

บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 135/2565

26 ธันวาคม 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 31/05/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิงจ
31/05/65	BBB	Negative
08/03/65	BBB	Alert Negative
21/02/62	BBB	Stable
11/11/57	BBB-	Stable

ติดต่อ:

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารักษ์

auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยวานิชกุล

jutamas_b@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” ในขณะเดียวกันยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ใน วงเงินไม่เกิน 2 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้รับจากการ ออกหุ้นกู้ชุดใหม่ดังกล่าวไปใช้ชำระหนี้และ/หรือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทในตลาดที่อยู่อาศัยใน ระดับราคาปานกลางถึงต่ำ และสัดส่วนรายได้จากการลงทุนในบริษัทร่วมทุนที่อยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ อันดับเครดิตได้พิจารณาถึงแรงกดดันต่อสถานะทางการเงินของบริษัทที่เพิ่มมากขึ้นหลัง รวมการดำเนินงานที่อ่อนแอกว่าของ บริษัท เสนา เจ พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) (SENAJ) เข้ามาไว้ด้วยกัน การพิจารณาอันดับเครดิตยังคงคำนึงถึงหนี้ครัวเรือนของประเทศไทยที่อยู่ใน ระดับสูงและเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นซึ่งอาจส่งผลให้กำลังซื้อของกลุ่มลูกค้าของบริษัทลดต่ำลงขณะที่ ต้นทุนในการพัฒนาโครงการและต้นทุนทางการเงินของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น

รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทอยู่ที่ 2.8 พันล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 คิดเป็น 55% ของประมาณการทั้งปีของทริสเรทติ้งที่ 5 พันล้านบาท โดยรายได้ของบริษัท ในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2565 จะมาจากการส่งมอบโครงการของบริษัทที่มียอดขายรอการ รับรู้รายได้มูลค่า 1.9 พันล้านบาท ซึ่งทำให้รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในปี 2565 นั้นอาจต่ำกว่าประมาณการของทริสเรทติ้งอยู่เล็กน้อย

ในกรณีที่พื้นฐานทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น ประมาณ 6 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2567 จากการเปิดโครงการใหม่จำนวนมาก ขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) น่าจะปรับตัวดี ขึ้นเป็น 1.7-1.8 พันล้านบาทต่อปี โดยมีอัตราราย EBITDA ต่อรายได้จากการดำเนินงาน (EBITDA Margin) ที่ 29%-30% กำไรสุทธิของบริษัทเมื่อเทียบกับรายได้จากการดำเนินงานรวม หรืออัตรากำไรสุทธิน่าจะอยู่ที่ระดับเกินกว่า 17% ตลอดช่วงประมาณการ

แม้คาดว่ารายได้และกำไรจะเพิ่มขึ้นแต่การขยายธุรกิจอย่างรวดเร็วของบริษัททั้งโครงการของ บริษัทเองและโครงการร่วมทุนก็สร้างแรงกดดันต่อสถานะทางการเงินของบริษัทในปี 2565 โดย กระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้ของบริษัทน่าจะต่ำสุดในปี 2565 และเริ่มฟื้นตัวในปี 2566 เป็นต้นไป ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของ บริษัทจะปรับเพิ่มขึ้นเป็นเกินกว่า 10% ในปี 2566-2567 จากที่ต่ำกว่า 6% ในปี 2565 ขณะที่ อัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายน่าจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 4 เท่าในช่วงปี 2566-2567 จาก ที่ต่ำกว่า 3 เท่าในปี 2565

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทสามารถจัดการได้ โดย ณ เดือนกันยายน 2565 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้ารวมกันจำนวน 6.7 พันล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 2.8 พันล้านบาท เงินกู้โครงการระยะ ยาวจำนวน 1.1 พันล้านบาท และหุ้นกู้จำนวน 2.8 พันล้านบาท บริษัทวางแผนจะทดแทนหุ้นกู้

ที่จะครบกำหนดบางส่วนด้วยหุ้นกู้ชุดใหม่ ทั้งนี้ แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดจำนวน 2.4 พันล้านบาทและวงเงินกู้จากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกจำนวน 1.8 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดการณ์เงินทุนจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาทในปี 2566 นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินเปล่าที่ปลอดภาระค้ำประกันจำนวน 1.9 พันล้านบาทและสินค้าที่อยู่อาศัยที่สร้างเสร็จเหลือขายในโครงการที่ปลอดภาระหนี้อีกจำนวน 3.7 พันล้านบาท ซึ่งบริษัทสามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันเพื่อขอเงินกู้จากธนาคารในกรณีที่ต้องการได้อีกด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนมุมมองของทริสเรทติ้งว่าสถานะทางเครดิตของบริษัทจะยังอยู่ภายใต้แรงกดดันจากความไม่แน่นอนของระยะเวลาในการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานของบริษัทท่ามกลางภาวะตลาดที่ยังไม่เอื้ออำนวยนักและการแข่งขันที่รุนแรงของธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเป็น “Stable” หรือ “คงที่” ได้หากผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้ง ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป โดยคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะอยู่ในระดับเกินกว่า 10% และอัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ในระดับเกินกว่า 3 เท่า ทริสเรทติ้งยังคงคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนไว้ได้ในระดับต่ำกว่า 55% ตลอดช่วงประมาณการ

ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญจนทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินต่ำกว่าระดับ 10% และอัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายต่ำกว่าระดับ 3 เท่าโดยไม่มีสัญญาณฟื้นตัว

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท เสนาตีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (SENA)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SENA249A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 470 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	BBB
SENA253A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB
SENA259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,530 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 5 ปี	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

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 และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria