

บริษัท เนาวรัตน์พัฒนาการ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 10/2563

14 กุมภาพันธ์ 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน

BB+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 28/02/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดพันธ
28/02/62	BBB-	Stable
28/02/61	BBB-	Negative
01/04/57	BBB-	Stable

ติดต่อ:

อวยพร วชิรกาญจน์ภรณ์
auporn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

มณฑิยา จันทรกล้า
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เนาวรัตน์พัฒนาการ จำกัด (มหาชน) เป็น "BB+" จาก "BBB-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" ทั้งนี้ การลดอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของบริษัทและความกังวลของทริสเรทติ้งที่มีต่อสถานะทางการเงินของบริษัทที่อ่อนแอลงอย่างต่อเนื่อง

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงผลงานในโครงการรับเหมาก่อสร้างที่หลากหลายของบริษัททั้งในภาครัฐและภาคเอกชน ในกรณี การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาไปถึงมุมมองในเชิงบวกสำหรับภาพรวมของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างภายในประเทศในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าอีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวก็ถูกลดทอนลงจากลักษณะธุรกิจที่เป็นวงจรขึ้นลงและการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง รวมถึงธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทซึ่งมีผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่าแผน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลงานและความสามารถในการแข่งขันซึ่งเป็นที่ยอมรับ

สถานะทางธุรกิจที่อยู่ในระดับปานกลางของบริษัทเกิดจากการมีผลงานซึ่งเป็นที่ยอมรับทั้งในด้านการดำเนินงานที่เป็นไปตามแผนและผลงานที่แล้วเสร็จ บริษัทให้บริการงานก่อสร้างหลากหลายประเภท เช่น งานก่อสร้างอาคาร โรงงานอุตสาหกรรม งานโครงสร้างพื้นฐานด้านคมนาคม ท่าเรือ ระบบชลประทาน อุโมงค์ และงานดินที่ลุด เป็นต้น

บริษัทเน้นงานก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐ แต่บริษัทมีข้อจำกัดในการประมูลงานโครงการขนาดใหญ่ซึ่งโดยทั่วไปแล้วผู้ที่มีคุณสมบัติในการประมูลจะต้องเป็นบริษัทที่มีความเชี่ยวชาญ โดยเฉพาะ รวมทั้งต้องมีผลงานโครงการขนาดใหญ่ที่ประสบความสำเร็จ และต้องมีเงินทุนจำนวนมาก ดังนั้น บริษัทจึงต้องใช้วิธีประมูลงานประเภทดังกล่าวภายใต้กิจการร่วมค้าหรือเป็นผู้รับเหมาช่วง

ยอดขายจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ต่ำกว่าคาดการณ์

บริษัทพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ผ่านบริษัทย่อยโดยได้เปิดขายบ้านเดี่ยวจำนวน 2 โครงการและคอนโดมิเนียมอีก 1 โครงการซึ่งมีมูลค่ารวมประมาณ 4.6 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม การแข่งขันที่รุนแรงของตลาดที่อยู่อาศัยและชื่อเสียงของบริษัทที่ยังไม่เป็นที่รู้จักทำให้บริษัทยังไม่ประสบความสำเร็จในธุรกิจนี้ โดยยอดขายโครงการบ้านเดี่ยวยังคงต่ำกว่าที่คาดไว้ ยิ่งไปกว่านั้น ผลกระทบในเชิงลบจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ที่บังคับใช้มาตั้งแต่เดือนเมษายน 2562 ก็น่าจะส่งผลให้ความต้องการที่อยู่อาศัยลดลงในระยะสั้นอีกด้วย

ดังนั้น รายได้จากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จึงยังคงมีส่วนค่อนข้างต่ำและไม่เพียงพอที่จะสร้างผลกำไรโดยรวมให้แก่บริษัทได้ นอกจากนี้ บริษัทยังมีสินค้าที่อยู่อาศัยเหลือขายจำนวนหนึ่งและต้องแบกภาระต้นทุนทางการเงินของโครงการเหล่านี้อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้อีกด้วย เมื่อพิจารณาในภาพรวมแล้วทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทคงไม่สามารถเติบโตในธุรกิจนี้ได้อย่างมั่นคงนัก

