

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 1/2561

8 มกราคม 2561

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

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตฟิ่ง
21/06/54	A-	Stable
12/07/53	BBB+	Positive
28/06/50	BBB+	Stable

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ วงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 4 ปี ของบริษัทที่ระดับ “A-” เช่นเดียวกัน โดยบริษัทวางแผนจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปชำระคืนเงินกู้ยืมและขยายธุรกิจ อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจของบริษัทที่น่าพอใจจากผลงานที่เป็นที่ยอมรับในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย ตลอดจนการมีสินค้าที่หลากหลาย และมูลค่ายอดขายที่อยู่อาศัยที่รอรับรู้อยู่ได้ (Backlog) ในระดับปานกลางซึ่งช่วยรองรับรายได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากลักษณะของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลง ตลอดจนภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลาง และความกังวลเกี่ยวกับระดับหนี้ครัวเรือนของประเทศที่อยู่ในระดับสูง

บริษัทเอพี (ไทยแลนด์) ก่อตั้งในปี 2533 โดยนายอนุพงษ์ อัครโกสิน และนายพิเชษฐ วิศวศุภกร บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2543 ผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ณ เดือนพฤษภาคม 2560 คือนายอนุพงษ์ อัครโกสิน ซึ่งถือหุ้นในสัดส่วน 21.3% ในปี 2556 บริษัทเริ่มต้นการลงทุนในกิจการร่วมค้า (Joint Venture) กับบริษัทย่อยของ Mitsubishi Estate Co., Ltd. (MEC) ซึ่งเป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่ที่สุด 3 อันดับแรกในประเทศญี่ปุ่น โดยบริษัทลงทุนในสัดส่วน 51% และบริษัทย่อยของ MEC ลงทุน 49%

บริษัทมีรายได้สูงสุดเป็นอันดับ 4 ในกลุ่มบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีสินค้าอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยครอบคลุมในเกือบทุกประเภท โดยสินค้าในแต่ละกลุ่มสามารถสร้างยอดขายและมีส่วนแบ่งทางการตลาดในระดับที่น่าพอใจ ผลประกอบการที่ผ่านมาของบริษัทมีความเข้มแข็งโดยเฉพาะในกลุ่มตลาดทาวน์เฮ้าส์และคอนโดมิเนียมในระดับราคาปานกลางถึงราคาสูง ทั้งนี้ บริษัทเน้นพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลเป็นหลัก

บริษัทมียอดขายในช่วง 11 เดือนแรกของปี 2560 อยู่ที่ 18,333 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมียอดขายอีก 23,253 ล้านบาทจากโครงการคอนโดมิเนียมในกิจการร่วมค้า ซึ่งยอดขายประมาณ 22,337 ล้านบาทมาจากโครงการคอนโดมิเนียม 3 โครงการ ประกอบด้วย Life ลาดพร้าว Life ๑ วิฑู และ Life อโศก-พระรามเก้า แต่ละโครงการสามารถสร้างยอดขายได้ประมาณ 6,300-8,600 ล้านบาท โดย ณ เดือนพฤศจิกายน 2560 บริษัทมียอดขายที่รอรับรู้อยู่ได้จากการโอนอยู่ที่ 12,850 ล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยบ้าน 6,983 ล้านบาทและคอนโดมิเนียม 5,867 ล้านบาท โดยยอดขายคอนโดมิเนียมจะทยอยรับรู้เป็นรายได้ประมาณ 2,800 ล้านบาทในปี 2560 ในขณะที่ยอด 2,260 ล้านบาทจะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2561 และอีก 800 ล้านบาทจะรับรู้ในปี 2562 ส่วนยอดขายที่รอการรับรู้ได้จากโครงการที่พัฒนาภายใต้กิจการร่วมค่านั้นมีมูลค่า 29,472 ล้านบาทซึ่งเริ่มทยอยรับรู้เป็นรายได้ตั้งแต่ปี 2561 เป็นต้นไป

สถานะทางการเงินของบริษัทในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมายังคงสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรตติ้ง โดยรายได้ของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 อยู่ที่ 13,937 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน อัตราส่วนกำไร (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่า

ติดต่อ:

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์
aupyorn@trisrating.com

จุฑามาส บุณยวานิชกุล
jutamas@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 อยู่ที่ 13.5% ลดลงจากค่าเฉลี่ยที่ระดับ 15% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา อัตราส่วนกำไรที่ลดลงนั้นเนื่องมาจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้นจากการเร่งการขายสินค้าคงเหลือ ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุน (รวมเงินกู้จากกิจการร่วมค้าตามสัดส่วน 51%) ณ สิ้นเดือนกันยายน 2560 อยู่ที่ 52.6% เพิ่มขึ้นจาก 47.5% ณ สิ้นปี 2559 โดยภาระหนี้เพิ่มขึ้นจากการเปิดขายโครงการคอนโดมิเนียมขนาดใหญ่ในปี

ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทน่าจะอยู่ระหว่าง 20,000-22,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2560-2562 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 12%-15% ในขณะเดียวกันก็คาดว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิจะสูงขึ้นจากการที่บริษัทจะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในกิจการร่วมค้าอย่างมีนัยสำคัญ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 50%-55% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า หรือเมื่อหักด้วยเงินสดแล้ว อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนจะอยู่ที่ประมาณ 1-1.2 เท่า

บริษัทมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่เพียงพอ โดย ณ สิ้นเดือนพฤศจิกายน 2560 บริษัทมีเงินสดจำนวน 1,426 ล้านบาทและมีวงเงินกู้ยืมระยะยาวที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 5,634 ล้านบาทรวมทั้งวงเงินกู้ยืมระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 4,626 ล้านบาท ส่วนภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้า (ไม่รวมเงินกู้ยืมจากโครงการ) อยู่ที่ 8,300 ล้านบาท โดยทั่วไปบริษัทจะวางแผนให้ระยะเวลาชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นสอดคล้องกับกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับจากการโอนโครงการคอนโดมิเนียม ในขณะที่หนี้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนส่วนใหญ่จะชำระคืนด้วยเงินสดจากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ นอกจากนี้ บริษัทยังมีวงเงินที่ไม่ได้เบิกใช้จากสถาบันการเงินที่สามารถรองรับการไถ่ถอนหุ้นกู้ได้อีกเช่นกัน ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินลงทุนจากการดำเนินงานของบริษัทน่าจะอยู่ที่ประมาณ 2,500-3,000 ล้านบาทต่อปี อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมคาดว่าจะอยู่ในระดับ 12%-15% ในขณะที่อัตราส่วนกำไร (ก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย) ต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 4 เท่า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งในกลุ่มสินค้าหลักและจะสามารถปรับปรุงสินค้าให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของตลาดและความต้องการของลูกค้าได้อย่างสมดุลด้วย นอกจากนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตดังกล่าวยังสะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงดำรงนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวังต่อไปและจะสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับไม่เกิน 55% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าไว้ได้

อันดับเครดิตและ /หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมาก หรืออัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ในระดับที่สูงกว่า 55% อย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มอัตราการทำกำไรได้โดยที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนลดลงอยู่ที่ระดับ 40%-45% อย่างต่อเนื่อง

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

อันดับเครดิตองค์กร:

A-

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

AP181A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A-
AP181B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A-
AP188A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A-
AP191A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 350 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A-
AP191B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A-
AP191C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A-
AP197A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A-
AP197B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A-
AP201A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A-
AP207A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A-

หุ้นกู้ไม่ต่อสัญญา ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 4 ปี

A-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2560	2559	2558	2557	2556	2555
รายได้	13,937	20,253	22,079	23,149	19,854	17,197
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	465	564	603	657	643	602
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,792	2,703	2,623	2,615	2,013	2,186
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,015	2,260	2,787	2,861	2,132	2,190
เงินลงทุนในสินค้ำคงเหลือ (-เพิ่มขึ้น/+ลดลง)	(6,202)	(1,590)	(1,926)	(1,310)	(4,903)	532
สินทรัพย์รวม	41,465	37,790	36,147	35,564	34,410	29,472
เงินกู้รวม	17,782	14,741	14,679	14,705	15,430	12,282
เงินกู้รวม (ปรับปรุงแล้ว)	22,503	17,583	16,871	15,448	15,801	-
หนี้สินรวม	21,188	18,366	18,493	19,715	20,402	16,792
ส่วนของผู้ถือหุ้น	20,278	19,423	17,654	15,848	14,007	12,679
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	47	54	67	84	159	152
เงินปันผล	944	944	818	772	715	509
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	13.45	14.83	16.45	16.37	14.10	17.14
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	9.53 **	9.81	11.05	11.74	10.39	12.40
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.12	6.32	6.14	5.59	4.67	5.39
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	13.08 **	12.86	16.52	18.52	13.49	17.83
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	52.60	47.51	48.87	49.36	53.01	49.20

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีการปรับปรุงจากการรวมเงินกู้จากกิจการร่วมค้าตามสัดส่วน 51% ตั้งแต่ปี 2556 เป็นต้นไป

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2098-3000 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดฉีด หรือเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนั้นมิใช่ค่า แลกง้อหรือจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุ ในการจัดอันดับเครดิตนั้นมิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้ จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือ ความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่ รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>