

บริษัท แสนลิรี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 13/2567

16 กุมภาพันธ์ 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน: BBB+

หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้น: BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 31/10/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิง
30/04/64	BBB+	Stable
01/04/63	BBB+	Negative
12/05/57	BBB+	Stable
10/05/56	BBB+	Positive
05/02/53	BBB+	Stable
19/03/52	BBB	Positive
12/07/47	BBB	Stable
08/10/46	BBB	-

ติดต่อ:

บัณฑิต ป้อมมาตา

bundit@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

จุฑามาส บุญยวานิชกุล

jutamas_b@trisrating.com

สุชาดา พันธู, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท แสนลิรี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการ (Hybrid Debentures) ของบริษัทที่ระดับ “BBB-” ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 4 พันล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 1 พันล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 3 ปีของบริษัทที่ระดับ “BBB+” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหนี้และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน

อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้สะท้อนถึงสินค้าที่หลากหลาย ตลอดจนสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งทั้งในธุรกิจบ้านจัดสรรและคอนโดมิเนียม และความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกจำกัดด้วยภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูงของบริษัทซึ่งเป็นผลมาจากการลงทุนเชิงรุกในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการลงทุนในธุรกิจอื่น นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงผลกระทบเชิงลบต่อการปรับตัวขึ้นของอัตราดอกเบี้ย หนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง และการกลับมากำหนดเพดานอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (Loan-to-Value หรือ LTV) ในปี 2566 ซึ่งส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลาง

ประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 3.9-4.4 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2568 เนื่องจากบริษัทมีแผนจะเปิดตัวโครงการใหม่มูลค่ารวมกว่า 1.54 แสนล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจะยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักด้วยสัดส่วนประมาณ 90% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในช่วงปีประมาณการ และยังคงคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาระดับความสามารถในการทำกำไรไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้ง อัตรากำไรขั้นต้นโดยเฉลี่ยของบริษัทจากทุกธุรกิจจะอยู่ที่ระดับ 33%-34% ของรายได้รวม โดยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทจะอยู่ในช่วงประมาณ 9.4 พันล้านบาทถึง 1.07 หมื่นล้านบาทต่อปีหรือคิดเป็น 24%-25% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมในช่วงปี 2566-2568

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวมอยู่ที่ 2.69 หมื่นล้านบาท ต่ำกว่าเป้าหมายของทริสเรตติ้งเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม EBITDA ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 7.6 พันล้านบาทสูงกว่าเป้าหมายของทริสเรตติ้งเล็กน้อย เนื่องจากได้รับแรงหนุนจากอัตรากำไรที่ดีขึ้นและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมทุนที่สูงขึ้น สำหรับปี 2566 ทั้งปี ทริสเรตติ้งมองว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะสอดคล้องกับประมาณการ ซึ่งสนับสนุนด้วยยอดโอนอสังหาริมทรัพย์กว่า 3.87 หมื่นล้านบาทในปี 2566 และยอดขายโครงการที่รอรับรู้รายได้ (Backlog) ที่แข็งแกร่งจำนวน 1.77 หมื่นล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2566 โดยประมาณ 70% ของยอด Backlog จะได้รับการส่งมอบภายในปี 2567

ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทอยู่ในเกณฑ์ที่สูงเนื่องจากระดับต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายที่สูงกว่า 1.03 แสนล้านบาท ณ เดือนกันยายน 2566 มูลค่าต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายสูงกว่าประมาณการต้นทุนขายของบริษัทเกือบ 4 เท่า นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนจะเปิดตัวโครงการมูลค่ารวมกว่า 1.54 แสนล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้าอีกด้วย ดังนั้น ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทคาดว่าจะไม่ปรับตัวลดลงมากนักจากระดับปัจจุบัน ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้ง คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ในช่วง 62%-65% ในระหว่างปี 2566-2568 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะยังคงอยู่ในช่วง 5%-10% ในระหว่างปีประมาณการ

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะค่อนข้างตึงตัวแต่ น่าจะสามารถบริหารจัดการได้ ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2566 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดจำนวน 4.2 พันล้านบาทและวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้ซึ่งไม่คิดดอกเบี้ยในการเบิกอีกจำนวน 1.26 หมื่นล้านบาท ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้าอยู่ที่จำนวน 5 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินเปล่าที่ปลอดภาระค้ำประกันซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีจำนวน 1.59 หมื่นล้านบาทและสินค้าที่อยู่อาศัยที่สร้างเสร็จเหลือขายในโครงการที่ปลอดภาระหนี้ซึ่งมีมูลค่าขายอีกจำนวน 3.3 พันล้านบาทซึ่งบริษัทสามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันเพื่อขอเงินกู้จากธนาคารในกรณีที่ทำเป็นได้อีกด้วย

ในขณะที่ยังอีกด้านหนึ่ง บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 2.98 หมื่นล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยเงินกู้โครงการระยะยาวจำนวน 8.9 พันล้านบาท หนี้กู้ยืมจำนวน 8.2 พันล้านบาท ตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นจำนวน 7.3 พันล้านบาท ตัวแลกเปลี่ยนระยะสั้นจำนวน 5.3 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าอีกจำนวน 0.1 พันล้านบาท ส่วนเงินกู้โครงการนั้นบริษัทจะชำระคืนด้วยเงินที่ได้รับจากการโอนอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัย สำหรับหนี้กู้ยืมของบริษัทโดยปกติแล้วบริษัทจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหนี้กู้ยืมที่จะครบกำหนดชำระ ตัวแลกเปลี่ยนระยะสั้นและตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นบางส่วนใช้สำหรับเป็นวงเงินชั่วคราวในการซื้อที่ดิน บริษัทมีแผนจะเปลี่ยนตัวแลกเปลี่ยนระยะสั้นและตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นดังกล่าวไปเป็นเงินกู้โครงการระยะยาวในภายหลัง

ณ เดือนกันยายน 2566 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวมอยู่ที่จำนวน 8.85 หมื่นล้านบาท โดยบริษัทมีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนเป็นหนี้ที่มีหลักประกันและไม่มียกเว้นของบริษัทย่อยต่าง ๆ ที่จำนวน 2.34 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 27%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทจะเป็นไปตามประมาณการ ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่า 65% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้อยู่ในช่วง 5%-10% เอาไว้ได้ตลอดช่วงเวลาประมาณการ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับที่ทริสเรตติ้งประมาณการไว้ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นเทียบเท่ากับผู้ประกอบการที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตในระดับที่สูงกว่าซึ่งจะส่งผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับต่ำกว่า 55% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเพิ่มขึ้นเป็น 10%-15% ในช่วงระยะเวลาที่ต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย, 12 มกราคม 2566
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 28 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SIRI243A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 495.6 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BBB+
SIRI247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BBB+
SIRI240A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,600 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BBB+
SIRI24DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BBB+
SIRI24DB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	BBB+
SIRI252A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	BBB+
SIRI252B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 100 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	BBB+
SIRI259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,408.48 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	BBB+
SIRI25DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,639.21 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	BBB+
SIRI25DC: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	BBB+
SIRI261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
SIRI263A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
SIRI267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
SIRI267B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
SIRI267C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,379.97 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
SIRI269A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,095.6 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
SIRI26DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
SIRI276A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,360.79 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	BBB+
SIRI277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,620.03 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	BBB+
SIRI279A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,495.92 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	BBB+
SIRI20PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 3,000 ล้านบาท (Hybrid Debentures)	BBB-
หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 2,050 ล้านบาท (Hybrid Debentures)	BBB-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท และหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 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. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ ปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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 รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของบริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria