

# บริษัท แสนลิริ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 100/2565

16 กันยายน 2565

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 29/08/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
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:

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารณณ์

auyporn@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท แสนลิริ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการ (Hybrid Debentures) ของบริษัทที่ระดับ “BBB-” ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 7 พันล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 5 ปีของบริษัท ที่ระดับ “BBB+” ด้วย ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้ชุดใหม่ใช้แทนอันดับเครดิตหุ้นกู้เดิมที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตเมื่อวันที่ 29 สิงหาคม 2565 เนื่องจากบริษัทมีความประสงค์ที่จะเพิ่มวงเงินรวมของหุ้นกู้เป็น 7 พันล้านบาท จากเดิม 6 พันล้านบาท โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหนี้และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน

อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้สะท้อนถึงสินค้าที่หลากหลาย ตลอดจนสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งทั้งในธุรกิจบ้านจัดสรรและคอนโดมิเนียม รวมทั้งภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูงของบริษัท นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับระดับหนี้ครัวเรือนที่ค่อนข้างสูงและอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของผู้ต้องการที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วย

ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2565 บริษัทมียอดขายสุทธิอยู่ที่ 1.33 หมื่นล้านบาทเทียบกับยอดขายสุทธิที่ 1.4 หมื่นล้านบาทในช่วงเวลาเดียวกันของปีที่แล้ว บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวมในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2565 ที่ 1.29 หมื่นล้านบาทซึ่งลดลง 13% จากช่วงเวลาเดียวกันของปีที่แล้วเนื่องจากรายได้จากการขายคอนโดมิเนียมชะลอตัวลง บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้จำนวน 1.69 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยยอดขายรอการรับรู้รายได้จากโครงการของบริษัทเองจำนวน 1.56 หมื่นล้านบาทและจากโครงการร่วมทุนอีกจำนวน 1.3 พันล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะส่งมอบคุณยอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่า 9.5 พันล้านบาทในปี 2565 มูลค่า 5.0 พันล้านบาทในปี 2566 และที่เหลือในปี 2567 ทริสเรตติ้งมองว่าผลการดำเนินงานและกำไรของบริษัทในช่วงที่เหลือของปี 2565 อาจได้รับผลกระทบจากสถานะในการดำเนินธุรกิจที่ท้าทาย อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของบริษัทน่าจะสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรตติ้ง

ประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 3.2-3.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567 ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจะยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักด้วยสัดส่วนประมาณ 90% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในช่วงปีประมาณการ ทริสเรตติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 7.0-7.5 พันล้านบาทต่อปี และคาดว่าอัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้จะอยู่ที่ระดับประมาณ 22% ในปี 2565-2567 ทั้งนี้ EBITDA ของบริษัทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2565 อยู่ที่ระดับ 3.3 พันล้านบาทและอัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้อยู่ที่ระดับประมาณ 25%

ทริสเรตติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงในช่วงปีประมาณการ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐาน ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัท

(รวมสัดส่วนเงินกู้ยืมภายใต้กิจการร่วมทุน) จะอยู่ที่ระดับ 63%-65% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะอยู่ในช่วง 5%-10% ในปี 2565-2567 ณ เดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวมอยู่ที่จำนวน 7.31 หมื่นล้านบาท โดยหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนซึ่งรวมถึงหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทและหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทย่อยต่าง ๆ ที่จำนวน 1.84 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 25%

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะค่อนข้างดีถึงดีเยี่ยมแต่จะสามารถบริหารจัดการได้ ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2565 การใช้เงินทุนของบริษัทประกอบไปด้วยภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 3.64 หมื่นล้านบาท ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนสำหรับเครื่องจักรในโรงงานผลิตแผ่นคอนกรีตสำเร็จรูป (Precast) และการลงทุนอื่น ๆ ที่จำนวนประมาณ 700 ล้านบาทในปี 2565 และอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ 50% แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดจำนวน 3.2 พันล้านบาทและวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้ซึ่งไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกและไม่สามารถยกเลิกได้อีกจำนวน 1.07 หมื่นล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่จำนวน 3.8 พันล้านบาทในปี 2565 นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินเปล่าและที่ดินของโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาที่ปลอดภาระค้ำประกันซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีจำนวน 3.57 หมื่นล้านบาทและสินค้าที่อยู่อาศัยที่สร้างเสร็จเหลือขายในโครงการที่ปลอดภาระหนี้ซึ่งมีมูลค่าขายอีกจำนวน 1.0 พันล้านบาทซึ่งบริษัทสามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันเพื่อขอเงินกู้จากธนาคารในกรณีที่ต้องการได้อีกด้วย

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทจะเป็นไปตามประมาณการ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่า 66% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้อยู่ในช่วง 5%-10% เอาไว้ได้ตลอดช่วงเวลาประมาณการ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าด้วยว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินลงทุนให้อยู่ในระดับเกินกว่า 5% เอาไว้ได้อีกด้วย

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากสถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นเทียบเท่ากับผู้ประกอบการที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตในระดับที่สูงกว่าซึ่งจะส่งผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับต่ำกว่า 55% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเพิ่มขึ้นเป็น 10%-15% ในช่วงระยะเวลาที่ต่อเนื่อง

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- 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:	
SIRI229A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2565	BBB+
SIRI229B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2565	BBB+
SIRI231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	BBB+
SIRI236A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	BBB+
SIRI243A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 498 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+
SIRI263A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
SIRI26DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
SIRI267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
SIRI267B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB+
SIRI20PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 3,000 ล้านบาท (Hybrid Debentures)	BBB-
หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 2,050 ล้านบาท (Hybrid Debentures)	BBB-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 7,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 5 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. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เท่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)