มีผลขาดทุนจำนวนมากจากงานก่อสร้างล่าช้าและอัตรากำไรที่อยู่ในระดับต่ำ

การปรับลดอันดับเครดิตมีผลมาจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของบริษัท โดยบริษัทมีรายได้ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 อยู่ที่ 5.9 พันล้านบาท ลดลงถึง 28% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ถึงแม้ว่าจะมีงานรอส่งมอบจำนวนมาก แต่รายได้ของบริษัทกลับต่ำกว่าที่ทริสเรทติ้งประมาณการเอาไว้ โดยส่วนใหญ่มาจากความล่าช้าของงานก่อสร้างโครงการหลัก ๆ ซึ่งประกอบด้วย งานโครงสร้างและงานสถาปัตยกรรมสำหรับสถานีรถไฟฟ้าวางเดี่ยวจำนวน 2 สายและงานย้ายสายไฟฟ้าลงใต้ดินของการไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) นอกจากนี้ บริษัทยังมีรายได้ที่ขาดหายไปจากยอดขายที่อยู่อาศัยที่ไม่

ต่อเนื่องอีกด้วย

บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นจากรุกจิบเหมาะก่อสร้างเหลือเพียง 4.4% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 ซึ่งลดลงจากระดับ 6%-7% ในช่วง 3 ปีก่อนหน้า อัตรากำไรที่อยู่ในระดับต่ำดังกล่าวเป็นผลมาจากการแข่งขันที่รุนแรงในการประมูลงานและการมีต้นทุนที่เกินงบประมาณในบางโครงการ กล่าวได้ว่าบริษัทมีอัตรากำไรในธุรกิจรับเหมาะก่อสร้างที่ค่อนข้างต่ำกว่าคู่แข่งในอุตสาหกรรมเดียวกัน

ยิ่งไปกว่านั้น บริษัทยังไม่สามารถลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลงได้ ส่งผลให้อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 ลดลงอย่างมากจนเหลือเพียง 4.2% เมื่อเทียบกับ 8%-10% ในช่วงปี 2559-2561 ดังนั้น ทริสเรทจึงคาดว่าบริษัทจะขาดทุนจำนวนมากเกือบประมาณ 500 ล้านบาทในปี 2562 ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทมีเงินทุนจากการดำเนินงานที่ขาดทุน โดยทริสเรทตั้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทไม่น่าจะกลับมาฟื้นตัวได้ในระยะเวลาอันใกล้เนื่องจากบริษัทมีผลขาดทุนเป็นจำนวนมาก

ผลการดำเนินงานจะยังคงอ่อนแออย่างต่อเนื่อง

ในปีที่ผ่านมาบริษัทได้งานใหม่มูลค่ารวมประมาณ 4.6 พันล้านบาทซึ่งต่ำกว่าที่ทริสเรทตั้งประมาณการไว้ที่ 7 พันล้านบาท ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2562 บริษัทมีมูลค่างานที่ยังไม่ส่งมอบอยู่ที่ 1.65 หมื่นล้านบาท และในช่วง 3 ปีข้างหน้าทริสเรทตั้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้อยู่ที่ระดับ 9-12 พันล้านบาทต่อปี

ทริสเรทตั้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรที่อ่อนแอของบริษัทจะยังคงดำรงอยู่ต่อไปเนื่องจากงานที่ยังไม่ส่งมอบจำนวนมากมีอัตรากำไรที่ต่ำ ยิ่งไปกว่านั้น ความล่าช้าของโครงการหลัก ๆ จะยิ่งส่งผลให้อัตรากำไรโดยรวมลดลงยิ่งขึ้นอีกด้วย บริษัทยังคงต้องเน้นงานก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐและได้รับงานใหม่ด้วยการเป็นผู้รับเหมาช่วงซึ่งโดยทั่วไปจะมีอัตรากำไรที่ค่อนข้างต่ำ

จากอัตรากำไรที่อยู่ในระดับต่ำ ทริสเรทตั้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมีผลกำไรที่ต่ำหรืออาจขาดทุนเล็กน้อยในอีก 1-2 ปีข้างหน้า โดยประมาณการพื้นฐานสำหรับปี 2563-2565 ของทริสเรทตั้งคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจรับเหมาะก่อสร้างของบริษัทจะอยู่ในช่วง 5.5%-6% และอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมจะอยู่ที่ประมาณ 7% ในขณะเดียวกัน อัตรากำไรจากการดำเนินงานคาดว่าจะทรงตัวอยู่ในระดับต่ำที่ประมาณ 6% กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ในช่วง 600-750 ล้านบาทต่อปี และเงินทุนจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ประมาณ 300-450 ล้านบาทต่อปี

