

## ข่าวเผยแพร่

No. 7/2560  
12 มกราคม 2560

**ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท**  
**"บ. เอพี (ไทยแลนด์)" ที่ระดับ "A-/Stable" แทนที่หุ้นกู้มูลค่าไม่เกิน 1,500 ล้านบาทชุดเดิม**

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน โถงถอนภายใน 3 ปี วงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาทของบริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ "A-" เช่นเดียวกัน โดยแนวโน้มยังคง "Stable" หรือ "คงที่" ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้ชุดใหม่ใช้แทนอันดับเครดิตหุ้นกู้เดิมที่ได้รับการจัดอันดับเมื่อวันที่ 6 มกราคม 2560 เนื่องจากบริษัทมีความประสงค์ที่จะเพิ่มวงเงินรวมของหุ้นกู้เป็น 2,000 ล้านบาท จากเดิม 1,500 ล้านบาท โดยบริษัทวางแผนจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปชำระคืนเงินกู้ยืมของบริษัท อันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานของบริษัทที่เป็นที่ยอมรับในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย รวมถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่ง การมีสินค้าที่หลากหลาย และรายได้ในอนาคตที่รองรับด้วยมูลค่ายอดขายที่รอรับรายได้จากการโอน (Backlog) อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากลักษณะของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลง ตลอดจนภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลาง ระดับหนี้สินต่อครัวเรือนที่สูงขึ้น และการชะลอตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันที่เข้มแข็งในกลุ่มสินค้าหลักและจะสามารถปรับปรุงสินค้าให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของตลาดและความต้องการของลูกค้าได้อย่างสมดุล นอกจากนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตดังกล่าวยังสะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงดำรงนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวังต่อไปและจะสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับไม่เกิน 55% ในระยะปานกลางเอาไว้ได้

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมาก หรืออัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ในระดับที่สูงกว่า 55% เป็นเวลานานพอสมควร ในทางตรงข้าม อันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มอัตราการทำกำไรได้โดยที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนลดลงอยู่ที่ระดับ 40%-45% ในระยะเวลาที่ยาวนานพอสมควร

บริษัทเอพี (ไทยแลนด์) ก่อตั้งในปี 2533 โดยนายอนุพงษ์ อัศวโภคิน และนายพิเชษฐ ภิวัตศุภกร บริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2543 ผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ณ เดือนพฤษภาคม 2559 คือ นายอนุพงษ์ อัศวโภคิน ซึ่งถือหุ้นในสัดส่วน 21.3% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีรายได้สูงสุดเป็นอันดับ 4 ในกลุ่มบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทมีสินค้าอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยครอบคลุมในเกือบทุกประเภท โดยสินค้าในแต่ละกลุ่มสามารถสร้างยอดขายและมีส่วนแบ่งทางการตลาดในระดับที่น่าพอใจ บริษัทมีผลประกอบการที่ประสบความสำเร็จในกลุ่มตลาดทาวน์เฮ้าส์และคอนโดมิเนียมในระดับราคาปานกลางถึงสูง ทั้งนี้ บริษัทเน้นพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลเป็นหลัก

ในปี 2556 บริษัทเริ่มต้นการลงทุนในกิจการร่วมค้า (Joint Venture) กับบริษัทย่อยของ Mitsubishi Estate Co., Ltd. (MEC) ซึ่งเป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่ที่สุดในประเทศญี่ปุ่น โดยบริษัทลงทุนในสัดส่วน 51% และบริษัทย่อยของ MEC ลงทุน 49% บริษัทมียอดขายในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 อยู่ที่ 15,014 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมียอดขายอีก 4,139 ล้านบาทจากโครงการคอนโดมิเนียมในกิจการร่วมค้า 8 โครงการ โดย ณ สิ้นเดือนกันยายน 2559 มูลค่ายอดขายที่รอรับรายได้จากการโอนของบริษัทเองอยู่ที่ 9,486 ล้านบาท และจะทยอยรับรู้เป็นรายได้ประมาณ 4,000 ล้านบาทในช่วงที่เหลือของปี 2559 2,600 ล้านบาทในปี 2560 1,800 ล้านบาทในปี 2561 และ 1,100 ล้านบาทในปี 2562 ในขณะที่มูลค่ายอดขายที่รอรับรายได้จากการพัฒนาภายใต้กิจการร่วมค้ามีมูลค่า 2.33 หมื่นล้านบาท โดยจะเริ่มทยอยรับรู้เป็นรายได้ตั้งแต่ปี 2559 เป็นต้นไป

สถานะทางการเงินของบริษัทในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมาต่ำกว่าประมาณการของทริสเรตติ้งเล็กน้อย โดยรายได้ของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 อยู่ที่ 13,050 ล้านบาท ลดลง 19% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน อัตราส่วนกำไร (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทในช่วงปี 2558 ถึงสิ้นไตรมาสที่ 3 ของปี 2559 อยู่ที่ระดับ 15%-16% ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุน (รวมเงินกู้จากกิจการร่วมค้าตามสัดส่วน 51%) ณ สิ้นเดือนกันยายน 2559 อยู่ที่ 52.6% เพิ่มขึ้นจาก 48.9% ณ สิ้นปี 2558

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทน่าจะอยู่ในช่วง 20,000-25,000 ล้านบาทต่อปี ในช่วงปี 2559-2562 ซึ่งมาจากมูลค่ายอดขายโครงการคอนโดมิเนียมที่รอรับรายได้จากการโอนจำนวนมากและจำนวนโครงการบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์พร้อมขายที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่อัตราส่วนกำไรของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 13%-15% และอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนจะอยู่ที่ประมาณ 50%-55% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า หรือเมื่อหักด้วยเงินสดแล้วอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนจะอยู่ที่ประมาณ 1-1.2 เท่า

บริษัทมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่เหมาะสม โดย ณ สิ้นเดือนกันยายน 2559 บริษัทมีเงินสดจำนวน 674 ล้านบาทและมียอดเงินกู้ยืมระยะยาวที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 7,886 ล้านบาท ส่วนภาระหนี้ระยะยาวที่จะครบกำหนดไถ่ถอนในช่วง 12 เดือนข้างหน้าอยู่ที่ 3,450 ล้านบาท โดยทั่วไป บริษัทจะวางแผนให้ระยะเวลาชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นสอดคล้องกับกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับการโอนโครงการคอนโดมิเนียม ในขณะที่หนี้หุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนส่วนใหญ่จะชำระคืนด้วยเงินสดจากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ นอกจากนี้ บริษัทยังมีเงินที่ไม่ได้เบิกใช้จากสถาบันการเงินที่สามารถรองรับการไถ่ถอนหุ้นกู้ได้อีกเช่นกัน ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทริสเรตติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทน่าจะอยู่ที่ประมาณ 2,500-3,000 ล้านบาทต่อปี อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมคาดว่าจะอยู่ในระดับ 10%-15% ในขณะที่อัตราส่วนกำไร (ก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย) ต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 4 เท่า

**บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) (AP)**

**อันดับเครดิตองค์กร:**

A-

**อันดับเครดิตตราสารหนี้:**

AP171A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,150 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2560	A-
AP177A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2560	A-
AP179A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2560	A-
AP17DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2560	A-
AP181A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2561	A-
AP181B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2561	A-
AP188A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2561	A-
AP191A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 350 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2562	A-
AP191B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2562	A-
AP197A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2562	A-
AP197B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2562	A-
AP201A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2563	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายในปี 2563	A-
<b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ [www.trisrating.com](http://www.trisrating.com)

ติดต่อ [santaya@trisrating.com](mailto:santaya@trisrating.com) โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปรียบเทียบ หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>