

# บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 17/2566

27 มกราคม 2566

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 23/09/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่พินิจ
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 บุญยวานิชกุล  
jutamas\_b@trisrating.com

อวยพร วชิรภาณุภากรณ์  
auyporn@trisrating.com

บัณฑิต ป้อมมาตา  
bundit@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี  
hattayanee@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โภษาคาร  
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” พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการ (Hybrid Debentures) ของบริษัทที่ระดับ “BB” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 5 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB-” อีกด้วย โดยหุ้นกู้ชุดใหม่นี้จะทดแทนหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันที่จะครบกำหนดชำระในช่วงเดือนเมษายนถึงกรกฎาคม 2566 นี้ รวมทั้งจะใช้ทดแทนกระแสเงินสดจากการไถ่ถอนหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น (ANAN18PB) ด้วย

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทซึ่งเป็นที่ยอมรับในกลุ่มสินค้าคอนโดมิเนียมตลอดจนสัดส่วนรายได้ที่มีนัยสำคัญจากโครงการร่วมทุน และภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรทติ้งต่อระดับหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่องและเงินเพื่อที่ปรับตัวสูงขึ้นซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของผู้ซื้อบ้านในระยะสั้นถึงปานกลาง อีกทั้งยังทำให้ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และต้นทุนเงินกู้ยืมของผู้ประกอบการเพิ่มสูงขึ้นอีกด้วย

ยอดโอนที่อยู่อาศัยจากโครงการของบริษัทเท่ากับ 2.5 พันล้านบาทในปี 2565 คิดเป็นประมาณ 80% จากประมาณการทั้งปีของทริสเรทติ้ง ทำให้คาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของทุกธุรกิจรวมกันในปี 2565 ควรอยู่ที่เกือบ 80% ของประมาณการ ทั้งนี้ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ที่ระดับ 0.7 พันล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 นั้นใกล้เคียงกับประมาณการของทริสเรทติ้ง แม้ว่าเงินทุนจากการดำเนินงาน (FFO) จะยังเป็นลบแต่ก็ปรับตัวดีขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า นอกจากนี้ บริษัทจะบันทึกกำไรจากการจำหน่ายที่ดินจำนวน 0.5 พันล้านบาทในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2565 อีกด้วย ซึ่งจะช่วยให้กำไรและกระแสเงินสดโดยรวมของบริษัทในปี 2565 ปรับตัวดีขึ้น

ณ เดือนธันวาคม 2565 บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่า 1.22 หมื่นล้านบาท โดยประมาณ 50% มาจากโครงการของบริษัทเอง และที่เหลือมาจากโครงการร่วมทุน ทั้งนี้ บริษัทมีแผนส่งมอบยอดขายรอการรับรู้รายได้ดังกล่าวมูลค่า 3.0-4.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2568 นอกจากนี้ บริษัทยังมีสินค้าเหลือขายในโครงการของบริษัทเองและโครงการร่วมทุนมูลค่ารวมกันเท่ากับ 4.23 หมื่นล้านบาท จากยอดขายรอการรับรู้รายได้และสินค้าเหลือขายจำนวนมากดังกล่าวทำให้คาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 5.0-5.5 พันล้านบาทในช่วงปี 2566-2567 โดยคาดว่า EBITDA ซึ่งรวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากโครงการร่วมทุนน่าจะอยู่ที่ระดับ 1.5-2.0 พันล้านบาทต่อปี และบริษัทจะมีกำไรสุทธิตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป

ทริสเรทติ้งมีสมมติฐานกรณีพื้นฐานที่คาดการณ์ว่าสถานะทางการเงินของบริษัทจะยังคงอ่อนแอตลอดปี 2565 แต่จะปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป โดยคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 60%-65% จากระดับ 69% ณ เดือนกันยายน 2565 ส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานนั้นก็คาดว่าจะกลับมาเป็นบวกในปี

2566 ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 2%-5% ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป ในขณะที่อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวรน่าจะคงอยู่ที่ระดับ 2%-5% ตลอดช่วงเวลาประมาณการ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทจะยังคงค่อนข้างดีตั้งแต่จะอยู่ในวิสัยที่สามารถบริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยแหล่งเงินทุนของบริษัท ณ เดือนกันยายน 2565 ประกอบด้วยเงินสดจำนวน 3.4 พันล้านบาทรวมทั้งวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้ไม่คิดเงื่อนไขในการเบิกและไม่สามารถยกเลิกได้อีกจำนวน 2.1 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่อยู่อาศัยสร้างเสร็จเหลือขายในโครงการที่ปลดภาระหนี้ของบริษัทเองซึ่งมีราคาขายรวมทั้งสิ้นอีก 3.4 พันล้านบาทที่สามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันเพื่อขอสินเชื่อจากธนาคารในกรณีที่จำเป็นได้อีกด้วย ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.3 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันจำนวน 6.2 พันล้านบาท เงินกู้ระยะสั้นจำนวน 5.4 พันล้านบาท และเงินกู้โครงการระยะยาวจำนวน 1.4 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนจะออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อใช้ทดแทนหุ้นกู้ที่กำลังจะครบกำหนดไถ่ถอนและจะแปลงตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นที่ซื้อที่ดินให้เป็นเงินกู้โครงการระยะยาวอีกด้วย

ณ สิ้นเดือนกันยายน 2565 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวมจำนวน 2.7 หมื่นล้านบาทซึ่งรวมยอดคงเหลือทั้งหมดของหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการและหุ้นบุริมสิทธิ ทั้งนี้ หนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนของบริษัทมีจำนวน 7.5 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทแม่และหนี้สินรวมของบริษัทย่อยต่าง ๆ ซึ่งคิดเป็นอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมทั้งระดับ 28%

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าสถานะทางการเงินของบริษัทจะไม่ถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญไปจากเป้าหมายที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ จากการมียอดขายรอการรับรู้รายได้จำนวนมากที่รอส่งมอบในช่วงปี 2566-2568 ทำให้คาดว่าผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้น โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินน่าจะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 2%-5% ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป นอกจากนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทน่าจะอยู่ในระดับต่ำกว่า 65% และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวรน่าจะรักษาระดับอยู่ที่ 2%-5% ตลอดช่วงเวลาประมาณการ

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากที่คาดการณ์ไว้ ในทางตรงกันข้าม การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งอย่างมีนัยสำคัญกว่าที่คาดการณ์ไว้จนทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเพิ่มสูงเกินกว่า 5% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดต่ำกว่า 60% อย่างต่อเนื่อง

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (ANAN)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
ANAN19PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 1,000 ล้านบาท	BB
ANAN20PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 1,000 ล้านบาท	BB
ANAN21PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 1,000 ล้านบาท	BB
ANAN237A: หุ้นกู้ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,768.8 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	BBB-
ANAN230A: หุ้นกู้ด้อยสิทธิ 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-
ANAN241C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,224.2 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	BBB-
ANAN247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,231.2 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	BBB-
ANAN251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,811.7 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	BBB-
ANAN256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,275.8 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	BBB-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 3 ปี	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถมหรือค่าธรรมเนียมให้ข้อ ขยาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)