

บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 31/2562

15 มีนาคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB
หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น	BB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 04/09/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
19/02/59	BBB	Stable
18/02/58	BBB-	Positive
29/05/56	BBB-	Stable

ติดต่อ:

จุฑามาส บุณยวานิชกุล

jutamas@trisrating.com

อวยพร วชรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

หทัยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

ตุลยวัต นัตรา

tulyawat@trisrating.com

สุชาดา พันธุ, Ph. D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB” และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการ (Hybrid Debentures) ชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “BB+” ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BB+” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ดังกล่าวไปใช้ในการดำเนินธุรกิจ

อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ของบริษัทอนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ สะท้อนถึงความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของบริษัทในตลาดคอนโดมิเนียม ยอดขายรอการรับรู้รายได้ที่มากขึ้น และสัดส่วนรายได้ค่าบริหารโครงการและส่วนแบ่งกำไรจากโครงการร่วมทุนที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่อยู่ในระดับสูงจากการขยายธุรกิจเชิงรุก ตลอดจนผลกระทบจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ซึ่งคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อคอนโดมิเนียม รวมถึงความผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย และหนี้ภาคครัวเรือนในระดับสูงที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการซื้อที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งในตลาดคอนโดมิเนียม

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะการแข่งขันที่แข็งแกร่งในตลาดคอนโดมิเนียมเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ซึ่งเป็นผลมาจากยอดขายจากแต่ละโครงการและมูลค่าโอนที่เพิ่มขึ้น ยอดขายคอนโดมิเนียมเท่ากับ 25,327 ล้านบาทในปี 2560 เพิ่มขึ้นจาก 18,513 ล้านบาทในปี 2559 และ 17,059 ล้านบาทในปี 2558 ทั้งนี้ ยอดขายคอนโดมิเนียมลดลง 26% เหลือ 18,666 ล้านบาทในปี 2561 เนื่องจากบริษัทเปิดโครงการลดลงจากปี 2560 อย่างไรก็ตาม ยอดโอนคอนโดมิเนียมปรับเพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 30,914 ล้านบาทในปี 2561 จาก 13,441 ล้านบาทในปี 2560 และ 13,602 ล้านบาทในปี 2559

ณ เดือนธันวาคม 2561 บริษัทมีโครงการคอนโดมิเนียมระหว่างการพัฒนา 34 โครงการ (รวมโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้การร่วมทุน 24 โครงการ) และโครงการบ้านจัดสรรระหว่างการพัฒนา 17 โครงการ ซึ่งมีมูลค่าเหลือขาย 51,000 ล้านบาท คอนโดมิเนียมคิดเป็น 80% ของมูลค่าเหลือขายทั้งหมด ส่วนที่เหลือเป็นบ้านจัดสรร บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่า 41,000 ล้านบาทซึ่งประกอบด้วยยอดขายรอการรับรู้รายได้ในโครงการของบริษัทเองมูลค่า 4,000 ล้านบาท และของโครงการร่วมทุนมูลค่า 37,000 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทจะส่งมอบยอดขายรอการรับรู้รายได้ในโครงการของบริษัทให้แก่ลูกค้ามูลค่า 3,100 ล้านบาทในปี 2562 และ 900 ล้านบาทในปี 2564 สำหรับยอดขายรอการรับรู้รายได้ในโครงการร่วมทุนจะส่งมอบให้แก่ลูกค้าในช่วงปี 2562-2564 ยอดขายรอการรับรู้รายได้จำนวนมากจะช่วยประกันรายได้ในอนาคตได้ส่วนหนึ่ง

สัดส่วนรายได้ค่าบริหารโครงการและส่วนแบ่งกำไรจากโครงการร่วมทุนที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น

บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) เพิ่มขึ้นเป็น 4,134 ล้านบาทในปี 2561 จาก 2,200-2,700 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2557-2560 การเติบโตของ EBITDA เป็นผลมาจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการร่วมทุนและรายได้ค่าบริหารโครงการที่มากขึ้น

ณ เดือนธันวาคม 2561 บริษัทมีโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้การร่วมทุน 24 โครงการซึ่งมีมูลค่า

