

บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 89/2565

31 พฤษภาคม 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด : 08/03/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
08/03/65	BBB	Alert Negative
21/02/62	BBB	Stable
11/11/57	BBB-	Stable

ติดต่อ:

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งยกเลิก “เครดิตพินิจ” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” ที่ให้ไว้แก่ บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) และคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ของบริษัทที่ระดับ “BBB” พร้อมกำหนดแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Negative” หรือ “ลบ” เพื่อสะท้อนแรงกดดันต่อสถานะทางการเงินของบริษัทหลังรวมการดำเนินงานของ บริษัท เสนา เจ พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) (SENAJ) เข้ามาไว้ด้วยกัน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานของบริษัทอาจถดถอยลงจากอดีตได้หากบริษัทไม่สามารถฟื้นฟูผลการดำเนินงานของ SENAJ ได้ตามแผน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานของบริษัทที่เป็นที่ยอมรับในตลาดที่อยู่อาศัยในระดับราคาปานกลางถึงต่ำและสัดส่วนรายได้จากการลงทุนในบริษัทร่วมทุนที่อยู่ในระดับสูง การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงหนี้ครัวเรือนของประเทศไทยที่อยู่ในระดับสูงและเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นซึ่งอาจส่งผลให้กำลังซื้อของผู้ต้องการที่อยู่อาศัยลดลงและต้นทุนของผู้ประกอบการเพิ่มขึ้นได้ในระยะสั้นถึงปานกลาง

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลการดำเนินงานของ SENAJ อาจกระทบความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

แม้ในช่วงก่อนเกิดการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) อัตรากำไรขั้นต้นของ SENAJ ในช่วงปี 2560-2562 ก็อยู่ในระดับ 25%-28% ต่ำกว่าอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทที่ 40%-49% อย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ในช่วงของการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ในระหว่างปี 2563-2564 นั้น ผลการดำเนินงานของ SENAJ อ่อนแอลงอย่างมากจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจนทำให้เกิดการขาดทุนจำนวนมาก

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทน่าจะต้องใช้เวลาในการฟื้นฟูการดำเนินงานของ SENAJ โดยหลังจากการควบรวม SENAJ แล้วอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทน่าจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 37% ในปี 2565 และค่อย ๆ ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 38%-39% ในปี 2566-2567 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทน่าจะอยู่ที่ 1.4-1.8 พันล้านบาทต่อปี โดยมีอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการดำเนินงานรวมที่ 28%-30% กำไรสุทธิของบริษัทเมื่อเทียบกับรายได้จากการดำเนินงานรวมหรืออัตรากำไรสุทธิน่าจะอยู่ที่ระดับเกินกว่า 17% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอาจฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้ได้จากการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่ค่อนข้างช้าและหนี้ครัวเรือนของประเทศไทยที่อยู่ในระดับสูง

การฟื้นตัวของกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้ยังเป็นสิ่งท้าทาย

การขยายธุรกิจอย่างรวดเร็วของบริษัททั้งโครงการของบริษัทเองและโครงการร่วมทุน ตลอดจนการซื้อกิจการของ SENAJ และโครงการที่อยู่อาศัยระหว่างการพัฒนาหลายแห่ง ส่งผลให้กระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้ของบริษัทถดถอยลง โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 7.9% ในปี 2564 และ 5.6% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 จากระดับสูงกว่า 10% ในช่วงหลายปีก่อนหน้า อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทก็ลดลงมาอยู่ที่ 3.6 เท่าในปี 2564 และ 1.9 เท่าในช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 จากระดับที่สูงกว่า 5 เท่าในช่วงหลายปีก่อน

