

# บริษัท อาปิโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 100/2568

30 มิถุนายน 2568

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 28/06/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เกรดที่พึง
23/06/66	A-	Stable
30/06/64	BBB+	Stable
07/07/63	BBB+	Negative
22/07/62	BBB+	Stable
24/08/61	BBB+	Positive
12/11/57	BBB+	Stable

ติดต่อ:

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ประวีตร ชัยชานะภัย, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อาปิโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะที่แข็งแกร่งของบริษัทในการเป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ในกลุ่ม Tier 1 ของประเทศไทย และการกระจายการลงทุนในหลายภูมิศาสตร์ รวมถึงการมีหนี้สินในระดับต่ำ อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวก็ลดทอนลงบางส่วนจากความเสี่ยงในการกระจุกตัวของลูกค้าของบริษัท ตลอดจนลักษณะของอุตสาหกรรมรถยนต์ที่เป็นวงจรตามภาวะเศรษฐกิจ

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### เป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ที่มีความสามารถในการแข่งขันสูง

อันดับเครดิตพิจารณาถึงความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของบริษัทในการผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ ทั้งนี้ การมีกำลังการผลิตขนาดใหญ่ช่วยสร้างอุปสรรคในการเข้ามาแข่งขันของผู้ประกอบการรายอื่น ๆ โดยบริษัทมีความสามารถรับคำสั่งซื้อจำนวนมากจากทั้งผู้ผลิตรถยนต์รายใหญ่และผู้ผลิตชิ้นส่วนในกลุ่ม Tier 1 ต่าง ๆ อาทิ อีซูซุ ดาฮ่า ฟอร์ด มาสด้า และคอนติเนนทอล บริษัทมีรายได้จากธุรกิจผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ประเภท OEM (Original Equipment Manufacturer) ที่ประมาณ 2 หมื่นล้านบาทต่อปี

นอกจากการมีธุรกิจขนาดใหญ่แล้ว การมีประวัติที่ดีเสมอมาของบริษัทในการส่งมอบสินค้าที่มีคุณภาพได้ตรงตามเวลา อีกทั้งยังควบคุมต้นทุนได้ดีก็ช่วยสร้างความสัมพันธ์อันมั่นคงกับลูกค้า ในขณะที่ธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ของบริษัทก็มีส่วนช่วยกระชับความสัมพันธ์กับผู้ผลิตรถยนต์ ส่งผลให้บริษัทได้รับคำสั่งซื้อจากลูกค้า OEM เพิ่มขึ้นอีกด้วย

### การกระจายการลงทุนในหลายภูมิศาสตร์ช่วยบรรเทาผลกระทบจากการชะลอตัวในประเทศ

บริษัทยังคงมุ่งขยายธุรกิจไปในต่างประเทศ โดยปัจจุบันรายได้ของบริษัทประมาณ 40% มาจากตลาดต่างประเทศซึ่งประกอบไปด้วยประเทศมาเลเซีย กลุ่มประเทศยุโรป และประเทศจีน ซึ่งการกระจายการลงทุนในหลายภูมิศาสตร์ไม่เพียงแต่ช่วยให้บริษัทเข้าถึงอุปสงค์ทั่วโลกแต่ยังช่วยบรรเทาผลกระทบจากปัจจัยภายในประเทศที่ไม่คาดคิดต่าง ๆ อีกด้วย

ทั้งนี้ ในปี 2567 การผลิตรถยนต์ของประเทศไทยหดตัวลง 20% ในขณะที่ยอดขายรถยนต์ในประเทศลดลง 26% และยอดส่งออกรถยนต์ลดลง 9% โดยอีซูซุซึ่งเป็นลูกค้ารายสำคัญของบริษัทมียอดขายลดลงมากกว่า 40% อย่างไรก็ตาม รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทลดลงในอัตราน้อยกว่าอย่างมีนัยสำคัญที่ 11% มาอยู่ที่ประมาณ 2.7 หมื่นล้านบาทเนื่องจากรายได้จากธุรกิจ OEM ที่ลดลง 16% ได้รับการชดเชยบางส่วนจากธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ที่มีรายได้เพิ่มขึ้น 2% นอกจากนี้ คำสั่งซื้อ OEM ใหม่สำหรับรถยนต์โปรตอนในประเทศมาเลเซียและรถยนต์ยุโรปในประเทศโปรตุเกสก็ช่วยบรรเทาผลกระทบจากคำสั่งซื้อของอีซูซุที่ลดลงอีกด้วย

บริษัทเพิ่งร่วมมือกับพันธมิตรในกลุ่ม Tier 1 รายหนึ่งจัดตั้งกิจการร่วมค้าเพื่อขยายตลาดไปยังสหรัฐอเมริกา ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น ผลการดำเนินงานในระยะยาวจึงต้องรอการประเมินในภายหลัง

## มีความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของลูกค้า

บริษัทมีแนวโน้มที่จะยังพึ่งพาลูกค้ารายหลัก โดยบริษัทเป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนโครงช่วงล่างสำหรับรถกระบะอีซูซุและมาสด้า ปีที่-50 แต่เพียงรายเดียวในประเทศไทย ส่งผลให้มียอดขายให้กับอีซูซุคิดเป็นสัดส่วน 15%-30% ของรายได้รวมของบริษัท ในขณะที่มียอดขายให้กับฟอร์ดและอโต้อัลลายแอนซ์ (กิจการร่วมค้าระหว่างฟอร์ดและมาสด้า) คิดเป็นสัดส่วน 7% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ อีซูซุและอโต้อัลลายแอนซ์ต่างก็อยู่ในกลุ่มผู้ผลิตรถยนต์รายใหญ่ 5 อันดับแรกในประเทศไทย

ความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้าดังกล่าวได้รับการบรรเทาจากความสัมพันธ์ที่บริษัทมีกับลูกค้ารายหลักมาอย่างยาวนานประกอบกับได้รับคำสั่งซื้ออย่างต่อเนื่อง ซึ่งโดยทั่วไปแล้ว ผู้ผลิตรถยนต์และผู้ผลิตชิ้นส่วนในกลุ่ม Tier 1 มักไม่นิยมเปลี่ยนผู้ผลิตชิ้นส่วนหลัก เนื่องจากมีต้นทุนในการเปลี่ยนแปลงสูง และมีความกังวลเรื่องคุณภาพของสินค้า นอกจากนี้ บริษัทยังอยู่ระหว่างขยายฐานลูกค้าเพิ่มเติม ทั้งผู้ผลิตรถยนต์สัญชาติมาเลเซียอย่างโปรตอนและผู้ผลิตชิ้นส่วนในกลุ่ม Tier 1 สำหรับรถยนต์ยุโรป รวมถึงมีแผนจะเพิ่มคำสั่งซื้อจากผู้ผลิตรถยนต์ไฟฟ้าสัญชาติจีนต่าง ๆ ทั้ง บีวายดี, เกรทวอลล์ มอเตอร์, และฉางอัน ให้มากขึ้น ซึ่งความพยายามดังกล่าวก็น่าจะช่วยลดความเสี่ยงในการกระจุกตัวของฐานลูกค้าลงได้ ทั้งนี้ ปัจจุบันมียอดขายให้กับผู้ผลิตรถยนต์ไฟฟ้าเหล่านี้ยังมีสัดส่วนเพียงเล็กน้อยในระดับต่ำกว่า 5% ของรายได้รวม

## ผลการดำเนินงานจะทรงตัวในปีนี้ และค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นในถัดไป

ด้วยภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่ชะลอตัวประกอบกับความตึงเครียดของการค้าโลก ทริสเรทติ้งจึงคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะทรงตัวที่ระดับประมาณ 2.6-2.7 หมื่นล้านบาทในปี 2568 และค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นเป็นประมาณ 2.8-2.9 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2569-2570 จากคำสั่งซื้อใหม่สำหรับชิ้นส่วนรถยนต์บีเอ็มดับเบิลยูและจากสภาพตลาดที่ปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ การขยายธุรกิจไปในต่างประเทศอย่างต่อเนื่องของบริษัทคาดว่าจะมีส่วนช่วยให้รายได้จากธุรกิจ OEM เติบโตขึ้นได้

ทริสเรทติ้งประมาณการ EBITDA ของบริษัทว่าจะทรงตัวอยู่ที่ระดับ 2.5 พันล้านบาทในปี 2568 และฟื้นตัวขึ้นเป็นประมาณ 2.8-2.9 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2569-2570 โดยมี EBITDA Margin ที่ประมาณ 9%-10% ส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 2-2.5 พันล้านบาทต่อปีตลอดระยะเวลาคาดการณ์ ทั้งนี้ การบริหารจัดการด้านการผลิตที่มีประสิทธิภาพและความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนวัตถุดิบไปยังผู้ผลิตรถยนต์คาดว่าจะช่วยรักษาอัตรากำไรให้เป็นไปตามที่คาดการณ์ได้