โอกาสสำหรับธุรกิจรับเหมาะก่อสร้างภายในประเทศในระยะปานกลาง

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 ภาคอุตสาหกรรมการก่อสร้างภายในประเทศเติบโตที่ระดับ 3.9% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยการก่อสร้างภาครัฐเพิ่มขึ้น 5.7% ในขณะที่ภาคเอกชนนั้นเพิ่มขึ้นเพียง 1.8% แนวโน้มของงานก่อสร้างภาคเอกชนจะยังคงชะลอตัวตามการก่อสร้างอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยซึ่งมีสัดส่วนประมาณครึ่งหนึ่งของการก่อสร้างภาคเอกชน ทั้งนี้ การที่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ยังคงชะลอตัวอยู่ในปัจจุบันก็ทำให้คาดว่า การก่อสร้างภาคเอกชนในปี 2563 จะยังคงชะลอตัวตามไปด้วยเช่นกัน

ทริสเรทตั้งคาดว่า การก่อสร้างภาครัฐจะยังคงเป็นปัจจัยหลักที่ขับเคลื่อนการก่อสร้างภายในประเทศ ทั้งนี้ ในการกระตุ้นเศรษฐกิจนอกจากพึ่งพาภาคการส่งออกและการท่องเที่ยวแล้ว งบการลงทุนของภาครัฐและรัฐวิสาหกิจก็เป็นปัจจัยสนับสนุนเช่นกัน ดังนั้น ทริสเรทตั้งจึงยังคงมีมุมมองในเชิงบวกสำหรับภาพรวมของธุรกิจรับเหมาะก่อสร้างภายในประเทศในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าอยู่ ในกรณีนี้ ทริสเรทตั้งคาดว่าบริษัทจะสามารถได้รับงานขนาดใหญ่ใหม่ ๆ จากโครงการเหล่านี้ในอนาคตอันใกล้

อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงของธุรกิจยังประกอบไปด้วยความล่าช้าเป็นเวลายาวนานในการเบิกจ่ายงบประมาณและการแข่งขันที่รุนแรง ทั้งนี้ กระบวนการอนุมัติพระราชบัญญัติงบประมาณรายจ่ายประจำปี พ.ศ. 2563 มีความล่าช้ากว่ากำหนดและยังมีข้อขัดข้องจากปัญหาการลงมติของสภาผู้แทนราษฎรอีกด้วย ปัญหาดังกล่าวส่งผลกระทบต่อการเบิกจ่ายงบประมาณและจะทำให้การก่อสร้างโครงการขนาดใหญ่ต่าง ๆ ต้องล่าช้าออกไปด้วย ในการนี้ ทริสเรทตั้งคาดการณ์ว่าการแข่งขันในอุตสาหกรรมจะทวีความรุนแรงมากยิ่งขึ้นหากการเปิดประมูลมีความล่าช้า

ภาระหนี้จะยังคงอยู่ในระดับสูง

การขาดทุนจำนวนมากในปี 2562 ทำให้โครงสร้างทางการเงินของบริษัทอ่อนแอ อัตรากำไรหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 51.9% ณ เดือนกันยายน 2562 เพิ่มขึ้นจาก 46.1% ณ สิ้นปี 2561 ทริสเรทตั้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปจากความสำเร็จในบางโครงการ ยิ่งไปกว่านั้น ทริสเรทตั้งยังคาดว่าบริษัทจะไม่สามารถขายโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่มีเพื่อนำเงินที่ได้มาโปดภาระหนี้ลงได้อีกเช่นกัน

ภายใต้ประมาณการพื้นฐาน ทริสเรทตั้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 4.5-5 พันล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้า อัตรากำไรหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ระดับประมาณ 55%-60% กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทเมื่อวัดจากอัตรากำไรจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะอยู่ในระดับต่ำ ทริสเรทตั้งคาดว่าอัตรากำไรส่วนนี้จะลดลงมาอยู่ที่ระดับ -2% ในปี 2562 และหลังจากนั้นจะปรับเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 10% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ในขณะที่อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะทรงตัวอยู่ที่ระดับประมาณ 2.5 เท่า

มีโอกาสผิดเงื่อนไขข้อกำหนดทางการเงิน

บริษัทมีแนวโน้มที่จะผิดเงื่อนไขข้อกำหนดทางการเงิน ซึ่งบริษัทจะต้องรักษาอัตราส่วนภาระหนี้รวมสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ให้เกิน 2.5 เท่า เพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขทางการเงินหลักในสัญญาหุ้นกู้และเงินกู้ยืมจากธนาคาร ในขณะที่บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 2.3 เท่า ณ เดือนกันยายน 2562 ทริสเรทติ้งมองว่าหลังจากนี้บริษัทจะมีความเสี่ยงในการผิดข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวค่อนข้างสูง จากข้อกำหนดที่ค่อนข้างตึงตัวนี้ อัตราส่วนดังกล่าวมีโอกาสที่จะสูงเกินข้อกำหนดหากบริษัทไม่สามารถบริหารจัดการความต้องการเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้นได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง การเก็บเงินจากลูกค้าที่ค้างชำระ สำหรับกรณีนี้ ทริสเรทติ้งย้ำว่าหากบริษัทไม่สามารถดำเนินการตามเงื่อนไขทางการเงินดังกล่าวได้ หรือไม่สามารถขอผ่อนผันข้อกำหนดทางการเงินได้ อันดับเครดิตของบริษัทก็อาจได้รับการปรับลดลง

สภาพคล่องที่ตึงตัว

บริษัทมีสภาพคล่องที่ตึงตัว โดย ณ เดือนกันยายน 2562 บริษัทมีแหล่งเงินทุนซึ่งประกอบด้วยเงินสดจำนวน 766 ล้านบาทและและวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีก 452 ล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 300-450 ล้านบาท

ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้จำนวนมากที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้ารวมทั้งสิ้น 3.9 พันล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ยืมจากธนาคารจำนวน 2.1 พันล้านบาทและหุ้นกู้อีกจำนวน 1.7 พันล้านบาท บริษัทใช้เงินกู้ยืมจากธนาคารเกือบทั้งหมดเป็นเงินทุนหมุนเวียนในโครงการก่อสร้างซึ่งมีกำหนดชำระคืนตามความก้าวหน้าของการก่อสร้าง ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถต่อสัญญาการกู้ใหม่ออกไปได้ ในขณะที่เดียวกันบริษัทวางแผนจะชำระคืนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดได้ก่อนด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ ซึ่งเมื่อพิจารณาจากหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวนมากดังกล่าวแล้ว ความเสี่ยงจากการหาแหล่งเงินทุนเพื่อชำระคืนหนี้ก็นับว่าเป็นประเด็นกังวลอีกประการหนึ่งของบริษัทด้วย

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ในช่วงปี 2563-2565 รายได้ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 9-12 พันล้านบาทต่อปี
- อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 7%
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ประมาณ 6%
- บริษัทจะดำเนินงานรับเหมาก่อสร้างใหม่มูลค่า 1 หมื่นล้านบาทในปี 2563 และมูลค่า 7 พันล้านบาทในปี 2564 และปี 2565
- รายได้จากโครงการอสังหาริมทรัพย์จะอยู่ในช่วง 350-500 ล้านบาทต่อปี
- เงินลงทุนคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 400 ล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจหลักเอาไว้ได้และจะสามารถประมุลงานขนาดใหญ่ใหม่ ๆ ได้อย่างต่อเนื่องจากการที่ภาครัฐเร่งประมุลงานโครงสร้างพื้นฐาน ส่วนกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทนั้นน่าจะอยู่ในระดับตามที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้ ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินนั้นน่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 10% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนน่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 55%-60%

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้ามีค่อนข้างจำกัดเนื่องจากภาระหนี้สินของบริษัทคาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับสูง ในขณะที่รายได้จากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ยังคงมีสัดส่วนที่น้อย อย่างไรก็ตาม การปรับเพิ่มอันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตจะเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถปรับปรุงผลการดำเนินงานให้ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและลดภาระหนี้สินลงได้อย่างมากจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับประมาณ 50% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเกินกว่า 15%

ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงอ่อนแอลงจากระดับปัจจุบัน ยิ่งไปกว่านั้น หากบริษัทไม่สามารถดำเนินการได้ตามเงื่อนไขทางการเงินหรือไม่สามารถขอผ่อนผันข้อกำหนดทางการเงินได้ก็จะมีผลให้อันดับเครดิตปรับลดลงได้เช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	5,926	10,536	10,611	9,372	8,729
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	(63)	630	106	317	66
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	264	1,202	901	984	621
เงินทุนจากการดำเนินงาน	94	946	648	726	383
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	170	231	246	234	228
เงินลงทุน	208	160	362	921	753
สินทรัพย์รวม	12,686	13,043	13,206	13,869	12,865
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	3,906	3,389	4,225	3,750	3,908
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	3,625	3,957	3,531	3,746	3,683
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	4.45	11.41	8.49	10.50	7.11
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	0.06 **	7.12	1.20	3.56	0.78
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.55	5.19	3.66	4.21	2.72
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	8.48 **	2.82	4.69	3.81	6.30
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	5.75 **	27.92	15.35	19.37	9.79
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	51.87	46.14	54.47	50.03	51.48

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดปรับปรุงด้วยการรวมงบการเงินของกิจการร่วมค้า NWR-SBCC ตามสัดส่วนการลงทุน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท เหนาวรัตน์พัฒนาการ จำกัด (มหาชน) (NWR)

อันดับเครดิตองค์กร:	BB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
NWR208A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,720.1 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	BB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้นี้ เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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