

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 59/2562

14 สิงหาคม 2562

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 10/05/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

อายุพร วชิรกาญจนารัตน์
auporn@trisrating.com

จุฑามาส บุณยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ
tulyawat@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ประที
hattayanee@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.
suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2 พันล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 5 ปี ของบริษัทที่ระดับ "A-" เช่นเดียวกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้และเพื่อขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทที่แข็งแกร่ง ซึ่งเป็นผลมาจากการเติบโตของรายได้และอัตรากำไรที่สม่ำเสมอ และยอดขายที่อยู่อาศัยที่รอรับรายได้ (Backlog) จำนวนมากซึ่งช่วยรองรับรายได้ในอนาคต ตลอดจนการมีสินค้าในสต็อกที่สมดุล อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลาง ความผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ตลอดจนผลกระทบจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และหนี้ภาคครัวเรือนในระดับสูงที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการซื้อที่อยู่อาศัยในระยะ 2-3 ปีข้างหน้าด้วย

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงไตรมาสแรกของปี 2562 ดีกว่าประมาณการของทริสเรทติ้ง รายได้ของบริษัทในช่วงไตรมาสแรกของปี 2562 อยู่ที่ 7.8 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 39% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยรายได้จากโครงการบ้านจัดสรร เพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึง 51% ในขณะที่อัตราส่วนกำไร (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทในช่วงไตรมาสแรกของปี 2562 อยู่ที่ 14.6% ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 13.8% ในปี 2561 แต่ยังคงลดลงจากระดับ 15.5%-17.0% ในช่วงปี 2558-2560 อัตราส่วนนี้ลดลงเนื่องจากบริษัทเร่งขายคอนโดมิเนียมเพื่อระบายสินค้าค้างคลังโดยมีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าปกติ

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 บริษัทเปิดขายโครงการใหม่จำนวน 16 โครงการ มูลค่ารวม 3.02 หมื่นล้านบาท เป็นมูลค่าโครงการเปิดใหม่สูงที่สุดในบรรดากลุ่มบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ด้วยกัน ซึ่งผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 ได้รับผลกระทบจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเกณฑ์ใหม่ไม่มาก โดยโครงการของบริษัทสามารถสร้างยอดขาย (รวมยอดขายจากโครงการภายใต้กิจการร่วมค้า) ได้ถึง 2.08 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 20% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อใหม่และการชะลอตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศยังคงเป็นปัจจัยท้าทายต่อบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในระยะ 1-2 ปีข้างหน้า ยิ่งไปกว่านั้น ความรุนแรงของสงครามการค้าของโลกยังส่งผลให้ความต้องการจากผู้ซื้อจากต่างประเทศลดลงอีกด้วย ดังนั้น บริษัทจะต้องระมัดระวังในการเปิดโครงการใหม่เพื่อให้ตรงกับความต้องการของลูกค้าในกลุ่ม

ความเสี่ยงด้านการเงินของบริษัทเป็นไปตามประมาณการของทริสเรทติ้ง อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (รวมเงินกู้จากกิจการร่วมค้าตามสัดส่วน 51.0%) ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2562 อยู่ที่ 49.1% ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้ง ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะอยู่ในช่วง 50%-55% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

บริษัทมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่เพียงพอ ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2562 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.03 หมื่นล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 6.3 พันล้านบาท และหุ้นกู้จำนวน 4.0 พันล้านบาท โดยทั่วไปแล้วบริษัทจะชำระคืนหนี้ส่วนใหญ่ด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ ในขณะที่สภาพคล่องของบริษัทประกอบด้วยเงินสด ณ เดือนมีนาคม 2562 จำนวน 2.4 พันล้านบาทและมีวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีก 5.1 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้ามากกว่า 3.0 พันล้านบาทอีกด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งในกลุ่มสินค้าหลักและจะสามารถปรับปรุงสินค้าให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของตลาดและความต้องการของลูกค้าได้อย่างสมดุลด้วย นอกจากนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตดังกล่าวยังสะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงดำรงนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวังต่อไปและจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในระดับไม่เกิน 55% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้ อีกทั้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะอยู่ที่ระดับ 12%-15% อีกด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมาก หรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับที่สูงกว่า 55% เป็นเวลานาน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มอัตราการทำได้โดยที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดลงอยู่ที่ระดับ 40%-45% ในระยะเวลาหนึ่ง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

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

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
AP201A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A-
AP207A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A-
AP20DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A-
AP217A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A-
AP21DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A-
AP221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A-
AP222A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A-
AP228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนภายใน 5 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. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน 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