

บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 55/2567

28 มิถุนายน 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 15/12/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิบิจ
04/08/54	BBB+	Stable

ติดต่อ:

อวยพร วชิราภรณ์
aupyorn@trisrating.com

บัณฑิต ป้อมมาตา
bundit@trisrating.com

จุฑามาส บุญวานิชกุล
jutamas_b@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาท และหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 0.5 พันล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 3 ปีของ บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้เงินกู้ที่มีอยู่บางส่วน และ/หรือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินกิจการ ทริสเรตติ้งยังคงอันดับเครดิตองค์กร และหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ด้วยเช่นกัน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทในตลาดที่อยู่อาศัยระดับกลางถึงบน ตลอดจนรายได้ที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง และภาระหนี้ของบริษัทที่ค่อนข้างสูงจากการเปิดตัวโครงการใหม่ที่มีมูลค่ามากขึ้นและการขยายการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ให้เข้า อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนลงจากลักษณะของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลงและความกังวลของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับการปรับเกณฑ์สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่เข้มงวดมากขึ้น รวมถึงอัตราดอกเบี้ยที่ยังคงทรงตัวอยู่ในระดับสูงและระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงขึ้นด้วยเช่นกัน

บริษัทมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในปี 2566 โดยบริษัทมีรายได้อยู่ที่ 2.47 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% จากปี 2565 ขณะที่รายได้ในไตรมาสแรกของปี 2567 ลดลง 18% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ประมาณ 4 พันล้านบาท คิดเป็นประมาณ 20% ของประมาณการรายได้เต็มปีของทริสเรตติ้ง รายได้ที่ลดลงในไตรมาสแรกของปี 2567 มีสาเหตุจากความต้องการที่อยู่อาศัยที่ซบเซาและอัตราการปฏิเสธสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของธนาคารที่สูงขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มผู้มีรายได้ปานกลางถึงต่ำ

ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะฟื้นตัวได้ในช่วงที่เหลือของปี 2567 โดยมีปัจจัยหนุนจากมูลค่ายอดขายรอโอนที่ระดับปานกลาง ณ เดือนมีนาคม 2567 มูลค่ายอดขายโครงการของบริษัทที่รอรับรู้เป็นรายได้อยู่ที่ระดับ 1.4 หมื่นล้านบาทซึ่งประมาณ 6.7 พันล้านบาทคาดว่าจะรับรู้เป็นรายได้ในช่วงที่เหลือของปี 2567 ประมาณ 1.2 พันล้านบาทในปี 2568 และส่วนที่เหลือในช่วง 2 ปีถัดไป ส่วนโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้โครงการร่วมทุนซึ่งมียอดขายรอรับรู้เป็นรายได้มูลค่า 2.4 พันล้านบาทนั้น คาดว่าจะทยอยส่งมอบให้แก่ลูกค้าที่มูลค่าประมาณ 0.9 พันล้านบาทในปี 2567 และอีก 1.5 พันล้านบาทในปี 2568 นอกจากนี้มาตรการของรัฐบาลในการลดค่าธรรมเนียมการโอนและการจดจำนองจาก 2% และ 1% ตามลำดับ เป็น 0.01% สำหรับที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 7 ล้านบาทต่อหลังนั้นก็น่าจะช่วยกระตุ้นยอดการโอนในปีนี้ได้อีกด้วย บริษัทมี EBITDA Margin ทรงตัวอยู่ที่ระดับ 17%-18% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา อัตราส่วนหนี้ลดลงมาอยู่ที่ 12.8% ในไตรมาสแรกของปี 2567 อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่า EBITDA Margin ของบริษัทจะปรับเพิ่มขึ้นในช่วงที่เหลือของปีนี้จากการโอนที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น

ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทมีสัดส่วนหนี้สินอยู่ในระดับค่อนข้างสูง โดย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2567 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับ 59.6% เพิ่มขึ้นจาก 57.9% ใน

ปี 2566 ซึ่งทริสเรตติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะอยู่ที่ระดับประมาณ 55%-60% (รวมภาระหนี้ตามสัดส่วนจากโครงการร่วมทุน) ในช่วง 3 ปีข้างหน้า เมื่อพิจารณาจากแผนของบริษัทที่จะเปิดตัวโครงการใหม่ที่มูลค่าประมาณ 3.0-4.3 พันล้านบาทต่อปีและลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ให้เช่าที่มูลค่า 2.0-2.8 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ เงื่อนไขทางการเงินที่สำคัญของเงินกู้ธนาคารและหุ้นกู้กำหนดให้บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนไม่เกินกว่า 2 เท่า โดย ณ เดือนมีนาคม 2567 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 1.5 เท่า บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวม ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2567 อยู่ที่ระดับ 33%

ทริสเรตติ้งพิจารณาว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทมีหนี้สินระยะสั้นที่ค่อนข้างสูง บริษัทจึงจำเป็นต้องบริหารสภาพคล่องอย่างระมัดระวัง ณ เดือนมีนาคม 2567 บริษัทมีแหล่งสภาพคล่องประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 2.1 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกอีกจำนวน 5.5 พันล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 2.0 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินที่ปลอดภาระหนี้มูลค่าประมาณ 3.0-4.3 พันล้านบาทซึ่งสามารถนำไปใช้ค้ำประกันเงินกู้ธนาคารได้ในกรณีที่เป็นอีกด้วย

บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 2.06 พันล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 1.06 พันล้านบาท เงินกู้โครงการจำนวน 4.7 พันล้านบาท และหุ้นกู้อีกจำนวน 5.3 พันล้านบาท ในกรณีนี้ บริษัทใช้เงินกู้ยืมระยะสั้นส่วนใหญ่เป็นเงินทุนหมุนเวียนและเป็นเงินกู้ชั่วคราวเพื่อใช้ในการซื้อที่ดินซึ่งคาดว่าจะเปลี่ยนมาเป็นเงินกู้โครงการต่อไป ในขณะที่บริษัทมีแผนจะชำระคืนเงินกู้โครงการด้วยกระแสเงินสดที่จะได้รับการโอนโครงการที่แล้วเสร็จให้แก่ลูกค้า ส่วนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระนั้นบริษัทจะใช้วิธีออกหุ้นกู้ชุดใหม่มาทดแทน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันและฐานะทางการเงินเอาไว้ได้ในระยะปานกลางโดยที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะอยู่ที่ระดับ 5%-10% นอกจากนี้ แม้ว่าบริษัทจะมีแผนการขยายธุรกิจในเชิงรุก แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ที่ระดับ 55%-60% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานหรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากจากระดับในปัจจุบัน หรือหากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ในระดับที่สูงเกินกว่า 60% และ/หรืออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทลดลงต่ำกว่า 5% เป็นเวลาที่ต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้หากฐานรายได้ของบริษัทเติบโตได้ตามเป้าหมายและมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 10%-15% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับประมาณ 50%-55% อย่างต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SC)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SC257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB+
SC261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 920 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB+
SC261B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB+
SC267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,300 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB+
SC260A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB+
SC271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,280 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	BBB+
SC271B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	BBB+
SC277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 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. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน วัตถุประสงค์ 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