจากบริษัทร่วมเป็นจำนวนเงินทั้งสิ้นประมาณ 450-500 ล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2566-2568 โดยเงินปันผลหลัก ๆ จะมาจาก บริษัท บีพี-คาสโตรล (ประเทศไทย) จำกัด (BP Castrol) และ บริษัท เอ็นเอส บลูสโคป (ประเทศไทย) จำกัด (NS

BlueScope) ทั้งนี้ BP Castrol เป็นผู้ผลิตน้ำมันหล่อลื่นส่วน NS BlueScope เป็นผู้ผลิตเหล็กแผ่นเรียบเคลือบโลหะและเคลือบสี

ในช่วงเวลา 5 ปีที่ผ่านมาบริษัทได้รับเงินปันผลที่ประมาณ 350-500 ล้านบาทต่อปีจากบริษัทรวมเหล่านี้ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนที่มีนัยสำคัญต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ทั้งหมดของบริษัท ทริสเรทติ้งคาดว่าทั้ง BP Castrol และ NS BlueScope จะมีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจในอีก 3 ปีข้างหน้าท่ามกลางความไม่แน่นอนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ โดยทริสเรทติ้งมองว่าทั้งสองบริษัทจะจ่ายเงินปันผลในอัตรา 100% ให้แก่ผู้ถือหุ้น

อัตราการทำกำไรที่สม่ำเสมอ

ในช่วงระหว่างปี 2562-2565 อัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้ของบริษัทได้รับผลกระทบจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นของงานในโครงการแห่งหนึ่ง อย่างไรก็ตาม ในปี 2564 และปี 2565 อัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้ของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 6%-7% เนื่องจากการรับรู้รายได้ขึ้นจากการกลับรายการผลขาดทุนจากการด้อยค่าในบริษัทรวมแห่งหนึ่งของบริษัทรวมทั้งการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรจากการดำเนินงานในธุรกิจจัดจำหน่ายและธุรกิจเน็ตเวิร์คโซลูชันส์

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้ของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับราว ๆ 6% ในช่วงปีประมาณการเนื่องจากบริษัทเน้นประมูลงานในโครงการที่บริษัทมีประสบการณ์และมีความเชี่ยวชาญรวมทั้งเป็นโครงการที่มีอัตรากำไรที่แน่นอน นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะไม่มีปัญหาของการเพิ่มขึ้นของต้นทุนอย่างมีนัยสำคัญในช่วงระหว่างปีประมาณการอีกด้วย ดังนั้น EBITDA ของบริษัทจึงคาดว่าจะอยู่ระหว่าง 650 ล้านบาท และ 750 ล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2566-2568

มีฐานลูกค้าที่มั่นคงยาวนาน

บริษัทมีความสัมพันธ์ที่ยาวนานและมีประวัติผลงานที่เป็นที่ยอมรับในการส่งมอบงานทั้งกับลูกค้าและผู้ผลิตและจำหน่าย นอกจากนี้ บริษัทยังมีชื่อเสียงที่ดีในตลาดโดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มลูกค้าภาครัฐจากการมีประวัติผลงานในโครงการของหน่วยงานภาครัฐจำนวนมากที่สำเร็จลุล่วง อีกทั้งบริษัทยังเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าให้แก่ผู้ผลิตและจำหน่ายระดับโลกที่มีชื่อเสียงมาอย่างยาวนานอีกด้วย

บริษัทมีความเชี่ยวชาญและมีความสามารถในการให้บริการและส่งมอบสินค้าที่มีคุณภาพสูงในหลากหลายอุตสาหกรรม นอกจากนี้ การมีความชำนาญทางเทคนิคในระดับสูงของพนักงานยังช่วยสร้างนวัตกรรมและเพิ่มโอกาสทางธุรกิจใหม่ ๆ ให้แก่บริษัทอีกด้วย ทั้งนี้ จุดแข็งดังกล่าวช่วยให้บริษัทสามารถชนะการประมูลงานทั้งของภาครัฐและภาคเอกชนได้อยู่เสมอ

สถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง

สถานะทางการเงินของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง ภาระหนี้ของบริษัทคาดว่าจะลดลงจากระดับในปี 2565 ซึ่งมีการปรับปรุงให้ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากในช่วงระหว่างปี 2562-2563 แล้ว โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 1.9 เท่าในปี 2565 จากระดับ 2.6 เท่าในปี 2564 และ 6.8 เท่าในปี 2563 ทั้งนี้ การปรับตัวที่ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญดังกล่าวเป็นผลเนื่องมาจากการลดลงอย่างมากของระดับหนี้ของบริษัทบวกกับความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่ปรับปรุงแล้วยังลดลงอย่างมากมาอยู่ที่ระดับ 18.5% ในปี 2565 จากระดับ 26.2% ในปี 2564 และระดับ 30.1% ในปี 2563 อีกด้วย

ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.5-2.0 เท่า ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่ปรับปรุงแล้วจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 20% ในช่วงระหว่างปี 2566-2568

สถานะสภาพคล่องอยู่ในระดับยอมรับได้

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสถานะสภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่เพียงพอ บริษัทมีแหล่งเงินทุนซึ่งประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 2.3 พันล้านบาท เงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 500 ล้านบาท และวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ อีกจำนวน 2 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2565 ทั้งนี้ เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 500 ล้านบาท แหล่งเงินทุนของบริษัทเหล่านี้คาดว่าจะเพียงพอสำหรับการชำระคืนหนี้และรองรับการลงทุนของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าได้ โดยบริษัทมีการระดมเงินกู้ระยะยาวจำนวนประมาณ 560 ล้านบาทในช่วงดังกล่าว ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2565 บริษัทมีหนี้เงินกู้ระยะสั้นคงค้างจำนวน 1.4 พันล้านบาท ในขณะที่งบลงทุนสำหรับปี 2566 จะอยู่ที่จำนวนประมาณ 200 ล้านบาท

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติให้เป็นไปตามเงื่อนไขของหุ้นกู้ได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า โดยบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ตามหลักเกณฑ์การคำนวณที่กำหนดในหนังสือชี้ชวน) ณ เดือนธันวาคม 2565 อยู่ที่ 0.96 เท่า ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าเงื่อนไขของหุ้นกู้ที่กำหนดไว้ที่ 2.5 เท่า

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 สัดส่วนหนี้ที่มีสิทธิได้รับการชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 67% ซึ่งประกอบไปด้วยหนี้สินทั้งหมดของบริษัทย่อยและหนี้เงินกู้โครงการที่มีหลักประกัน ทั้งนี้ เนื่องจากสัดส่วนหนี้ที่มีสิทธิได้รับการชำระคืนก่อนเมื่อเทียบกับหนี้สินรวมตามงบการเงินรวมของบริษัทนั้นอยู่สูงกว่าระดับ 50% ทริสเรตติ้งจึงมองว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทอาจมีความเสี่ยงเปรียบในเรื่องลำดับในการขอชำระคืนหนี้จากทรัพย์สินของบริษัท อย่างไรก็ตาม สัดส่วนหนี้ที่มีสิทธิได้รับการชำระคืนก่อนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 15%

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ในช่วงระหว่างปี 2566-2568 ทริสเรตติ้งมีสมมติฐานสำหรับการดำเนินงานของบริษัทดังต่อไปนี้

- รายได้จะอยู่ระหว่าง 1.2-1.4 หมื่นล้านบาทต่อปี
- อัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้จะอยู่ที่ระดับประมาณ 6%
- งบลงทุนจะอยู่ที่จำนวนประมาณทั้งสิ้น 300-500 ล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะในการแข่งขันประมุลงานโครงการต่อไปได้และจะยังคงรักษาระดับรายได้จากงานโครงการและมีอัตรากำไรที่ดีขึ้น

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นหากผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดจากธุรกิจหลักของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ รวมถึงมีภาระหนี้ที่อยู่ในระดับต่ำได้อย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญซึ่งอาจมีสาเหตุมาจากความสามารถในการแข่งขันประมุลงานโครงการที่อ่อนแอลงหรือเงินปันผลรับจากบริษัทร่วมที่ลดลงอย่างมาก

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2565	2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	12,446	11,696	14,311	12,645	13,188
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	354	785	227	(609)	377
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	730	801	332	(336)	750
เงินทุนจากการดำเนินงาน	495	545	92	(624)	469
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	154	168	199	220	221
เงินลงทุน	71	60	53	110	105
สินทรัพย์รวม	14,350	15,072	15,559	16,197	15,097
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	1,365	2,116	2,244	3,594	3,370
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	6,008	5,965	5,224	5,015	6,000
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	5.87	6.85	2.32	(2.66)	5.69
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.45	7.60	2.14	(5.55)	3.39
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.74	4.78	1.67	(1.53)	3.40
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.87	2.64	6.77	(10.70)	4.49
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	36.24	25.77	4.11	(17.37)	13.93
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	18.52	26.19	30.05	41.74	35.96

* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท ล็อกซเลีย์ จำกัด (มหาชน) (LOXLEY)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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