

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 4/2567

8 มกราคม 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 14/07/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิ닝
22/05/66	A	Stable
13/05/65	A-	Positive
21/06/54	A-	Stable
12/07/53	BBB+	Positive
28/06/50	BBB+	Stable

ติดต่อ:

อวยพร วชิรกาญจนารณ์

auyporn@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas_b@trisrating.com

สุชาดา พันธ, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3.5 พันล้านบาทไถ่ถอนภายใน 3 ปีของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้บางส่วนและ/หรือเพื่อขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัท รวมทั้งการมีสินค้าที่อยู่อาศัยจำนวนมากที่มีความหลากหลายและส่วนแบ่งกำไรจำนวนมากจากโครงการภายใต้กิจการร่วมค้า อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็ถูกลดทอนลงจากลักษณะของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลงและความกังวลเกี่ยวกับการปรับเกณฑ์สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออุปสงค์ที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลาง

รายได้ของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 อยู่ที่จำนวน 2.89 หมื่นล้านบาท โดยคิดเป็น 68% ของประมาณการรายได้เต็มปีของทริสเรตติ้ง ทั้งนี้ ประมาณ 87% ของรายได้รวมของบริษัทมาจากโครงการบ้านจัดสรร ในขณะที่อีก 10% มาจากโครงการคอนโดมิเนียมและส่วนที่เหลือมาจากรายได้ค่าบริหารโครงการและการบริการ ในการนี้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (EBITDA Margin) ของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 22.4% จากระดับ 20.6% ในปี 2565 และสูงกว่าประมาณการของทริสเรตติ้งซึ่งอยู่ที่ระดับ 17.5%

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 บริษัทสร้างยอดขาย (รวมโครงการภายใต้กิจการร่วมค้า) ที่มูลค่า 3.53 หมื่นล้านบาท ลดลง 6% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยยอดขายจากโครงการบ้านจัดสรรมีสัดส่วน 72% ของยอดขายทั้งหมด ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2566 บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้ (รวมกิจการร่วมค้า) รวมทั้งสิ้นจำนวน 2.9 หมื่นล้านบาท ซึ่งที่อยู่อาศัยมูลค่าประมาณ 1.5-1.6 หมื่นล้านบาทของยอดขายดังกล่าวคาดว่าจะส่งมอบให้แก่ลูกค้าได้ในช่วงที่เหลือของปี 2566 และส่วนที่เหลือจะส่งมอบได้ในช่วง 3 ปีถัดไป

บริษัทเปิดโครงการใหม่จำนวนมากและซื้อที่ดินที่เพิ่มขึ้นสำหรับพัฒนาโครงการบ้านจัดสรร ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 ที่ผ่านมา ทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทรวมภาระหนี้ในสัดส่วน 51% จากโครงการภายใต้กิจการร่วมค้าเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 47.1% ณ สิ้นเดือนกันยายน 2566 จากระดับ 41.2% ณ สิ้นปี 2565 ในขณะที่ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทอยู่ที่ 4.26 เท่า (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) เพิ่มขึ้นจาก 3.24 เท่าในปี 2565 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ 17.3% (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ลดลงจาก 23.6% ในปี 2565

เงื่อนไขทางการเงินของเงินกู้ยืมที่บริษัทมีกับธนาคารและหุ้นกู้กำหนดให้บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ให้เกินกว่า 2 เท่า โดยบริษัทมี

อัตราส่วนดังกล่าว ณ สิ้นเดือนกันยายน 2566 อยู่ที่ระดับ 0.79 เท่า ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงเชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินดังกล่าวได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้าโดยไม่มีปัญหาใด ๆ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัท ณ เดือนกันยายน 2566 นั้นอยู่ที่ระดับ 22.4%

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2566 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 1.9 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกอีกจำนวน 9.6 พันล้านบาท อีกทั้งเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทนั้นยังคงคาดว่าจะอยู่ที่จำนวนประมาณ 5.5-5.7 พันล้านบาทต่อปี ในขณะที่บริษัทจะมีการใช้เงินทุนในช่วง 12 เดือนข้างหน้าที่ระดับ 1.31 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยชำระหนี้เงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 7.7 พันล้านบาท การไถ่ถอนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดจำนวน 5.3 พันล้านบาท และส่วนที่เหลือจะเป็นการชำระคืนหนี้เงินกู้โครงการและหนี้สินตามสัญญาเช่า โดยบริษัทจะใช้เงินกู้ยืมระยะสั้นส่วนใหญ่เป็นเงินทุนหมุนเวียนและเป็นเงินกู้ชั่วคราวเพื่อใช้ในการซื้อที่ดินซึ่งคาดว่าจะเปลี่ยนไปเป็นเงินกู้โครงการต่อไป ในขณะที่หุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระหนี้บริษัทมักใช้วิธีออกหุ้นกู้ชุดใหม่มาทดแทน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งทั้งในตลาดบ้านจัดสรรและตลาดคอนโดมิเนียมเอาไว้ได้ รวมถึงบริษัทจะยังคงรักษารายได้และระดับการเติบโตของกำไรเอาไว้ได้ตามแผนการที่วางไว้ และแม้จะมีแผนการขยายธุรกิจแบบเชิงรุก แต่ทริสเรทติ้งก็ยังคงคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ที่ระดับ 40%-45% ในขณะที่ยังคงรักษาอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้อยู่ที่ระดับเกินกว่า 20% ต่อไปได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญโดยมี EBITDA เกินกว่า 1 หมื่นล้านบาทและ/หรือมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเกินกว่า 40% อย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงจากระดับปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญจนเป็นผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นจนอยู่ในระดับที่เกินกว่า 45% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงต่ำกว่า 20% เป็นเวลาอย่างต่อเนื่อง

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:	
AP241A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A
AP247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A
AP248A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 770 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A
AP251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A
AP251B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A
AP257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A
AP258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 850 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A
AP261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A
AP262A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A
AP267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A
AP267B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A
AP26DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A
AP277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 3 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แลกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ 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