TRIS RATING
A Strategic Partner of S&P Global

CreditUpdate เครดิตวาระ
New Issue Report

บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 102/2564
16 ธันวาคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB-

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB-
หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายทุน	BB

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 10/06/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
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@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนาภรณ์
auyporn@trisrating.com

หัทยานี พิทักษ์ปฐพี
hattayanee@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

** รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ*

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการ (Hybrid Debentures) ที่ระดับ “BB” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 5 พันล้านบาทซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสเรทติ้งที่ระดับ “BBB-” ไปเมื่อวันที่ 10 มิถุนายน 2564 ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ดังกล่าวไปทดแทนหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันที่จะครบกำหนดชำระในปี 2565

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดที่เป็นที่ยอมรับในตลาดคอนโดมิเนียมและสัดส่วนรายได้จากโครงการร่วมทุนที่ค่อนข้างสูง ทั้งนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงภาระหนี้ในระดับสูงและความกังวลของการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ที่ยืดเยื้อซึ่งจะยังคงสร้างแรงกดดันต่อความต้องการที่อยู่อาศัยและความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ต่อไป

ยอดขายสุทธิของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 ลดลง 63% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 2.1 พันล้านบาท รายได้จากการดำเนินงานรวมในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 เท่ากับ 2.7 พันล้านบาท ลดลง 15% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ทริสเรทติ้งมองว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะยังคงได้รับแรงกดดันต่อไปในช่วงที่เหลือของปี 2564 จนถึงครึ่งแรกของปี 2565 ซึ่งคาดว่าความต้องการในตลาดคอนโดมิเนียมจากทั้งผู้ซื้อชาวไทยและต่างชาติยังคงชะลอตัว

ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งยังมองว่าคำสั่งให้เพิกถอนใบอนุญาตก่อสร้างโครงการคอนโดมิเนียมแอชตัน อโศก ยังไม่มีผลกระทบต่อสถานะเครดิตของบริษัทในทันทีเนื่องจากระยะเวลาในการพิจารณาการอุทธรณ์จะใช้เวลาอีกหลายปี และผลของคำพิพากษาก็ยังไม่มีความแน่นอนอีกด้วย ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะปรับดีขึ้นเป็น 5.5-6.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2566 ทั้งนี้ ยังคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) จะเท่ากับเพียง 1 พันล้านบาทในปี 2564 เนื่องจากบริษัทไม่มีโครงการคอนโดมิเนียมที่ก่อสร้างแล้วเสร็จและส่งมอบในปีนี้ อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะปรับดีขึ้นเป็นประมาณ 1.5-2 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2566

ณ เดือนกันยายน 2564 บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่า 1.28 หมื่นล้านบาท ซึ่งประกอบด้วย ยอดขายรอการรับรู้รายได้จากโครงการร่วมทุนมูลค่า 1.2 หมื่นล้านบาท และจากโครงการของบริษัทเองมูลค่า 0.8 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถส่งมอบยอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่า 1.9 พันล้านบาทในไตรมาสที่ 4 ของปี 2564 มูลค่า 6.2 พันล้านบาทในปี 2565 และมูลค่า 4.7 พันล้านบาทในปี 2566 เนื่องจากบริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้ที่น้อยลง ดังนั้นรายได้และกำไรของบริษัทจะต้องพึ่งพาความสามารถในการขายยูนิตที่สร้างเสร็จเหลือขายเป็นอย่างมาก โดย ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564 บริษัทมีคอนโดมิเนียมที่สร้างเสร็จเหลือขายมูลค่า 2.45 หมื่นล้านบาท

บริษัทมีส่วนแบ่งกำไรสุทธิจากการลงทุนในโครงการร่วมทุนเพียง 0.2 พันล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในโครงการร่วมทุนจะได้รับผลกระทบจากผลขาดทุนของโครงการคอนโดมิเนียมที่อยู่ระหว่างการพัฒนาและโครงการเซอร์วิสอพาร์ทเม้นท์ที่เพิ่งสร้างเสร็จโดยเซอร์วิสอพาร์ทเม้นท์ทุกแห่งจะเริ่มเปิดดำเนินการในช่วงที่การฟื้นตัวของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวยังมีความไม่แน่นอน ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีส่วนแบ่งกำไรสุทธิเท่ากับ 0.1 พันล้านบาทในปี 2565 และ 1 พันล้านบาทในปี 2566

