

บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 104/2565
23 กันยายน 2565

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 28/04/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่นิ่ง
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_b@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารักษ์
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” รวมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการ (Hybrid Debentures) ของบริษัทที่ระดับ “BB” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3.5 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB-” อีกด้วย โดยบริษัทจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันมูลค่า 1.3 พันล้านบาทซึ่งจะครบกำหนดชำระในเดือนตุลาคม 2565 นี้ รวมทั้งจะนำเงินจากการออกหุ้นกู้ใหม่ไปใช้ไถ่ถอนหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการ (ระดับความเป็นหุ้น 0%) มูลค่า 1.5 พันล้านบาทและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนด้วย

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดของบริษัทซึ่งเป็นที่ยอมรับในกลุ่มสินค้าคอนโดมิเนียมตลอดจนสัดส่วนรายได้ที่มีนัยสำคัญจากโครงการร่วมทุน และภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรทติ้งต่อระดับหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงและเงินเพื่อที่ปรับตัวสูงขึ้นซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของผู้ซื้อบ้านในระยะสั้นถึงปานกลางอีกทั้งยังทำให้ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และต้นทุนเงินกู้ยืมของผู้ประกอบการเพิ่มสูงขึ้นอีกด้วย

บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวม 1.6 พันล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2565 ซึ่งคิดเป็น 38% ตามประมาณการล่าสุดของทริสเรทติ้ง ทั้งนี้ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ที่ระดับ 0.3 พันล้านบาทของบริษัทนั้นต่ำกว่าประมาณการของทริสเรทติ้งทั้งปีระดับ 1 พันล้านบาทค่อนข้างมาก ในกรณีนี้ ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 จะขึ้นอยู่กับความสามารถในการส่งมอบยอดขายรอการรับรู้รายได้ทั้งในโครงการของบริษัทเองและในโครงการร่วมทุนรวมถึงความสามารถในการขายสินค้าเหลือขายในโครงการพร้อมเข้าอยู่อาศัย (Ready-to-move-in Project) จำนวนหลายโครงการเป็นสำคัญ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้ในโครงการของบริษัทเองและในโครงการร่วมทุนมูลค่า 1.12 หมื่นล้านบาท โดยบริษัทจะส่งมอบยอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่า 6.1 พันล้านบาทในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 มูลค่า 3.7 พันล้านบาทในปี 2566 และมูลค่า 1.4 พันล้านบาทในปี 2567

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะถึงระดับ 4.2 พันล้านบาทในปีนี้ และจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 5.0-5.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2567 โดยคาดว่า EBITDA ซึ่งรวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากโครงการร่วมทุนน่าจะอยู่ที่ระดับ 1.5-2.0 พันล้านบาทต่อปีและบริษัทจะมีกำไรสุทธิตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป ทั้งนี้ จากการที่บริษัทมีสินค้าเหลือขายและยอดขายรอการส่งมอบจำนวนมากภายใต้โครงการร่วมทุน ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะยังคงมีรายได้จากค่าบริหารโครงการและค่านายหน้าเป็นจำนวนมากจากโครงการร่วมทุนต่อไป โดยคาดว่ารายได้จากค่าบริหารโครงการและค่านายหน้าจากโครงการร่วมทุนของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 0.8-1.1 พันล้านบาทต่อปีหรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 20% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมในช่วงระหว่างปี 2565-2567

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรสุทธิของโครงการคอนโดมิเนียมร่วมทุนจะอยู่ที่ระดับประมาณ 10%-12% อย่างไรก็ตาม ส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในโครงการร่วมทุนมีแนวโน้มที่จะได้รับผลกระทบจากผลขาดทุนของโครงการคอนโดมิเนียมที่อยู่ระหว่างก่อสร้างและโครงการเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ที่

เพิ่งเริ่มดำเนินการ โดยทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าส่วนแบ่งกำไรสุทธิจากโครงการร่วมทุนทั้งหมดของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 250 ล้านบาทในปี 2565 และจะฟื้นตัวเพิ่มขึ้นเป็น 600-700 ล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2566-2567

ทริสเรทติ้งมีสมมติฐานกรณีพื้นฐานที่คาดการณ์ว่าสถานะทางการเงินของบริษัทจะยังคงอ่อนแอต่อไปในปี 2565 แต่น่าจะปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป โดยคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 60%-65% จากระดับ 69% ณ เดือนมิถุนายน 2565 ส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานนั้นก็คาดว่าจะกลับมาเป็นบวกในปี 2566 ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 2%-5% ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป ในขณะที่อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวรน่าจะคงอยู่ที่ระดับ 2%-5% ตลอดช่วงเวลาประมาณการ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทจะยังคงค่อนข้างตึงตัวแต่จะอยู่ในวิสัยที่สามารถบริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยแหล่งเงินทุนของบริษัท ณ เดือนมิถุนายน 2565 ประกอบด้วยเงินสดจำนวน 4.4 พันล้านบาทรวมทั้งวงเงินกู้ยืมระยะสั้นและเงินกู้โครงการจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่สามารถยกเลิกได้อีกจำนวน 1.3 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่อยู่อาศัยที่สร้างเสร็จเหลือขายในโครงการที่ปลดภาระหนี้ของบริษัทเองซึ่งมีราคาขายรวมทั้งสิ้นอีก 0.7 พันล้านบาทที่สามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันเพื่อขอเงินกู้จากธนาคารในกรณีที่ทำเป็นได้อีกด้วย ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.12 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันจำนวน 5.0 พันล้านบาท ตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นจำนวน 5.4 พันล้านบาท และเงินกู้ระยะยาวจำนวน 0.8 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนจะออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อใช้ทดแทนหุ้นกู้ที่กำลังจะครบกำหนดไถ่ถอนและจะแปลงตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นที่ซื้อที่ดินให้เป็นเงินกู้โครงการระยะยาวอีกด้วย

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวมจำนวน 2.76 หมื่นล้านบาทซึ่งรวมยอดคงเหลือทั้งหมดของหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการและหุ้นบุริมสิทธิ ทั้งนี้ หนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนของบริษัทมีจำนวน 7.6 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทแม่และหนี้สินรวมของบริษัทย่อยต่าง ๆ ซึ่งคิดเป็นอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมที่ระดับ 27%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าสถานะทางการเงินของบริษัทจะไม่ถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญไปจากเป้าหมายที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นในขณะที่ระดับภาระหนี้จะค่อย ๆ ลดลง โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินน่าจะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 2%-5% ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป นอกจากนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทน่าจะอยู่ในระดับต่ำกว่า 65% และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวรน่าจะรักษาระดับอยู่ที่ 2%-5% ตลอดช่วงเวลาประมาณการ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากสภาพแวดล้อมที่ไม่เอื้ออำนวยในอุตสาหกรรมและ/หรือผลการพิจารณาาคติความที่เกี่ยวข้องกับโครงการอสังหาริมทรัพย์ต่าง ๆ ของบริษัทส่งผลกระทบในด้านลบจนทำให้ผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่คาดการณ์ไว้ ในทางตรงกันข้าม การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งกว่าระดับเป้าหมายอย่างมีนัยสำคัญและปรับปรุงสถานะทางการเงินให้ดีขึ้นจนทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเพิ่มสูงเกินกว่า 5% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนต่ำกว่า 60% อย่างต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

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-
ANAN241B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,188.3 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	BBB-
ANAN247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,231.2 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	BBB-
ANAN251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,811.7 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	BBB-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,500 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 การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแถมข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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