

# บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 22/2566

10 กุมภาพันธ์ 2566

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 05/07/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิ닝
13/05/65	A-	Positive
21/06/54	A-	Stable
12/07/53	BBB+	Positive
28/06/50	BBB+	Stable

ติดต่อ:

อวยพร วชิรกาญจนารณ์  
auep@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

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Positive” หรือ “บวก” พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาทถัดไปใน 4 ปีของบริษัทที่ระดับ “A-” เช่นเดียวกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้บางส่วนและเพื่อขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทและความคาดหวังว่า บริษัทจะคงระดับรายได้และการเติบโตของอัตรากำไรเอาไว้ได้ ตลอดจนการมีสินค้าที่อยู่อาศัยจำนวนมากที่มีความหลากหลายและส่วนแบ่งกำไรจำนวนมากจากโครงการภายใต้กิจการร่วมทุนอย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็สะท้อนถึงความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับต้นทุนการก่อสร้างและอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มสูงขึ้นซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรของบริษัทในระยะสั้นถึงปานกลางด้วย

บริษัทมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในปี 2565 ยอดขายของบริษัท (รวมโครงการภายใต้กิจการร่วมทุน) ทำยอดสูงสุดใหม่ที่ 5.04 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 44% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ขณะที่รายได้ของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 ก็เพิ่มขึ้น 22% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนไปอยู่ที่ 2.98 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 85% ของประมาณการรายได้ทั้งปีของทริสเรทติ้ง โดยประมาณ 92% ของรายได้รวมของบริษัทมาจากโครงการบ้านจัดสรร ขณะที่รายได้ส่วนที่เหลือมาจากโครงการคอนโดมิเนียมและรายได้ค่าบริการโครงการและบริการ

ณ เดือนกันยายน 2565 บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้ (รวมกิจการร่วมทุน) รวมทั้งสิ้น 2.91 หมื่นล้านบาท ซึ่งประมาณ 8-9 พันล้านบาทของยอดขายดังกล่าวคาดว่าจะส่งมอบให้แก่ลูกค้าได้ในช่วงที่เหลือของปี 2565 และส่วนที่เหลือจะส่งมอบได้ในช่วง 2 ปีถัดไป อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ของบริษัททรงตัวอยู่ในระดับ 19%-20% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา อัตรารายได้ปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 21% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดหวังว่าบริษัทจะรักษาอัตรารายได้ให้อยู่ในระดับนี้ต่อไปในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ภาระหนี้ของบริษัทค่อย ๆ ปรับลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา อัตรารายได้หนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (รวมเงินกู้จากกิจการร่วมทุนตามสัดส่วน 51%) ณ สิ้นเดือนกันยายน 2565 ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 39.3% ลดลงจาก 42.8% ในปี 2564 46.6% ในปี 2563 และ 56.5% ในปี 2562 ขณะที่อัตรารายได้หนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทอยู่ที่ 2.98 เท่าและอัตรารายได้หนี้สินทางการเงินจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ 25.4% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 ปรับตัวดีขึ้นจากระดับ 3.81 เท่า และ 19.9% ตามลำดับ ในปี 2564

บริษัทมีเงื่อนไขทางการเงินของเงินกู้ยืมที่มีกับธนาคารและหุ้นกู้ซึ่งกำหนดให้บริษัทจะต้องดำรงอัตรารายได้หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ให้อยู่ในระดับเกินกว่า 2 เท่า โดยบริษัทมีอัตรารายได้ดังกล่าว ณ เดือนกันยายน 2565 อยู่ที่ระดับ 0.5 เท่า ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึง

เชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินของเงินกู้ยืมและหุ้นกู้ได้ ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวม ณ เดือนกันยายน 2565 อยู่ที่ระดับต่ำเพียง 6%

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2565 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 2 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกอีกจำนวน 8.4 พันล้านบาท อีกทั้งเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทยังคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 5.0-5.2 พันล้านบาท ในขณะที่เงินทุนที่บริษัทจะต้องใช้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ระดับ 6.2 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยภาระในการจ่ายชำระเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 1.5 พันล้านบาท หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินจำนวน 0.1 พันล้านบาท และหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวน 4.6 พันล้านบาท

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Positive” หรือ “บวก” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งทั้งในตลาดบ้านจัดสรรและตลาดคอนโดมิเนียมเอาไว้ได้ อีกทั้งบริษัทจะยังคงรักษารายได้และระดับการเติบโตของกำไรเอาไว้ได้ในขณะที่ยังสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในระดับประมาณ 45%

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นโดยที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดลงมาอยู่ที่ระดับ 40%-45% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ระดับประมาณ 20% อย่างไรก็ตาม ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากจากระดับในปัจจุบันซึ่งทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับที่สูงเกินกว่า 55% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินต่ำกว่า 10% อย่างไรก็ตาม

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) (AP)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
AP238A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,230 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A-
AP238B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 400 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A-
AP241A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
AP247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
AP248A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 770 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
AP251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
AP251B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
AP257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
AP258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 850 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
AP261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A-
AP267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 4 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Positive

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 และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เท่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)