เหลือขาย 32,000 ล้านบาท โครงการร่วมทุนทั้งหมดดังกล่าวมียอดขาย 69% และยอดโอน 32% ทั้งนี้ ยอดขายรอการรับรู้รายได้ของโครงการร่วมทุนมีมูลค่า 37,000 ล้านบาทหรือคิดเป็น 90% ของยอดขายรอการรับรู้รายได้ทั้งหมดของบริษัท ซึ่งทำให้บริษัทจะสามารถรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการร่วมทุนไปอีก 3 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนจะเปิดโครงการคอนโดมิเนียมจำนวนมากภายใต้การร่วมทุนอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจำนวนโครงการร่วมทุนที่มากขึ้นจะยิ่งทำให้บริษัทมีรายได้การบริหารโครงการที่มากขึ้น

ในสมมติฐานพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ 3,500-4,500 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 และคาดว่าจะรายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ที่ 8,000-12,000 ล้านบาทต่อปีในขณะที่รายได้การบริหารโครงการจะเพิ่มขึ้นเป็น 2,000-2,600 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 ส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในโครงการร่วมทุนคาดว่าจะอยู่ที่ 2,000-2,400 ล้านบาทต่อปี และจะเป็นแหล่งรายได้หลักให้กับบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าด้วย จากการขยายธุรกิจอย่างรวดเร็วและความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงของโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัยบางโครงการ ทำให้อัตรากำไรผลตอบแทนต่อเงินลงทุนถาวรลดลงต่ำกว่า 10% ในช่วงปี 2560-2561 จาก 11% ในปี 2559 และ 14% ในปี 2558 ทั้งนี้ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรงจากผู้ประกอบการรายใหญ่และต้นทุนค่าที่ดินที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตรากำไรผลตอบแทนต่อเงินลงทุนถาวรเอาไว้ได้ที่ 7%-8%

เกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยซึ่งเป็นมาตรการใหม่อาจทำให้อัตราขายชะลอตัว

ทริสเรตติ้งคาดว่าเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยซึ่งเป็นมาตรการใหม่ของ ธปท. ซึ่งจะเริ่มบังคับใช้ในเดือนเมษายน 2562 นั้นจะส่งผลกระทบต่อยอดขายคอนโดมิเนียมในระยะสั้น ภายใต้เกณฑ์ใหม่นี้ ผู้ซื้อบ้านสามารถกู้เงินได้ไม่เกิน 70%-80% ของมูลค่าหลักประกันสำหรับสัญญาที่อยู่อาศัยหลังที่ 2 และหลังถัด ๆ ไป ซึ่งลดลงจากเดิมที่สามารถกู้ได้ถึง 90%-100% ของมูลค่าหลักประกัน ดังนั้น บริษัทอาจจะต้องยืดการผ่อนดาวน์ให้แก่ผู้ซื้อบ้านบางราย ทั้งนี้ ความล่าช้าในการส่งมอบก็จะกระทบต่อการรับรู้รายได้ของบริษัทในช่วงครึ่งหลังของปี 2562 ด้วย

อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้ต่อมูลค่าหลักประกันที่ลดลงสำหรับสัญญาที่อยู่อาศัยหลังที่ 2 และหลังถัด ๆ ไปนั้นจะเป็นประโยชน์กับผู้ประกอบการในระยะยาว โดยเกณฑ์ใหม่ที่น่ามาใช้จะช่วยลดการเก็งกำไรและเพิ่มความแข็งแกร่งให้กับตลาดอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงรอดูผลกระทบจากมาตรการดังกล่าว โดยบริษัทอาจเลื่อนการเปิดโครงการใหม่ออกไปหากเกณฑ์ใหม่ดังกล่าวส่งผลให้ความต้องการที่อยู่อาศัยชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญและทำให้มีสินค้าคงเหลือสะสมเพิ่มสูงขึ้น

ความเสี่ยงจากความผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรงของธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย

