

# บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 21/2566

3 กุมภาพันธ์ 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 23/11/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
19/10/63	BBB	Stable
01/03/62	BBB	Negative
28/12/60	BBB	Stable
06/11/58	BBB	Negative
04/01/56	BBB	Stable
08/09/49	BBB+	Stable
12/07/47	BBB	Stable
14/10/46	BBB	-

ติดต่อ:

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

บัณฑิต ป้อมมาตา

bundit@trisrating.com

อวยพร วชิราภรณ์

auyporn@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas\_b@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) และอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “BBB” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2.5 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB” ด้วย ทั้งนี้ บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหนี้เดิม

อันดับเครดิตสะท้อนถึงแบรนด์สินค้าของบริษัทซึ่งค่อนข้างแข็งแกร่งในตลาดคอนโดมิเนียมระดับราคาประหยัดจนถึงระดับบน ตลอดจนยอดขายรอการรับรู้รายได้ (Backlog) จำนวนมากที่จะช่วยประกันรายได้ในอนาคตของบริษัทได้ส่วนหนึ่ง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกกดดันจากอัตรากำไรที่คาดว่าจะอ่อนตัวลงและระดับหนี้สินของบริษัทที่สูงจากการขยายธุรกิจ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับระดับหนี้ครัวเรือนที่ค่อนข้างสูงและอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้นซึ่งอาจกระทบต่อกำลังซื้อของผู้ซื้อที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางในขณะเดียวกันก็เพิ่มภาระต้นทุนในการพัฒนาโครงการและต้นทุนทางการเงินของผู้ประกอบการให้สูงมากขึ้นอีกด้วย

จากการที่บริษัทเปิดตัวโครงการใหม่เป็นจำนวนมากในปี 2565 ทำให้ยอดขายทั้งจากโครงการของตนเองและจากโครงการร่วมทุนของบริษัทในปี 2565 และระดับสูงสุดที่ 1.64 หมื่นล้านบาทจากระดับ 4-6 พันล้านบาทในปี 2562-2564 ยอดโอนจากโครงการของตนเองของบริษัทอยู่ที่ระดับ 6.9 พันล้านบาทสอดคล้องกับการคาดการณ์ของทริสเรทติ้ง รายได้จากการให้บริการก่อสร้างและการตลาดแก่กิจการร่วมทุนใน 9 เดือนแรกของปี 2565 อยู่ที่ 1.1 พันล้านบาทคิดเป็น 70% จากคาดการณ์ทั้งปีของทริสเรทติ้ง ทริสเรทติ้งคาดว่าจะรายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะฟื้นตัวมาอยู่ที่ระดับ 9 พันล้านบาทในปี 2565 จากระดับ 7.4 พันล้านบาทในปี 2564

จากการขยายธุรกิจอย่างมากตลอดจน Backlog จำนวนมากที่จะทยอยรับรู้รายได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทริสเรทติ้งจึงคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะฟื้นตัวมาอยู่ที่ระดับ 1.1-1.3 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2566-2568 โดยรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์จะอยู่ในช่วง 7 พันล้านบาทถึง 1 หมื่นล้านบาท และคาดว่ารายได้จากการให้บริการก่อสร้างและการตลาดแก่กิจการร่วมทุนจะเพิ่มขึ้นเป็น 2.5-4.5 พันล้านบาท กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) จะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 2-3 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2568

ณ เดือนธันวาคม 2565 บริษัทมี Backlog ทั้งสิ้น 1.96 หมื่นล้านบาท ซึ่งประมาณ 45% มาจากโครงการของตนเองในขณะที่ส่วนที่เหลือจากโครงการร่วมทุนของบริษัท โครงการของบริษัทมีมูลค่าเหลือขาย (รวมทั้งยูนิตที่สร้างเสร็จแล้วและที่ยังไม่ได้ก่อสร้าง) จำนวน 3.04 หมื่นล้านบาท ประกอบด้วยสินค้าเหลือขายที่สร้างแล้วเสร็จคิดเป็น 1 ใน 3 ของมูลค่าทั้งหมดซึ่งสามารถรับรู้เป็นรายได้ได้ทันทีหลังการขาย

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะยังคงค่อนข้างสูงที่ระดับ 72% ณ สิ้นปี 2565 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทาง

การเงินจะต่ำกว่าระดับ 5% ในปี 2565 อย่างไรก็ตาม รายได้และกำไรที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจะทำให้ระดับหนี้ลดลงมาได้ในปี 2566-2568 ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 70% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะเกินกว่าระดับ 5% ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป ณ เดือนกันยายน 2565 บริษัทมีหนี้สินรวม 1.32 หมื่นล้านบาท โดยในจำนวนดังกล่าวเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 6.3 พันล้านบาท ดังนั้น อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมอยู่ที่ 47.5%

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่แข็งแกร่งแต่สามารถบริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนกันยายน 2565 บริษัทมีแหล่งที่มาของสภาพคล่องประกอบด้วยเงินสดในมือ 1.2 พันล้านบาท และวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่คิดเงื่อนไขในการเบิก 700 ล้านบาท รวมถึงเงินทุนจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะอยู่ที่ 1 พันล้านบาทในปี 2566 นอกจากนี้ บริษัทยังมีมียูนิตที่สร้างเสร็จแล้วในโครงการที่ปลดภาระหนี้ซึ่งมีมูลค่าขายประมาณ 688 ล้านบาท ซึ่งสามารถนำไปใช้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันสำหรับวงเงินกู้กับสถาบันการเงินได้หากจำเป็น บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 4.6 พันล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.7 พันล้านบาท เงินกู้ระยะยาวจำนวน 2.2 พันล้านบาท เงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 538 ล้านบาท และตัวแลกเงินจำนวน 200 ล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินลงทุนในบริษัทรวมและกิจการร่วมทุนจะอยู่ที่ประมาณ 600 ล้านบาทถึง 1 พันล้านบาทในปี 2565-2568 และคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลที่ระดับประมาณ 40% ของกำไรสุทธิ

ตามข้อกำหนดทางการเงินของหุ้นกู้และเงินกู้ธนาคารกำหนดให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้ต่ำกว่า 2.5 เท่า ณ เดือนกันยายน 2565 อัตราส่วนดังกล่าวเท่ากับ 2.1 เท่าซึ่งทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะบริหารโครงสร้างทางการเงินอย่างระมัดระวังให้สอดคล้องกับเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะมีผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินที่ปรับตัวดีขึ้นตามที่คาดการณ์ไว้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับต่ำกว่า 70% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเกินกว่าระดับ 5% เอาไว้ได้ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป

#### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงจากที่คาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ ในทางตรงข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากขนาดธุรกิจของบริษัทขยายใหญ่ขึ้นและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมากจากที่คาดการณ์ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับต่ำกว่า 60% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ระดับ 10%-15% อย่างต่อเนื่อง

#### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย, 12 มกราคม 2566
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (NOBLE)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
NOBLE230A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	BBB
NOBLE242A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	BBB
NOBLE251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB
NOBLE256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 3 ปี	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง 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 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)