

# บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 49/2565

28 เมษายน 2565

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB-
หุ้นกู้ด้อยสิทธิค้ำประกัน	BB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 02/03/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่ปรับ
25/03/64	BBB-	Stable
11/03/63	BBB	Negative
19/02/59	BBB	Stable
18/02/58	BBB-	Positive
29/05/56	BBB-	Stable

ติดต่อ:

จุฑามาส บุณยวานิชกุล  
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิราภรณ์งามารณ์  
auyporn@trisrating.com

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี  
hattayanee@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โกษาการ  
preeyaporn@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะค้ำประกัน ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการ (Hybrid Debentures) ของบริษัทที่ระดับ “BB” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB-” อีกด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ในการขยายธุรกิจและเป็นเงินทุนหมุนเวียน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทซึ่งเป็นที่ยอมรับในกลุ่มสินค้าคอนโดมิเนียมตลอดจนสัดส่วนรายได้ที่มีนัยสำคัญจากโครงการร่วมทุน และภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ที่ยืดเยื้อซึ่งมีแนวโน้มที่จะสร้างแรงกดดันต่ออุปสงค์คอนโดมิเนียมและผลการดำเนินงานของบริษัทต่อไปอีกด้วย

ทริสเรทติ้งมองว่าความเป็นไปได้ที่อุปสงค์ในตลาดคอนโดมิเนียมจะยังคงอ่อนตัวลงต่อไปอีกในปี 2565 ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ที่ระดับเพียง 4.2 พันล้านบาทและกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) จะอยู่ที่ระดับ 1 พันล้านบาทเท่านั้นในปีนี้ ส่วนรายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทนั้นคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 5.0-5.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2566-2567 ในขณะที่ EBITDA ซึ่งรวมส่วนแบ่งกำไรจากโครงการร่วมทุนน่าจะอยู่ที่ระดับ 1.5-2.0 พันล้านบาทต่อปีและคาดว่าบริษัทจะมีผลกำไรสุทธิตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไปโดยอยู่บนพื้นฐานประมาณการว่ายอดโอนที่อยู่อาศัยจะอยู่ที่ระดับ 1.1-1.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2566-2567

จากการที่บริษัทยังคงมีแผนจะเปิดโครงการคอนโดมิเนียมร่วมทุนแห่งใหม่อย่างต่อเนื่อง ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะยังคงมีรายได้จากค่าบริหารโครงการและค่านายหน้าเป็นจำนวนมากจากโครงการร่วมทุนต่อไป โดยคาดว่ารายได้จากค่าบริหารโครงการและค่านายหน้าจากโครงการร่วมทุนของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 0.8-1.1 พันล้านบาทต่อปี หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 20% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมในช่วงระหว่างปี 2565-2567

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรสุทธิของโครงการคอนโดมิเนียมร่วมทุนจะอยู่ที่ประมาณ 10%-12% อย่างไรก็ตาม ส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในโครงการร่วมทุนมีแนวโน้มที่จะได้รับผลกระทบจากผลขาดทุนของโครงการคอนโดมิเนียมที่เปิดตัวใหม่และโครงการเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ที่เพิ่งเริ่มเปิดดำเนินการ โดยทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าส่วนแบ่งกำไรสุทธิจากโครงการร่วมทุนทั้งหมดของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 250 ล้านบาทในปี 2565 และจะฟื้นตัวเพิ่มขึ้นเป็น 600-700 ล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2566-2567

ทริสเรทติ้งมีสมมติฐานพื้นฐานที่คาดการณ์ว่าสถานะทางการเงินของบริษัทจะยังคงอ่อนแอต่อไปในปี 2565 แต่จะปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป โดยคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 60%-65% จาก 68% ณ สิ้นปี 2564 ส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานนั้นคาดว่าจะกลับมาเป็นบวกในปี 2566 ซึ่งจะทำให้อัตราส่วน

เงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 2%-5% ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป ในขณะที่อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินลงทุนถาวรน่าจะคงอยู่ที่ระดับ 2%-5% ตลอดช่วงเวลาประมาณการ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทจะค่อนข้างดีตั้งแต่จะอยู่ในวิสัยที่สามารถบริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า แหล่งเงินทุนของบริษัท ณ เดือนธันวาคม 2564 ประกอบด้วยเงินสดจำนวน 2.4 พันล้านบาทรวมทั้งวงเงินกู้ยืมระยะสั้นและเงินกู้โครงการจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่สามารถยกเลิกได้อีกจำนวนประมาณ 750 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่อยู่อาศัยที่สร้างเสร็จเหลือขายในโครงการที่ปลดภาระหนี้ของบริษัทเองซึ่งมีมูลค่าขายรวมทั้งสิ้นอีกประมาณ 500 ล้านบาทที่สามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันเพื่อขอเงินกู้จากธนาคารในกรณีที่จำเป็นได้อีกด้วย บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.22 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วย หนี้กู้ยืมไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันจำนวน 5.4 พันล้านบาท ตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นจำนวน 6 พันล้านบาท และเงินกู้ระยะยาวจำนวน 0.8 พันล้านบาท บริษัทมีแผนจะออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหนี้กู้ยืมไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันทั้งหมดที่กำลังจะครบกำหนดชำระและจะแปลงตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นที่ใช้ซื้อที่ดินให้เป็นเงินกู้โครงการระยะยาว ในการนี้ บริษัทได้ทำการออกหุ้นกู้มูลค่า 5 พันล้านบาทเรียบร้อยแล้วเมื่อเดือนมกราคม 2565

ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวม (ตามการพิจารณาลำดับชั้นในการได้รับคืน) จำนวน 2.51 หมื่นล้านบาทซึ่งรวมถึงหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 8.4 พันล้านบาท ทั้งนี้ หนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทแม่และหนี้สินรวมของบริษัทย่อยต่าง ๆ ซึ่งคิดเป็นอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมที่ระดับ 33%

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าสถานะทางการเงินของบริษัทไม่น่าจะถดถอยลงไปจากระดับในปัจจุบัน ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นในขณะที่ระดับภาระหนี้จะค่อย ๆ ลดลง โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทน่าจะอยู่ในระดับต่ำกว่า 65% และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินลงทุนถาวรน่าจะรักษาระดับอยู่ที่ 2%-5% ตลอดช่วงเวลาประมาณการ

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ที่ยังคงดำเนินอยู่และ/หรือผลการพิจารณาคดีความที่เกี่ยวข้องกับโครงการอสังหาริมทรัพย์ต่างๆ ของบริษัทส่งผลกระทบต่อด้านลบจนทำให้ผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่คาดการณ์ไว้ ในทางตรงกันข้าม การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งกว่าระดับเป้าหมายอย่างมีนัยสำคัญและปรับปรุงสถานะทางการเงินให้ดีขึ้นจนทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเพิ่มสูงเกินกว่า 5% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดต่ำกว่า 60% อย่างต่อเนื่อง

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 28 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (ANAN)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
ANAN18PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 1,500 ล้านบาท	BB
ANAN18PB: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 500 ล้านบาท	BB
ANAN19PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 1,000 ล้านบาท	BB
ANAN20PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 1,000 ล้านบาท	BB
ANAN21PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 1,000 ล้านบาท	BB
ANAN22OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 423.3 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	BBB-
ANAN22OB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 915.6 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	BBB-
ANAN237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,768.8 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	BBB-
ANAN23OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 746.6 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	BBB-
ANAN241A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,412.8 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	BBB-
ANAN247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,231.2 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	BBB-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 3 ปี	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)