

บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 93/2564

5 พฤศจิกายน 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB+" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการ (Hybrid Debentures) ของบริษัทที่ระดับ "BBB-" ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1.5 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "BBB+" ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ในการดำเนินงาน

วันที่ทบทวนล่าสุด: 02/09/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
30/04/64	BBB+	Stable
01/04/63	BBB+	Negative
12/05/57	BBB+	Stable
10/05/56	BBB+	Positive
05/02/53	BBB+	Stable
19/03/52	BBB	Positive
12/07/47	BBB	Stable
08/10/46	BBB	-

อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้สะท้อนถึงการที่บริษัทมีสินค้าที่หลากหลาย ตลอดจนสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งทั้งในตลาดบ้านจัดสรรและคอนโดมิเนียม และหนี้สินทางการเงินที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรทติ้งต่อการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ที่ยืดเยื้อซึ่งมีแนวโน้มที่จะยังคงสร้างแรงกดดันต่ออุปสงค์ที่อยู่อาศัยและความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการต่อไปอีกระยะหนึ่งด้วย อย่างไรก็ตาม การมีสินค้าที่หลากหลายและแบรนด์ที่มีชื่อเสียงจะทำให้บริษัทมีความยืดหยุ่นในการนำเสนอสินค้าให้สอดคล้องกับความต้องการของลูกค้าและรักษาสถานะทางการเงินตลาดเอาไว้ได้

ยอดขายสุทธิของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 ลดลง 12% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว เป็นระดับ 2.01 หมื่นล้านบาท ทริสเรทติ้งมองว่าผลการดำเนินงานและกำไรของบริษัทในช่วงที่เหลือของปี 2564 จนถึงปี 2565 จะยังคงได้รับผลกระทบบางส่วนจากการแพร่ระบาดที่ยังคงดำเนินอยู่ อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของบริษัทควรสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้งที่คาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 2.9-3.2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2566 ทั้งนี้ รายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 90% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัท ทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 6.0-6.6 พันล้านบาทต่อปี ในขณะที่อัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้จะอยู่ที่ระดับประมาณ 20% ทั้งนี้ อัตรากำไรสุทธิของบริษัทน่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 7%-8% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ณ เดือนกันยายน 2564 บริษัทมีโครงการบ้านจัดสรรที่อยู่ระหว่างการพัฒนาจำนวน 58 โครงการ และโครงการคอนโดมิเนียมจำนวน 22 โครงการ (รวมโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้การร่วมทุนจำนวน 7 โครงการ) ซึ่งมีมูลค่าเหลือขายรวม 5.7 หมื่นล้านบาท (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) ทั้งนี้ โครงการบ้านจัดสรรมีสัดส่วนคิดเป็น 56% ของมูลค่าเหลือขายทั้งหมด ส่วนที่เหลือเป็นโครงการคอนโดมิเนียม บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้ ณ เดือนกันยายน 2564 จำนวน 2 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยยอดขายรอการรับรู้รายได้จากโครงการของบริษัทเองจำนวน 1.63 หมื่นล้านบาทและจากโครงการร่วมทุนอีกจำนวน 3.7 พันล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะส่งมอบคุณยอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่า 4.9 พันล้านบาทในไตรมาสที่ 4 ของปี 2564 มูลค่า 1.08 หมื่นล้านบาทในปี 2565 มูลค่า 4 พันล้านบาทในปี 2566 และที่เหลือในปี 2567

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปตลอดช่วงประมาณการเนื่องจากบริษัทมีแผนจะเปิดโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทเองมากกว่าโครงการร่วมทุน รวมถึงจะขยายไปยังโครงการบ้านจัดสรรให้มากขึ้นอีกด้วย นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะจัดหาแหล่งเงินทุนโดยใช้เงินกู้ 70% และทุน 30% สำหรับใช้เงินซื้อที่ดินและค่าก่อสร้างตลอดระยะเวลาในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมภายใต้การร่วมทุนอีกด้วย ทั้งนี้ ภายใต