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะยังคงสูงต่อไปในช่วง 3 ปีข้างหน้าเนื่องจากบริษัทมีแผนจะเปิดโครงการที่อยู่อาศัยอย่างต่อเนื่อง บริษัทประสบความสำเร็จในการเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นเดิม (right offering) จำนวน 1.3 พันล้านบาทในเดือนพฤศจิกายน 2564 อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะอยู่ในระดับ 65%-68% ตลอดช่วงประมาณการ และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอาจอยู่ในระดับต่ำกว่า 2% ในช่วงปี 2564-2565 แต่ควรปรับดีขึ้นเป็นประมาณ 4% ในปี 2566

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทจะค่อนข้างตึงตัวแต่น่าจะยังสามารถบริหารจัดการได้ในอีก 12 เดือนข้างหน้า แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดจำนวน 5.9 พันล้านบาท ณ เดือนกันยายน 2564 รวมถึงวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่สามารถยกเลิกได้จำนวน 1.5 พันล้านบาท ณ กลางเดือนธันวาคม 2564 กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทคาดว่าจะเท่ากับ 0.3 พันล้านบาทในปี 2565 นอกจากนี้บริษัทยังมีที่ดินเปล่าที่ปลอดภาระค้ำประกันซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีจำนวน 6.1 พันล้านบาทที่สามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันเพื่อขอเงินกู้จากธนาคารในกรณีที่จำเป็นได้อีกด้วย ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.6 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วย หุ้นกู้ 8.1 พันล้านบาท ตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้น 7.1 พันล้านบาท และเงินกู้ระยะยาว 0.8 พันล้านบาท ทั้งนี้ โดยปกติแล้วบริษัทจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดชำระ ตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้นส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ชั่วคราวเพื่อใช้ในการซื้อที่ดินซึ่งจะถูกทดแทนด้วยเงินกู้โครงการในภายหลัง และคาดว่าบริษัทจะจ่ายชำระคืนเงินกู้โครงการด้วยกระแสเงินสดจากการโอนโครงการ นอกจากนี้ บริษัทมีแผนจะทดแทนหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุนมูลค่า 1 พันล้านบาทซึ่งบริษัทมีสิทธิที่จะไถ่ถอนในช่วงต้นปี 2565 ด้วยเงินจากการเพิ่มทุนในช่วงปลายปี 2564

ณ เดือนกันยายน 2564 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวม (ตามการพิจารณาลำดับชั้นในการได้รับคืน) อยู่ที่จำนวน 3.03 หมื่นล้านบาทซึ่งรวมถึงหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนที่จำนวน 6.7 พันล้านบาท ทั้งนี้ หนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนเป็นหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทแม่และหนี้สินรวมของบริษัทย่อยต่าง ๆ เนื่องจากอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 22% ซึ่งต่ำกว่าระดับ 50% ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรทติ้ง ทริสเรทติ้งจึงพิจารณาว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทไม่มีความเสียเปรียบอย่างมีนัยสำคัญแต่อย่างใดเมื่อพิจารณาจากลำดับชั้นในการได้รับคืนเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานเอาไว้ได้ตามเป้าหมาย ทั้งนี้ คาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูง โดยคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะอยู่ในระดับ 65%-68% ตลอดช่วงประมาณการ และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวรคาดว่าจะปรับดีขึ้นเป็น 3%-5% ในช่วงปี 2565-2566

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะเครดิตของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากประมาณการ ในทางตรงกันข้าม การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นหากบริษัทมีผลการดำเนินงานแข็งแกร่งกว่าที่คาดการณ์ไว้และฐานะทางการเงินปรับดีขึ้นจนทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเพิ่มขึ้นสูงกว่า 5% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 60%

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน, 28 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (ANAN)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
ANAN17PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 770 ล้านบาท	BB
ANAN17PB: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 230 ล้านบาท	BB
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
ANAN222A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	BBB-
ANAN22OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 423.3 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	BBB-
ANAN22OB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 915.6 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	BBB-
ANAN23OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 746.6 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	BBB-
ANAN241A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,412.8 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	BBB-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 2 ปี 6 เดือน	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria