

# บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 1/2565

7 มกราคม 2565

## CORPORATES

|  |        |
|--|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร:  | BBB    |
| อันดับเครดิตตราสารหนี้:<br>หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน | BBB    |
| แนวโน้มอันดับเครดิต:   | Stable |

วันที่ทบทวนล่าสุด: 10/11/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

| วันที่   | อันดับ<br>เครดิต | แนวโน้มอันดับเครดิต/<br>เครดิตฟินีจ |
|----------|------------------|-------------------------------------|
| 19/10/63 | BBB              | Stable                              |
| 01/03/62 | BBB              | Negative                            |
| 28/12/60 | BBB              | Stable                              |
| 06/11/58 | BBB              | Negative                            |
| 04/01/56 | BBB              | Stable                              |
| 08/09/49 | BBB+             | Stable                              |
| 12/07/47 | BBB              | Stable                              |
| 14/10/46 | BBB              | -                                   |

ติดต่อ:

ตุลยวัฑ ฉัตรคำ

tulyawatc@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

อวยพร วชิราภรณ์

auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุณยานินกุล

jutamas@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) และอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “BBB” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1.8 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB” ด้วย ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้ชุดใหม่ใช้แทนอันดับเครดิตหุ้นกู้เดิมที่ได้รับการจัดอันดับไปเมื่อวันที่ 10 พฤศจิกายน 2564 เนื่องจากบริษัทมีความประสงค์ที่จะเพิ่มวงเงินรวมของหุ้นกู้เป็น 1.8 พันล้านบาทจากเดิม 1.5 พันล้านบาท ในกรณีนี้ บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้เสริมเงินทุนหมุนเวียนและลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนแบรนด์สินค้าของบริษัทซึ่งเป็นที่ยอมรับในตลาดคอนโดมิเนียมระดับราคาประหยัดจนถึงระดับบน ตลอดจนยอดขายรอการรับรู้รายได้ (Backlog) จำนวนมากที่จะช่วยประกันรายได้ในอนาคตของบริษัทได้ส่วนหนึ่ง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตได้รับแรงกดดันจากระดับหนี้สินของบริษัทที่คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นจากการขยายธุรกิจ ประกอบกับความกังวลเกี่ยวกับการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ที่ยืดเยื้อซึ่งจะสร้างแรงกดดันต่ออุปสงค์ที่อยู่อาศัยและความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างต่อเนื่อง

บริษัทมียอดขายทั้งจากโครงการของตนเองและจากโครงการร่วมทุนในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 ลดลง 63% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ 2.2 พันล้านบาท และรายได้จากการขายที่อยู่อาศัยก็ลดลง 28% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วมาอยู่ที่ 5.1 พันล้านบาท สภาพเศรษฐกิจที่ถดถอยที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ทำให้กำลังซื้อที่อยู่อาศัยของลูกค้าชาวไทยและต่างชาติอ่อนตัวลงมาตั้งแต่ปี 2563 บริษัทได้เลื่อนแผนการเปิดตัวโครงการจำนวน 6 จากทั้งหมด 9 โครงการจากปี 2564 มาเป็นปี 2565 อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทจะเปิดตัวโครงการจำนวนมากในปี 2565 และมีแผนจะเพิ่มความหลากหลายของสินค้าให้มากยิ่งขึ้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่ายอดขายของบริษัทจะฟื้นตัวไปอยู่ที่ระดับ 1.2-1.3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567

ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ในช่วง 9 พันล้านบาทถึง 1.3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2567 โดยรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์จะอยู่ในช่วง 7-9 พันล้านบาทต่อปี หรือคิดเป็นประมาณ 70%-80% ของรายได้จากการดำเนินงานรวม และคาดว่ารายได้จากการให้บริการก่อสร้างและการตลาดแก่กิจการร่วมทุนจะอยู่ที่ 400-500 ล้านบาทในปี 2564 และจะเพิ่มขึ้นเป็น 2.5-4.0 พันล้านบาทต่อปีระหว่างปี 2565-2567 ทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 1.5-2.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงประมาณการ โดยที่รายได้ที่จะได้รับอย่างต่อเนื่องจากยอดขายรอการรับรู้รายได้จะช่วยลดความผันผวนของรายได้และกำไรของบริษัทได้บางส่วน ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2564 บริษัทมียอดขายรอการรับรู้เป็นรายได้ทั้งสิ้นจำนวน 1.02 หมื่นล้านบาท ซึ่งประมาณ 65% จะรับรู้ในปี 2565

ณ เดือนกันยายน 2564 บริษัทมีโครงการต่าง ๆ ในมือซึ่งประกอบไปด้วยโครงการคอนโดมิเนียมที่บริษัทพัฒนาเองจำนวน 17 โครงการ โครงการคอนโดมิเนียมภายใต้กิจการร่วมทุนจำนวน 1 โครงการ และบ้านจัดสรรอีกจำนวน 1 โครงการ โครงการของบริษัทที่มีมูลค่าเหลือขาย (รวมทั้งยูนิตที่สร้างเสร็จแล้วและที่ยังไม่ได้ก่อสร้าง) จำนวน 1.57 หมื่นล้านบาท โดยเป็นโครงการคอนโดมิเนียมในสัดส่วน 95% ของมูลค่าเหลือขายรวม ส่วนที่เหลือเป็น

