

# บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 2/2564

14 มกราคม 2564

## CORPORATES

|                                     |        |
|-------------------------------------|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร:                 | A-     |
| อันดับเครดิตตราสารหนี้:             |        |
| หุ้นกู้ไม่ค้ำประกัน ไม่มีหลักประกัน | A-     |
| แนวโน้มอันดับเครดิต:                | Stable |

วันที่ทบทวนล่าสุด: 24/08/63

### อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

| วันที่   | อันดับ<br>เครดิต | แนวโน้มอันดับ<br>เครดิต/<br>เครดิต<br>พิงจ |
|----------|------------------|--|
| 21/06/54 | A-               | Stable                                     |
| 12/07/53 | BBB+             | Positive                                   |
| 28/06/50 | BBB+             | Stable                                     |

### ติดต่อ:

อวยพร วชิรกาญจน์การณ  
auporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล  
jutamas@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี  
hattayanee@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ค้ำประกัน ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ค้ำประกัน ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาท ได้ก่อนภายใน 5 ปี ของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วยเช่นเดียวกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้และเพื่อขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงแบรนด์และสถานะทางการตลาดในตลาดที่อยู่อาศัยของบริษัทที่แข็งแกร่ง ตลอดจนการมีสินค้าในสัดส่วนที่สมดุล และมูลค่ายอดขายคอนโดมิเนียมที่รอรับรู้อยู่ได้ (Backlog) จำนวนมากภายใต้กิจการร่วมค้ากับ Mitsubishi Estate Co., Ltd. (MEC) จากประเทศญี่ปุ่น ซึ่งจะสร้างส่วนแบ่งกำไรจำนวนมากให้แก่บริษัทในระยะ 1-3 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังพิจารณา รวมถึงภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูง รวมถึงความต้องการที่อยู่อาศัยประเภท คอนโดมิเนียมที่ชะลอตัว และความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ซึ่งจะยิ่งเพิ่มความกดดันให้แก่อุปสงค์ด้านที่อยู่อาศัยอีกด้วย

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 สูงกว่าประมาณการของทริสเรทติ้ง แม้ว่า จะมีการระบาดของโรคโควิด 19 แต่รายได้ของบริษัทยังเพิ่มขึ้น 21% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนไปอยู่ที่ 2.24 หมื่นล้านบาท การมีสินค้าที่หลากหลายทำให้บริษัทมีรายได้จากโครงการบ้านจัดสรรเพิ่มขึ้น จากปีก่อนถึง 30% มาอยู่ที่ระดับ 1.81 หมื่นล้านบาท ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนถึง 81% ของรายได้รวม ในขณะที่อัตราส่วนกำไร (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อ รายได้) ของบริษัททรงตัวอยู่ในระดับ 19%-20% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดหวังว่า บริษัทจะรักษาอัตราส่วนกำไรให้อยู่ในระดับนี้ต่อไป

ในช่วง 10 เดือนแรกของปี 2563 โครงการของบริษัทสร้างยอดขาย (รวมโครงการภายใต้กิจการร่วมค้า) ที่มูลค่า 2.73 หมื่นล้านบาท ลดลง 11% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งยอดขายจากโครงการ คอนโดมิเนียมลดลงอย่างมากถึง 71.5% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ขณะที่โครงการแนวราบเติบโต 33.8% ทริสเรทติ้งมองว่าการชะลอตัวของเศรษฐกิจจากผลกระทบของโรคโควิด 19 จะยังคงเป็นปัจจัย ทำลายที่สำคัญสำหรับบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ต่อไปอีกในระยะ 1-2 ปีข้างหน้า ดังนั้น เช่นเดียวกับผู้ประกอบการรายอื่น ๆ บริษัทควรจะต้องมีความระมัดระวังในการบริหารการเปิดโครงการ ใหม่เพื่อให้ตรงกับความต้องการของลูกค้าในแต่ละกลุ่ม

ภาระหนี้ของบริษัทอยู่ในระดับค่อนข้างสูง อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (รวมเงินกู้จากกิจการ ร่วมค้าตามสัดส่วน 51%) ณ สิ้นเดือนกันยายน 2563 ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 50% ทั้งนี้ ทริสเรทติ้ง คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะอยู่ในช่วงประมาณ 50%-55% ในช่วงเวลา 3 ปี ข้างหน้า

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ข้อมูล ณ สิ้นเดือน กันยายน 2563 ระบุว่าบริษัทมีภาระหนี้ที่จะต้องครบกำหนดชำระในปี 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 8.6 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 3.9 พันล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 0.1 พันล้านบาทและหุ้นกู้จำนวน 4.6 พันล้านบาท บริษัทมีแผนจะชำระหนี้ส่วนใหญ่ด้วยการออกหุ้น กู้ชุดใหม่ ในขณะที่สภาพคล่องของบริษัท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2563 ประกอบด้วยเงินสดจำนวน 2.2 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกประมาณ 7 พันล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้าประมาณ 3 พันล้าน บาทอีกด้วย

**แนวโน้มอันดับเครดิต**

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันที่เข้มแข็งในกลุ่มสินค้าหลักและจะสามารถปรับปรุงสินค้าให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของตลาดและความต้องการของลูกค้าได้อย่างสมดุลอีกด้วย นอกจากนี้ ยังสะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงดำรงนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวังต่อไปและจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในระดับไม่เกิน 55% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้ อีกทั้งยังคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 10%

**ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง**

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมาก จากระดับปัจจุบัน หรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับที่สูงเกินกว่า 55% เป็นเวลานาน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มอัตราการชำระหนี้ได้โดยที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดลงอยู่ที่ระดับ 40%-45% ในระยะเวลาหนึ่ง

**เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง**

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

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

|  |        |
|--|--------|
| <b>อันดับเครดิตองค์กร:</b>   | A-     |
| <b>อันดับเครดิตตราสารหนี้:</b>   |        |
| AP217A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564            | A-     |
| AP21DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564            | A-     |
| AP221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565            | A-     |
| AP222A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565              | A-     |
| AP228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565            | A-     |
| 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-     |
| AP248A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 770 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567              | A-     |
| AP258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 850 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568              | A-     |
| หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 5 ปี | A-     |
| <b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>  | Stable |

**บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด**

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้นี้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำลักษณะอื่นใด 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)