## มีหนี้สินในระดับต่ำ

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษานี้สินให้อยู่ในระดับต่ำ ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนสำคัญต่ออันดับเครดิต โดยการขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องน่าจะอยู่ในรูปการจัดตั้งกิจการร่วมค้าและใช้เงินลงทุนไม่มากนัก ทั้งนี้ ประมาณการในกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและเงินลงทุนรวมกันในระดับต่ำกว่า 2 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2568-2570 ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัททรงตัวอยู่ที่ระดับ 20%-30% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA น่าจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 2 เท่าและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะอยู่ที่ระดับประมาณ 50% นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทและบริษัทย่อยจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับภาระหนี้สินได้อย่างต่อเนื่อง

## หนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2568 หนี้สินรวมของบริษัทไม่นับรวมหนี้สินตามสัญญาเช่ามีจำนวน 5.3 พันล้านบาท โดยเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 3.2 พันล้านบาทซึ่งเป็นหนี้ทั้งหมดของบริษัทย่อย ทำให้อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมอยู่ที่ 61% ทั้งนี้ การมีหนี้สินในระดับต่ำด้วยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ต่ำกว่า 2 เท่าอย่างต่อเนื่องจะช่วยบรรเทาความเสี่ยงจากการด้อยสิทธิทางโครงสร้างในสิทธิเรียกร้องของเจ้าหนี้เงินกู้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทเมื่อเทียบกับเจ้าหนี้เงินกู้ของบริษัทย่อยของบริษัทได้อย่างมีนัยสำคัญ

## มีสภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอ โดย ณ เดือนมีนาคม 2568 บริษัทมีหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในระยะ 12 เดือนข้างหน้าจำนวนรวมกัน 2.6 พันล้านบาท ในจำนวนนี้เป็นหนี้ระยะสั้นที่ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนจำนวน 1.5 พันล้านบาท และหนี้เงินกู้ระยะยาวจากธนาคารจำนวน 1.1 พันล้านบาท ในขณะที่มีแหล่งเงินสดจำนวนรวมกัน 4.3 พันล้านบาทซึ่งประกอบไปด้วยเงินสดและเงินฝากจำนวน 2.2 พันล้านบาท และเงินทุนจากการดำเนินงานอีกจำนวน 2.1 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีวงเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 4.3 พันล้านบาทด้วย

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

---

สมมติฐานกรณีพื้นฐานที่สำคัญของทริสเรทติ้งในช่วงระหว่างปี 2568-2570 มีดังนี้

- รายได้จากการดำเนินงานรวมจะอยู่ที่ประมาณ 2.6-2.7 หมื่นล้านบาทในปี 2568 และเพิ่มขึ้นเป็น 2.8-2.9 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2569-2570
- EBITDA Margin จะอยู่ในช่วง 9%-10%
- ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและเงินลงทุนรวมจะอยู่ในระดับไม่เกิน 2 พันล้านบาทต่อปี

## แนวโน้มอันดับเครดิต

---

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาความสามารถในการแข่งขันเอาไว้ได้ ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานที่มีความน่าเชื่อถือตลอดจนความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนวัตถุดิบ รวมถึงกลยุทธ์ในการขยายธุรกิจไปในต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง และนโยบายทางการเงินที่รัดกุมของบริษัท น่าจะช่วยให้ผลกำไรและสถานะทางการเงินยังอยู่ในระดับที่น่าพอใจ

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

---

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตค่อนข้างจำกัดในระยะใกล้แต่ก็อาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถเพิ่มขนาดของฐานกำไรและควบคุมระดับหนี้สินเอาไว้ได้ในระดับต่ำ ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตก็อาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีผลการดำเนินงานอ่อนแอกว่าที่คาดไว้อย่างมีนัยสำคัญจนทำให้ EBITDA อยู่ในระดับต่ำกว่า 2.5 พันล้านบาทต่อปีและ/หรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA เพิ่มสูงขึ้นเกินกว่าระดับ 3 เท่าเป็นระยะเวลาสั้น

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2568	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2567	2566	2565	2564
รายได้จากการดำเนินงานรวม	6,829	26,976	30,389	28,285	20,746
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	426	1,262	2,411	2,312	1,279
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	696	2,529	3,738	3,252	2,138
เงินทุนจากการดำเนินงาน	575	2,026	3,154	2,746	1,696
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	78	419	470	346	350
เงินลงทุน	257	1,160	882	1,005	1,469
สินทรัพย์รวม	23,815	23,076	25,293	25,469	22,722
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	3,674	3,906	3,480	7,288	7,726
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	11,398	10,993	11,317	9,929	8,815
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	10.2	9.4	12.3	11.5	10.3
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.0 **	7.2	13.3	13.1	7.3
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	8.9	6.0	7.9	9.4	6.1
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.5 **	1.5	0.9	2.2	3.6
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	55.0 **	51.9	90.6	37.7	22.0
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	24.4	26.2	23.5	42.3	46.7

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท อาปิโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน) (AH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)