โครงการบ้านจัดสรร ทั้งนี้ บริษัทมีหนี้สินค้าเหลือขายที่สร้างแล้วเสร็จมูลค่า 3.5 พันล้านบาทซึ่งสามารถรับรู้เป็นรายได้ทันทีเมื่อมีการขาย

ทริสเรทติ้งคาดว่าระดับหนี้สินของบริษัทจะปรับเพิ่มสูงขึ้นในช่วง 3 ปีข้างหน้าจากการขยายธุรกิจอย่างมาก ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะเปิดตัวโครงการคอนโดมิเนียม (พัฒนาโดยบริษัทและภายใต้กิจการร่วมทุน) มูลค่า 1.9 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2566 และ 5 พันล้านบาทในปี 2567 และยังประมาณการว่าบริษัทจะเปิดตัวโครงการแนวราบมูลค่า 1.35 หมื่นล้านบาทในปี 2565 และ 3 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2567 โดยคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 65%-70% ในช่วงประมาณการจากระดับ 64% ณ เดือนกันยายน 2564 และอัตราส่วนหนี้สินที่ได้รับการปรับปรุงสุทธิต่อทุนจะอยู่ที่ระดับประมาณ 2 เท่าในช่วงเดียวกัน โดยเพิ่มขึ้นจาก 1.4-1.8 เท่าในปี 2563 จนถึงช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะปรับตัวลดลงไปอยู่ที่ระดับ 5%-10% จากระดับที่สูงเกินกว่า 20% ในช่วงปี 2562-2563 และ 14% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564

ณ เดือนกันยายน 2564 บริษัทมีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 9.3 พันล้านบาท โดยในจำนวนดังกล่าวเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 3.9 พันล้านบาทซึ่งเป็นหนี้เพื่อใช้พัฒนาโครงการของบริษัทแม่และบริษัทย่อยที่กู้มาจากสถาบันการเงิน เนื่องจากอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 42% ซึ่งต่ำกว่าระดับ 50% ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ทริสเรทติ้งจึงมองว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทไม่ได้มีความเสียหายเปรียบเจ้าหนี้ที่มีสิทธิ์สูงกว่าอย่างมีนัยสำคัญแต่อย่างใด

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยแหล่งที่มาของสภาพคล่องของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 1.2 พันล้านบาท ณ เดือนกันยายน 2564 และวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกอีกจำนวนประมาณ 500 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2564 รวมถึงเงินทุนจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 1.1 พันล้านบาทในปี 2565 นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินที่ปลอดภาระซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีรวมประมาณ 900 ล้านบาทและคอนโดมิเนียมที่สร้างแล้วเสร็จในโครงการที่ปลอดภาระซึ่งมีราคาขายรวมประมาณ 2.8 พันล้านบาทซึ่งสามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันค้ำประกันสำหรับวงเงินกู้กับสถาบันการเงินได้ ในขณะที่บริษัทมีภาระในการใช้เงินทุนซึ่งประกอบไปด้วยหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 2.6 พันล้านบาท เงินทุนหมุนเวียนที่ต้องการเพิ่มเติมประมาณ 0.8-1.0 พันล้านบาทต่อปี และเงินลงทุนในบริษัทร่วมและกิจการร่วมทุนอีกประมาณ 1.2-1.4 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2566 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลที่ระดับประมาณ 40% ของกำไรสุทธิ ทั้งนี้ บริษัทมีแผนจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระ

ตามข้อกำหนดทางการเงินของหุ้นกู้และเงินกู้ธนาคารระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้ต่ำกว่า 2.5 เท่า ซึ่ง ณ เดือนกันยายน 2564 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 1.54 เท่า ซึ่งทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทน่าจะมีผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้และสามารถส่งมอบยอดขายที่ยังไม่ได้โอนได้ตามแผน นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคงคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้อยู่ในระดับประมาณ 5%-10% และอัตราส่วนหนี้สินที่ปรับปรุงแล้วสุทธิต่อทุนให้ต่ำกว่า 2 เท่าได้อย่างต่อเนื่อง

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงจากที่คาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ ในทางตรงข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากขนาดธุรกิจของบริษัทขยายใหญ่ขึ้นและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมากจากระดับปัจจุบันซึ่งจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับต่ำกว่า 60% หรืออัตราส่วนหนี้สินที่ปรับปรุงแล้วสุทธิต่อทุนต่ำกว่าระดับ 1.5 เท่าอย่างต่อเนื่อง

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

## บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (NOBLE)

|  |        |
|--|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร:  | BBB    |
| อันดับเครดิตตราสารหนี้:  |        |
| NOBLE242A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567         | BBB    |
| หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,800 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 3 ปี | BBB    |
| แนวโน้มอันดับเครดิต:   | Stable |

## บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริส เรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการตัดสินใจใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)