ทริสเรทติ้งเชื่อว่ากระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้ของบริษัทจะต่ำสุดในปีนี้และเริ่มฟื้นตัวในปีหน้า โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทน่าจะอยู่ในระดับต่ำกว่า 6% ตลอดปี 2565 และปรับเพิ่มขึ้นเกินกว่า 10% ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายน่าจะอยู่ในระดับต่ำกว่า 3 เท่าในปีนี้ และเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 4 เท่าในช่วงปี 2566-2567 ทั้งนี้ การฟื้นตัวของกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้ของบริษัทอาจล่าช้าออกไปได้หากบริษัทมีภาระหนี้ที่สูงกว่าและ/หรือสร้างกระแสเงินสดได้ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงขยายโครงการที่อยู่อาศัยเชิงรุก โดยในสมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะเปิดโครงการที่อยู่อาศัยแห่งใหม่ทั้งโครงการของบริษัทเองและโครงการร่วมทุนมูลค่า 1.7 หมื่นล้านบาทในปี 2565 และ 7-9 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2567 ขยายประมาณสำหรับการซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการของบริษัทเองและโครงการร่วมทุนจะอยู่ที่ 1.5-3.2 พันล้านบาทต่อปี และเงินลงทุนส่วนของบริษัทในโครงการร่วมทุนจะอยู่ที่ 0.6-1.3 พันล้านบาทต่อปีตลอดช่วงประมาณการ นอกจากนี้ ยังคาดว่าเงินลงทุนในธุรกิจอื่น ๆ จะอยู่ที่ประมาณ 200 ล้านบาทต่อปี

การซื้อ SENAJ ช่วยขยายขนาดธุรกิจและสร้างสมดุลให้กับการลงทุนในโครงการที่อยู่อาศัยของบริษัท

ทริสเรทติ้งมีความเห็นว่า การซื้อ SENAJ ไม่เพียงช่วยเพิ่มขนาดธุรกิจของบริษัทแต่ยังช่วยขยายโครงการของบริษัทไปในพื้นที่ใหม่ ๆ เช่น รังสิต คลอง 1 บางปะกง บางใหญ่ และบางปู ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2565 โครงการที่อยู่อาศัยของ SENAJ ประกอบด้วยโครงการบ้านจัดสรร 17 โครงการและโครงการคอนโดมิเนียม 3 โครงการ โดยมีมูลค่าเฉลี่ยรวม 6.9 พันล้านบาท ราคาสินค้าของ SENAJ อยู่ที่ 3-7 ล้านบาทต่อหลังสำหรับบ้านจัดสรร และ 1-2 ล้านบาทต่อห้องสำหรับคอนโดมิเนียม

โครงการของ SENAJ ช่วยเพิ่มมูลค่าโครงการเฉลี่ยของบริษัทประมาณ 30% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2565 โครงการที่อยู่อาศัยของบริษัทภายหลังจากการควบรวม SENAJ แล้วประกอบด้วยโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทเอง 23 โครงการ และโครงการร่วมทุน 18 โครงการ รวมถึงมีโครงการบ้านจัดสรรของบริษัทเอง 33 โครงการ และโครงการร่วมทุน 2 โครงการ โดยมีมูลค่าเฉลี่ยรวมทั้งสิ้น 2.95 หมื่นล้านบาท (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) การลงทุนในโครงการที่อยู่อาศัยของบริษัทมีสมดุลที่ดีขึ้นระหว่างคอนโดมิเนียมและบ้านจัดสรรโดยมีสัดส่วนพอ ๆ กันที่ประมาณครึ่งหนึ่งของมูลค่าเฉลี่ยรวม ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้รวมจากโครงการที่อยู่อาศัยจะเพิ่มขึ้นเป็น 3.7-4.7 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567 และโครงการของ SENAJ น่าจะสร้างรายได้จำนวน 900 ล้านบาทในปีนี้ และเพิ่มขึ้นเป็น 1.6-1.7 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2567

สัดส่วนรายได้จากการร่วมทุนคาดว่าจะยังคงสูง

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะเปิดโครงการคอนโดมิเนียมและบ้านจัดสรรร่วมทุนมูลค่า 2.25 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2565-2567 รายได้ค่าบริหารโครงการร่วมทุนจะอยู่ที่ 800-900 ล้านบาทต่อปีหรือประมาณ 15% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัท

ณ เดือนมีนาคม 2565 โครงการร่วมทุนมีมูลค่าเฉลี่ยรวม 1.41 หมื่นล้านบาท ยอดขายรอการรับรู้รายได้จากโครงการร่วมทุนมีมูลค่า 6.7 พันล้านบาทซึ่งส่วนใหญ่จะส่งมอบภายในปีนี้ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าส่วนแบ่งกำไรสุทธิจากโครงการที่อยู่อาศัยภายใต้การร่วมทุนจะเท่ากับ 150-250 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567 โดยส่วนแบ่งกำไรดังกล่าวจะได้รับแรงหนุนจากส่วนแบ่งกำไรของธุรกิจโซลาร์ฟาร์มและอาคารสำนักงานให้เช่าเพิ่มเติมอีกด้วย

ความกังวลต่อระดับหนี้ครัวเรือนและเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้น

ณ เดือนธันวาคม 2564 หนี้ครัวเรือนของประเทศไทยอยู่ในระดับสูงถึง 14.6 ล้านล้านบาท โดยอัตราส่วนหนี้ครัวเรือนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อยู่ที่ระดับ 90.1% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากระดับ 89.7% ณ สิ้นปี 2563 การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ค่อนข้างช้าทำให้อัตราส่วนดังกล่าวยังคงอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ GDP ของประเทศไทยลดลง 6.2% ในปี 2563 และเติบโตเพียง 1.6% ในปี 2564 ทริสเรทติ้งคาดว่า GDP ในปี 2565 จะเติบโตที่ระดับ 2%-3% ดังนั้น ภายใต้สมมติฐานที่หนี้ครัวเรือนจะยังคงอยู่ในระดับเดิม อัตราส่วนหนี้ครัวเรือนต่อ GDP จึงคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 87%-88% ในปี 2565 โดยระดับหนี้ครัวเรือนที่ค่อนข้างสูงจะส่งผลกระทบต่อยอดขายที่อยู่อาศัยโดยเฉพาะอย่างยิ่งที่อยู่อาศัยในระดับราคาต่ำลงมาซึ่งมีอัตราการใช้สินเชื่อจากธนาคารสูง

นอกจากนี้ เงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้นตั้งแต่ไตรมาสสุดท้ายของปี 2564 ได้สร้างอุปสรรคแก่ทั้งผู้ประกอบการและผู้ซื้อบ้าน โดยเงินเฟ้อที่สูงขึ้นจะส่งผลให้ต้นทุนทางการเงินและต้นทุนในการพัฒนาโครงการของผู้ประกอบการซึ่งรวมถึงราคาวัสดุก่อสร้างและค่าแรงเพิ่มสูงขึ้นด้วย ในขณะที่เดียวกันก็บั่นทอนกำลังซื้อของผู้ต้องการซื้อบ้านลง ดังนั้น อัตรากำไรของบริษัทอาจลดลงหากบริษัทไม่สามารถผลักดันต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังผู้ซื้อบ้านได้

สภาพคล่องน่าจะบริหารจัดการได้

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทสามารถจัดการได้ โดย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2565 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระภายในอีก 12 เดือนข้างหน้ารวมกันจำนวน 7.2 พันล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 2.2 พันล้านบาท เงินกู้โครงการระยะยาวจำนวน 1.1 พันล้านบาท และหุ้นกู้จำนวน 3.9 พันล้านบาท บริษัทวางแผนจะต่ออายุเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงินออกไปและจะเปลี่ยนเป็นเงินกู้โครงการระยะยาวบางส่วน ส่วนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดนั้นจะชำระคืนด้วยกระแสเงินสดของบริษัทและ/หรือทดแทนด้วยหุ้นกู้ชุดใหม่ ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2565 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดจำนวน 0.6 พันล้านบาทและวงเงินกู้จากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกจำนวน 2 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดการณ์เงินจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ประมาณ 0.8 พันล้านบาทในปี 2565 นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินเปล่าที่ปลอดภาระค้ำประกันจำนวน 0.9 พันล้านบาทและสินค้าที่อยู่อาศัยที่สร้างเสร็จเหลือขายในโครงการที่ปลอดภาระหนี้อีกจำนวน 2.7 พันล้านบาท ซึ่งบริษัทสามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันเพื่อขอเงินกู้จากธนาคารในกรณีที่ต้องการได้อีกด้วย

โครงสร้างเงินทุนปรับตัวดีขึ้น

โครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นหลังจากการควบรวม SENAJ เข้ามาตั้งแต่เดือนมีนาคม 2565 โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 53.2% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2565 เมื่อเทียบกับ 58.4% ณ สิ้นปี 2564 ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของ SENAJ นั้นค่อนข้างต่ำที่ประมาณ 33% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2565 นอกจากนี้ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อทุนของบริษัทก็ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ระดับ 1.2 เท่า ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2565 จาก 1.4 เท่า ณ สิ้นปี 2564 ทั้งนี้ ข้อกำหนดทางการเงินของหุ้นกู้และเงินกู้จากสถาบันการเงินระบุให้บริษัทต้องชำระอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อทุนไม่ให้เกินกว่า 2.5 เท่าและ 1.75 เท่าตามลำดับ ซึ่งทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2565 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวม (ตามการพิจารณาลำดับชั้นในการได้รับคืน) อยู่ที่ประมาณ 1.1 หมื่นล้านบาท โดยหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนประกอบด้วยหนี้สินทางการเงินที่มีหลักประกันของบริษัทและหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทย่อยจำนวนประมาณ 4 พันล้านบาท ทำให้อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 38%

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ทริสเรทติ้งตั้งสมมติฐานกรณีพื้นฐานสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2565-2567 ดังนี้

- บริษัทจะเปิดโครงการที่อยู่อาศัยทั้งโครงการของบริษัทเองและโครงการร่วมทุนมูลค่า 1.7 หมื่นล้านบาทในปี 2565 และ 7-9 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2567
- งบประมาณประจำปีสำหรับการซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการของบริษัทเองและโครงการร่วมทุนจะอยู่ที่ 1.5-3.2 พันล้านบาท
- รายได้จากการดำเนินงานรวมจะเพิ่มขึ้นเป็น 5-6 พันล้านบาทต่อปี โดยมีอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการดำเนินงานรวมที่ 28%-30%
- ส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัทร่วมทุนทุกแห่งจะเท่ากับ 200-300 ล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนมุมมองของทริสเรทติ้งว่าสถานะทางเครดิตของบริษัทจะยังอยู่ภายใต้แรงกดดันจากความไม่แน่นอนของระยะเวลาในการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทและ SENAJ ท่ามกลางภาวะตลาดที่ยังไม่เอื้ออำนวย และการแข่งขันที่รุนแรงของธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเป็น “Stable” หรือ “คงที่” ได้หากผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้ง โดยทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป โดยคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะอยู่ในระดับเกินกว่า 10% และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อม

ราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ในระดับเกินกว่า 3 เท่า ทริสเรทติ้งยังคงคาดด้วยว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนไว้ได้ในระดับต่ำกว่า 55% ตลอดช่วงประมาณการ

ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญจนทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินต่ำกว่าระดับ 10% และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายต่ำกว่าระดับ 3 เท่าโดยไม่มีสัญญาณฟื้นตัว

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2565	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	619	3,190	4,228	4,989	5,540
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	224	1,216	1,681	1,478	1,433
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	257	1,325	1,788	1,577	1,558
เงินทุนจากการดำเนินงาน	147	864	1,263	942	1,012
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	138	369	355	315	234
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	13,448	8,251	7,910	8,052	7,726
สินทรัพย์รวม	23,229	18,620	17,927	15,098	13,698
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	12,259	10,931	8,227	8,536	6,607
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	10,787	7,802	7,167	6,502	5,903
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	41.57	41.52	42.30	31.62	28.13
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.75 **	6.18	9.53	9.95	12.41
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.87	3.59	5.03	5.01	6.67
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	10.60 **	8.25	4.60	5.41	4.24
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	5.63 **	7.90	15.35	11.04	15.32
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	53.19	58.35	53.44	56.76	52.81

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (SENA)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SENA253A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	BBB
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 6,800 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 5 ปี	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

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 และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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