ติดต่อ:

จุฑามาส บุญวานิชกุล

jutamasa@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารักษ์

auyporn@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

ตุลยวดี ฉัตรคำ

tulyawatc@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

สภาพแวดล้อมที่ไม่เอื้ออำนวยของภาวะเศรษฐกิจทั้งภายในประเทศและทั่วโลก ทริสเรทติ้งจึงมีความเห็นว่าบริษัทน่าจะต้องมีความระมัดระวังในการขยายธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยและการลงทุนอื่น ๆ ให้มากยิ่งขึ้น ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทควรจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่า 66% และอัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้อยู่ในช่วง 5%-10% เพื่อที่จะคงอันดับเครดิตเอาไว้ให้อยู่ในระดับปัจจุบัน

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทยังสามารถบริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2564 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะต้องครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 2.55 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.42 หมื่นล้านบาท ตั๋วแลกเงินระยะสั้นจำนวน 3.1 พันล้านบาท เงินกู้โครงการระยะยาวจำนวน 5 พันล้านบาท ตั๋วสัญญาใช้เงินจำนวน 3.1 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าอีกจำนวน 0.1 พันล้านบาท แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดจำนวน 3.5 พันล้านบาทและวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้ ไม่ติดเงื่อนไขและไม่สามารถยกเลิกได้จำนวน 1 หมื่นล้านบาท รวมถึงกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่จำนวน 3.2 พันล้านบาท โดยปกติแล้วบริษัทจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดชำระ ในขณะที่เงินกู้โครงการนั้นบริษัทจะชำระคืนด้วยเงินที่ได้รับจากการโอนอสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินเปล่าที่ปลอดภาระค่าประกันซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีจำนวน 9.7 พันล้านบาทและสินค้าเหลือขายในโครงการที่ปลอดภาระหนี้ของบริษัทซึ่งมีมูลค่าขายอีกจำนวน 6.2 พันล้านบาทที่สามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันเพื่อขอเงินกู้จากธนาคารในกรณีที่ต้องการได้อีกด้วย

ณ เดือนมิถุนายน 2564 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวม (ตามการพิจารณาลำดับชั้นในการได้รับคืน) อยู่ที่จำนวน 6.54 หมื่นล้านบาทซึ่งรวมถึงหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนที่จำนวน 1.82 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ หนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนเป็นหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทแม่และบริษัทย่อยต่าง ๆ เนื่องจากอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 28% ซึ่งต่ำกว่าระดับ 50% ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรทติ้ง ทริสเรทติ้งจึงพิจารณาว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทไม่มีความเสี่ยงเปรียบอย่างมีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาถึงลำดับชั้นในการได้รับคืนต่อสินทรัพย์ของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทจะเป็นไปตามที่ประมาณการไว้ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่า 66% และอัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้อยู่ในช่วง 5%-10% ตลอดช่วงเวลาประมาณการได้ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคงคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินลงทุนให้อยู่ในระดับเกินกว่า 5% เอาไว้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทดีขึ้นเทียบเท่ากับผู้ประกอบการที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตในระดับที่สูงกว่าโดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับต่ำกว่า 55% และอัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเพิ่มขึ้นเป็น 10%-15% ในระยะเวลาที่ต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน, 28 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท แสตนลิวรี่ จำกัด (มหาชน) (SIRI)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SIRI21NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	BBB+
SIRI222A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,933.4 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	BBB+
SIRI229A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	BBB+
SIRI229B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	BBB+
SIRI231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	BBB+
SIRI236A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	BBB+
SIRI243A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	BBB+
SIRI240A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	BBB+
SIRI252A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	BBB+
SIRI20PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและใต้ออนเมื่อเลิกกิจการ 3,000 ล้านบาท (Hybrid Debentures)	BBB-
หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและใต้ออนเมื่อเลิกกิจการ 2,050 ล้านบาท (Hybrid Debentures)	BBB-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนภายใน 5 ปี	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูล ควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน 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