

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 2/2563

17 มกราคม 2563

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 14/08/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

อายุพร วชิรกาญจนภรณ์
auporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ
tulywat@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ประทีพ
hattayanee@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" พร้อมทั้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2.5 พันล้านบาท ใต้อนภายใน 4 ปี ของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วยเช่นเดียวกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้และเพื่อขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินการคลังของบริษัทที่แข็งแกร่งซึ่งเป็นผลมาจากการเติบโตของรายได้และอัตรากำไรที่สม่ำเสมอ รวมถึงยอดขายที่อยู่อาศัยที่รอรับรู้รายได้ (Backlog) จำนวนมากซึ่งช่วยรับประกันรายได้ในอนาคต และการมีสินค้าในสต็อกส่วนที่สมดุล อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวก็ถูกลดทอนบางส่วนจากภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลาง ตลอดจนความผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย รวมถึงผลกระทบจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.)

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 ต่ำกว่าประมาณการของทริสเรทติ้งเล็กน้อย กล่าวคือ รายได้ของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 อยู่ที่ระดับ 1.85 หมื่นล้านบาท ลดลง 3% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ผลกระทบที่เพิ่มขึ้นจากเกณฑ์สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ได้ส่งผลให้รายได้จากโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทลดลงอย่างมากถึง 41% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ตาม การมีสินค้าในสต็อกส่วนที่สมดุลทำให้บริษัทมีรายได้จากโครงการบ้านจัดสรรเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 7.6% ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนถึง 75%-80% ของรายได้รวม ในขณะที่อัตรารายได้ส่วนกำไร (อัตรารายได้ส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัททรงตัวอยู่ในระดับ 13.5%-16.5% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดหวังว่าบริษัทจะรักษาอัตรารายได้ส่วนกำไรให้อยู่ในระดับนี้ต่อไป

ในปี 2562 บริษัทเปิดขายโครงการใหม่จำนวน 27 โครงการที่มูลค่ารวม 4.79 หมื่นล้านบาท ซึ่งถือว่าเป็นมูลค่าโครงการเปิดใหม่ที่สูงสุดในบรรดาบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ด้วยกัน โครงการของบริษัทสร้างยอดขาย (รวมยอดขายจากโครงการภายใต้กิจการร่วมค้า) ที่มูลค่า 3.29 หมื่นล้านบาท ลดลง 20% จากปีก่อน ทริสเรทติ้งมองว่าผลกระทบจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและการชะลอตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศจะยังคงเป็นปัจจัยท้าทายที่สำคัญสำหรับบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ต่อไปอีกในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า ยิ่งไปกว่านั้น ความรุนแรงของสงครามการค้าโลกก็น่าจะยังคงส่งผลให้ความต้องการจากผู้ซื้อชาวต่างชาติลดลงอีกด้วย ดังนั้น เช่นเดียวกับผู้ประกอบการรายอื่น ๆ บริษัทควรจะต้องมีความระมัดระวังในการบริหารการเปิดโครงการใหม่เพื่อให้ตรงกับความต้องการของลูกค้าในแต่ละกลุ่ม

ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มสูงกว่าประมาณการของทริสเรทติ้งอันเนื่องมาจากการเปิดตัวโครงการหลายแห่งและการซื้อที่ดินจำนวนมากในปี 2562 อัตรารายได้หนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (รวมเงินกู้จากกิจการร่วมค้าตามสัดส่วน 51.0%) ณ เดือนกันยายน 2562 ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 56% ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรารายได้หนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะอยู่ในช่วงประมาณ 50%-55% ในช่วงเวลา 3 ปีข้างหน้า

บริษัทน่าจะมีสภาพคล่องที่ยังคงบริหารจัดการได้ ทั้งนี้ ข้อมูล ณ เดือนกันยายน 2562 ระบุว่าบริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.03 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 6.8 พันล้านบาทและหุ้นกู้จำนวน 3.5 พันล้านบาท บริษัทมีแผนจะชำระคืนหนี้ส่วนใหญ่ด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ ในขณะที่สภาพคล่องของบริษัท ณ เดือนกันยายน 2562 ประกอบด้วยเงินสดจำนวน 755 ล้านบาทและวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้ 5.5 พันล้านบาท

นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้าประมาณ 4.0 พันล้านบาทอีกด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

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

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากจากระดับปัจจุบัน หรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับที่สูงเกินกว่า 55% เป็นเวลานาน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มอัตราการทำการกำไรได้โดยที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดลงมาอยู่ที่ระดับ 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-
AP238A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,230 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A-
AP248A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 770 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 2,500 ล้านบาท ใต้ออนภายใน 4 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. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria