

# บริษัท อันดา ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 85/2563

12 พฤศจิกายน 2563

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB
หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้น	BB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 22/06/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
11/03/63	BBB	Negative
19/02/59	BBB	Stable
18/02/58	BBB-	Positive
29/05/56	BBB-	Stable

ติดต่อ:

จุฑามาส บุณยวานิชกุล

jutamasa@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

หทัยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท อันดา ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการ (Hybrid Debentures) ของบริษัทที่ระดับ "BB+" ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2.5 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "BBB" ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปจ่ายชำระคืนหนี้

อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้สะท้อนถึงสถานะทางการเงินการคลังที่เป็นที่ยอมรับในตลาดคอนโดมิเนียม และสัดส่วนรายได้จากโครงการร่วมทุนที่ค่อนข้างสูง ทั้งนี้ อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่สูงและความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ต่อความต้องการที่อยู่อาศัยและความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วย

รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทลดลง 38% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 3.9 พันล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 รายได้จากการดำเนินงานรวมคาดว่าจะเท่ากับ 70%-80% ของที่ประมาณการไว้ก่อนหน้านี้ที่ 6-7 พันล้านบาทต่อปีเนื่องจากความต้องการคอนโดมิเนียมจากทั้งผู้ซื้อชาวไทยและชาวต่างชาติลดลง และยังคาดว่าจะรายได้การบริหารโครงการร่วมทุนจะอยู่ที่ 1.1-1.8 พันล้านบาทต่อปีหรือคิดเป็น 17%-20% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมในช่วงปี 2563-2566

กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลง 59% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 0.9 พันล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ลดลงเป็น 23% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 จาก 31% ในปี 2562 และ 41% ในปี 2561 เนื่องจากบริษัทให้ส่วนลดและจัดโปรโมชั่นมากขึ้นเพื่อระบายสินค้าคงเหลือในภาวะที่ความต้องการที่อยู่อาศัยชะลอตัว ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ 27%-30% ในช่วงปี 2564-2566 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวรลดลงเหลือ 2% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 ซึ่งเป็นผลมาจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในโครงการร่วมทุนที่ลดลง ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวรให้อยู่ที่ระดับ 4%-6% เอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 0.1 พันล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 เนื่องจากการรับรู้ผลขาดทุนจากการบริหารงานก่อสร้างโครงการจำนวน 0.8 พันล้านบาทซึ่งเป็นรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีกำไรสุทธิในไตรมาสสุดท้ายของปี 2563 เนื่องจากบริษัทมีแผนส่งมอบยอดขายอาคารรับรู้รายได้มูลค่า 7 พันล้านบาทจากโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้การร่วมทุนจำนวน 5 โครงการ ซึ่งได้เริ่มทยอยส่งมอบตั้งแต่ช่วงปลายเดือนกันยายน 2563 แล้ว จึงคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากโครงการร่วมทุนเหล่านี้จะช่วยให้บริษัทมีกำไรสุทธิในไตรมาสที่ 4 ของปี 2563

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 66% ณ เดือนกันยายน 2563 จาก 59% ณ เดือนธันวาคม 2561 ซึ่งสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 65% เล็กน้อย จากสมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้ง คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะดีขึ้นเป็นประมาณ 60% ภายในสิ้นปี 2564 อย่างไรก็ตาม คาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะอยู่ที่ประมาณ 60% เนื่องจากบริษัทมีแผนจะเปิดโครงการใหม่จำนวนมากหากสภาวะตลาดที่อยู่อาศัยดีขึ้น

สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทค่อนข้างดีแต่ยังสามารถบริหารจัดการได้ ณ เดือนกันยายน 2563 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือและเงินลงทุนระยะสั้นในกองทุนเปิด 5 พันล้านบาท รวมถึงที่ดินที่ไม่ติดภาระค้ำประกันซึ่งมีมูลค่าต้นทุน 0.8 พันล้านบาท และสินค้าเหลือขายในโครงการที่ปลดภาระหนี้ซึ่งมีมูลค่าขาย 5.3 พันล้านบาท นอกจากนี้ คาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ 0.5 พันล้านบาท บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.18 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้น 6.1 พันล้านบาท หุ้นกู้ 3.4 พันล้านบาท เงินกู้โครงการ 2.2 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน 0.1 พันล้านบาท เงินกู้ยืมระยะสั้นส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ชั่วคราวเพื่อใช้ในการซื้อที่ดินซึ่งจะถูกทดแทนด้วยเงินกู้โครงการในภายหลัง นอกจากนี้ บริษัทมีแผนจะออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนด และเงินกู้โครงการจะจ่ายชำระคืนด้วยกระแสเงินสดจากการโอนโครงการ

ณ เดือนกันยายน 2563 บริษัทมีโครงการคอนโดมิเนียมระหว่างการพัฒนา 33 โครงการ (ประกอบด้วยโครงการคอนโดมิเนียมร่วมทุน 24 โครงการ และโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัท 9 โครงการ) และโครงการบ้านจัดสรรระหว่างการพัฒนา 14 โครงการ ซึ่งมีมูลค่าเหลือขายทั้งหมดรวม 5.06 หมื่นล้านบาท คอนโดมิเนียมคิดเป็น 80% ของมูลค่าเหลือขายทั้งหมด ส่วนที่เหลือเป็นบ้านจัดสรร บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่า 2.45 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยยอดขายรอการรับรู้รายได้ในโครงการร่วมทุนมูลค่า 2.33 หมื่นล้านบาทและในโครงการของบริษัทเองมูลค่า 1.2 พันล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทจะส่งมอบยอดขายรอการรับรู้รายได้ในโครงการร่วมทุนให้แก่ลูกค้าในช่วงที่เหลือของปี 2563-2566 และคาดว่าบริษัทจะส่งมอบยอดขายรอการรับรู้รายได้ในโครงการของบริษัทให้แก่ลูกค้ามูลค่า 0.8 พันล้านบาทในไตรมาสที่ 4 ของปี 2563 และมูลค่า 0.4 พันล้านบาทในปี 2565

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงความกังวลในผลการดำเนินงานของบริษัทที่ต่ำกว่าคาดการณ์และภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้น ความต้องการที่อยู่อาศัยจากทั้งผู้ซื้อภายในประเทศและต่างประเทศที่ชะลอตัวและการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่ยาวนานอาจส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงอีก หากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญก็อาจส่งผลให้มีการปรับลดอันดับเครดิตได้

#### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานและ/หรือฐานะทางการเงินของบริษัทไม่ฟื้นตัวจากระดับปัจจุบันในทางตรงกันข้าม แนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับกลับเป็น "Stable" หรือ "คงที่" หากบริษัทสามารถปรับปรุงผลการดำเนินงานและลดภาระหนี้ลงจนทำให้อัตรารายได้จากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเพิ่มขึ้นสูงกว่า 5% และอัตรารายได้สินทางการเงินต่อเงินลงทุนอยู่ที่ประมาณ 60%

#### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 12 กันยายน 2561
- อัตรารายได้ทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (ANAN)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
ANAN16PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 1,000 ล้านบาท	BB+
ANAN17PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 770 ล้านบาท	BB+
ANAN17PB: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 230 ล้านบาท	BB+
ANAN18PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 1,500 ล้านบาท	BB+
ANAN18PB: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 500 ล้านบาท	BB+
ANAN19PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 1,000 ล้านบาท	BB+
ANAN20PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 1,000 ล้านบาท	BB+
ANAN222A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	BBB
ANAN22OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 423.3 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	BBB
ANAN23OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 746.6 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	BBB
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 3 ปี	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้, เปิดเผย, ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)