แม้ว่าธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจะขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจในประเทศโดยรวมเป็นอย่างมากแต่ก็มีความผันผวนมากกว่าภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไป การชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศประกอบกับภาวะหนี้ภาคครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงทั่วประเทศส่งผลต่อกำลังซื้อของผู้บริโภคในตลาดสินค้าราคาปานกลางถึงต่ำ การชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจในประเทศทำให้บริษัทต้องขยายฐานลูกค้าไปยังกลุ่มลูกค้าต่างชาติ โดยยอดขายให้ลูกค้าต่างชาติของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา จาก 3,100 ล้านบาทในปี 2559 เป็น 10,000 ล้านบาทในปี 2561 หรือจาก 12% ของยอดขายรวมเบื้องต้นในปี 2559 เป็น 32% ในปี 2561 ประมาณ 1 ใน 3 ของยอดขายต่างชาติเป็นกลุ่มลูกค้าชาวจีน อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจจีนที่เติบโตช้าลงและความกังวลเรื่องการกีดกันทางการค้าโลกอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยจากกลุ่มผู้ซื้อต่างชาติได้ ดังนั้น บริษัทจึงควรบริหารจัดการการเปิดโครงการใหม่อย่างระมัดระวังเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการของลูกค้าในแต่ละกลุ่ม

ภาระหนี้ในช่วงขาขึ้น โดยคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ปรับปรุงแล้วควรอยู่ที่ประมาณ 2 เท่า

ทริสเรตติ้งมองว่าภาระหนี้ของบริษัทอาจเพิ่มขึ้นในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยในสมมติฐานพื้นฐานของทริสเรตติ้ง อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินลงทุนที่ปรับปรุงแล้วอาจเพิ่มขึ้นเป็น 66% หรืออัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ปรับปรุงแล้วเพิ่มเป็น 2 เท่าในช่วงปี 2562-2564 ทั้งนี้ คาดว่าบริษัทจะเปิดโครงการใหม่มูลค่า 43,772 ล้านบาทในปี 2562 และประมาณ 34,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564 โดยเกือบ 90% ของโครงการใหม่เป็นโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้การร่วมทุน ทั้งนี้ คาดว่าบริษัทต้องใช้เงินลงทุนในโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้การร่วมทุนอีก 3,500-4,500 ล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า และยังคงคาดว่าบริษัทจะเปิดโครงการบ้านจัดสรรใหม่มูลค่า 1,000-2,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 นอกจากนี้ ยังประมาณการซื้อที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการของบริษัทเองคาดว่าจะอยู่ที่ 900-1,300 ล้านบาทต่อปี

ทั้งนี้ บริษัทอยู่ระหว่างลงทุนในเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ 5 แห่งภายใต้การร่วมทุนในสัดส่วน 51:49 กับกลุ่ม Mitsui Fudosan ค่าก่อสร้างของโครงการทั้งหมดอยู่ที่ 500-2,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 แม้ว่าการร่วมทุนกับพันธมิตรจะช่วยบรรเทาความต้องการเงินทุนได้ส่วนหนึ่ง แต่บริษัทก็ยังคงต้องการแหล่งเงินทุนจำนวนมากเพื่อการขยายธุรกิจให้เติบโตตามแผน อย่างไรก็ตาม คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตรากำไรส่วนหนี้สินต่อทุนที่ปรับปรุงแล้วให้อยู่ที่ประมาณ 2 เท่าเอาไว้ได้เพื่อคงอันดับเครดิตไว้ ณ ปัจจุบัน

สภาพคล่องเพียงพอ

สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทยังคงมีเพียงพอ โดย ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2561 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 5,183 ล้านบาทและมีวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้ออกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกอีกประมาณ 12,000 ล้านบาท นอกจากนี้ คาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ

บริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 2,500 ล้านบาท บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 7,585 ล้านบาท ซึ่งหลัก ๆ ประกอบด้วยตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้นและเงินกู้ยืมระยะสั้น 5,672 ล้านบาท หนี้กู้ 1,498 ล้านบาท และเงินกู้โครงการ 412 ล้านบาท

ตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้นและเงินกู้ยืมระยะสั้นส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ชั่วคราวเพื่อใช้ในการซื้อที่ดินซึ่งจะถูกทดแทนด้วยเงินกู้โครงการในภายหลัง นอกจากนี้ บริษัทมีแผนจะออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนด และเงินกู้โครงการจะจ่ายชำระคืนด้วยกระแสเงินสดจากการโอนโครงการ

บริษัทจำเป็นต้องรักษาอัตราส่วนทางการเงินให้สอดคล้องตามเงื่อนไขทางการเงินของวงเงินกู้ยืมจากธนาคารและหุ้นกู้ โดยบริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน (ตามงบการเงินรวมของบริษัท) ไม่ให้เกินกว่า 2 เท่าตามเงื่อนไขของวงเงินกู้ยืมจากธนาคาร ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2561 อัตราส่วนดังกล่าวเท่ากับ 1.02 เท่า และสำหรับหุ้นกู้หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนไม่ให้เกินกว่า 2.5 เท่าตามเงื่อนไข ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2561 อัตราส่วนดังกล่าวเท่ากับ 0.74 เท่า ดังนั้น บริษัทยังคงรักษาอัตราส่วนดังกล่าวให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินอยู่ ทริสเรทติ้งหวังว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานที่สำคัญ ๆ ของทริสเรทติ้งมีดังนี้

- บริษัทจะเปิดโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทเองและโครงการร่วมทุนรวมถึงโครงการบ้านจัดสรรซึ่งมีมูลค่า 43,772 ล้านบาทในปี 2562 และประมาณ 34,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564 โดยเกือบ 90% ของโครงการทั้งหมดเป็นโครงการภายใต้การร่วมทุน
- งบประมาณในการซื้อที่ดินสำหรับโครงการของบริษัทเองอยู่ที่ 900-1,300 ล้านบาทต่อปี
- บริษัทต้องใช้เงินลงทุนในโครงการร่วมทุน (ทั้งโครงการคอนโดมิเนียมและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์) จำนวน 4,000-5,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564
- EBITDA คาดว่าจะอยู่ที่ 3,500-4,500 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินลงทุนถาวรคาดว่าจะอยู่ที่ 7%-8%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานเอาไว้ได้ตามเป้าหมาย ทริสเรทติ้งยังคงคาดว่า EBITDA ของบริษัทในช่วงปี 2562-2564 จะอยู่ที่ 3,500-4,500 ล้านบาทต่อปี ทั้งนี้ ตามแผนการขยายธุรกิจเชิงรุกทำให้คาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม บริษัทควรรักษาอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ปรับปรุงแล้วให้อยู่ที่ประมาณ 2 เท่า และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินลงทุนถาวรให้อยู่ที่ 7%-8%

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานและ/หรือฐานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากที่คาดการณ์ไว้ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทมีผลการดำเนินงานดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ปรับปรุงแล้วลดลงต่ำกว่า 1.5 เท่าในช่วงระยะเวลาหนึ่ง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2561	2560	2559	2558	2557
รายได้จากการดำเนินงานรวม	10,226	12,655	12,072	10,960	10,439
กำไรจากการดำเนินงาน	1,015	2,477	2,033	2,342	2,103
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	3,561	2,370	2,573	2,530	2,107
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	4,134	2,618	2,668	2,651	2,225
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,922	1,419	1,680	1,762	1,504
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,117	826	682	548	427
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	10,210	6,065	139	2,070	2,882
สินทรัพย์รวม	41,573	29,904	25,366	20,471	17,088
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	20,598	20,030	12,625	8,979	5,507
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	14,425	10,896	9,754	8,227	6,913
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	9.93	19.58	16.84	21.37	20.14
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	9.70	8.10	11.39	14.35	16.49
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.70	3.17	3.91	4.84	5.22
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.98	7.65	4.73	3.39	2.47
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	14.19	7.09	13.31	19.62	27.31
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	58.81	64.77	56.41	52.19	44.34

* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 12 กันยายน 2561
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (ANAN)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
ANAN15PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 1,000 ล้านบาท	BB+
ANAN16PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 1,000 ล้านบาท	BB+
ANAN17PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 770 ล้านบาท	BB+
ANAN17PB: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 230 ล้านบาท	BB+
ANAN18PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 1,500 ล้านบาท	BB+
ANAN18PB: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 500 ล้านบาท	BB+
ANAN19OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	BBB
ANAN19OB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	BBB
ANAN20OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	BBB
ANAN222A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	BBB
หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุนในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท	BB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อื่นเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หรือของบริษัทนั้นๆ 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