

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 81/2561

12 ธันวาคม 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ค้ำประกัน ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 20/07/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตฟิทจ
21/06/54	A-	Stable
12/07/53	BBB+	Positive
28/06/50	BBB+	Stable

ติดต่อ:

อายุพร วชิรกาญจนการณ

auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุณยานิชกุล

jutamas@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ค้ำประกัน ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ค้ำประกัน ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ได้ถ้อยภายใน 3 ปี ของบริษัทที่ระดับ "A-" เช่นเดียวกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้และเพื่อขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจของบริษัทที่น่าพอใจจากการมีผลงานที่เป็นที่ยอมรับในธุรกิจพัฒนาสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย ตลอดจนการมีสินค้าที่หลากหลาย และมูลค่ายอดขายที่อยู่อาศัยที่รอรับรู้รายได้ (Backlog) ในระดับปานกลางซึ่งช่วยรองรับรายได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากลักษณะของธุรกิจพัฒนาสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลง ตลอดจนภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลาง และความกังวลเกี่ยวกับระดับหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงทั่วประเทศ

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2561 ดีกว่าประมาณการของทริสเรทติ้ง ณ เดือนกันยายน 2561 บริษัทมียอดขายอยู่ที่ 21,904 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 54% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน นอกจากนี้ บริษัทยังมียอดขายอีกจำนวน 8,797 ล้านบาทจากโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้กิจการร่วมค้าอีกด้วย รายได้ของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2561 อยู่ที่ 19,080 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 36% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยรายได้จากโครงการบ้านจัดสรร เพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึง 46% ในขณะที่อัตราส่วนกำไร (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2561 อยู่ที่ 14.8% ลดลงจากระดับ 15.5%-17.0% ในช่วงปี 2558-2560 อัตราส่วนกำไรที่ลดลงเป็นผลสืบเนื่องมาจากอัตรากำไรขั้นต้นของโครงการคอนโดมิเนียมที่ลดลงและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ค่อนข้างสูง ซึ่งอัตรากำไรขั้นต้นของโครงการคอนโดมิเนียมในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2561 อยู่ที่ 28% ลดลงจากระดับ 34%-37% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

ณ เดือนกันยายน 2561 มูลค่ายอดขายที่รอรับรู้เป็นรายได้ของบริษัทอยู่ที่ 9,831 ล้านบาท แบ่งเป็นโครงการบ้านจัดสรรมูลค่า 5,543 ล้านบาทและโครงการคอนโดมิเนียมมูลค่า 4,288 ล้านบาท ซึ่งยอดขายทั้งหมดนี้จะทยอยรับรู้เป็นรายได้ในปี 2561 และปี 2562 ส่วนยอดขายจากโครงการที่พัฒนาภายใต้กิจการร่วมค้านั้นมีมูลค่า 36,527 ล้านบาทซึ่งจะทยอยส่งมอบให้ลูกค้าในปี 2561 เป็นต้นไป ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในกิจการร่วมค้าประมาณ 600-1,000 ล้านบาทต่อปี ในช่วงปี 2561-2564

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (รวมเงินกู้จากกิจการร่วมค้าตามสัดส่วน 51.0%) ณ สิ้นเดือนกันยายน 2561 อยู่ที่ 51.9% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 51.2% ณ สิ้นปี 2560 ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะอยู่ในช่วง 50.0%-55.0% ในระยะ 3 ปีข้างหน้า

บริษัทมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่เพียงพอ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2561 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 10,240 ล้านบาทซึ่งประกอบด้วยตัวแลกเงินและตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้นจำนวน 6,389 ล้านบาท และหุ้นกู้จำนวน 3,850 ล้านบาท โดยทั่วไปแล้วบริษัทจะชำระคืนหนี้ส่วนใหญ่ด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ ขณะที่บริษัทมีเงินสด ณ เดือนกันยายน 2561 จำนวน 785 ล้านบาทและมีวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีก 8,923 ล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้ามากกว่า 3,000 ล้านบาทอีกด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันที่เข้มแข็งในกลุ่มสินค้าหลักและจะสามารถปรับปรุงสินค้าให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของตลาดและความต้องการของลูกค้าได้อย่างสมดุลด้วย นอกจากนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตดังกล่าวยังสะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงดำรงนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวังต่อไปและจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในระดับไม่เกิน 55.0% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงไปจากระดับปัจจุบันเป็นอย่างมากหรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับที่สูงกว่า 55.0% เป็นเวลานานพอสมควร ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มอัตราการทำได้โดยที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดลงอยู่ที่ระดับ 40.0%-45.0% เป็นระยะเวลาที่ยาวนานในระดับหนึ่ง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

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

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
AP191A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 350 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
AP191B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
AP191C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
AP197A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
AP197B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
AP201A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
AP207A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
AP217A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	A-
AP221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A-
AP222A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A-
AP228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 3 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เบ็ดเผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีข้อความแสดงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria