

บริษัท เสนาดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 1/2565

8 มีนาคม 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB
แนวโน้มเครดิตพีนิจ:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด : 08/04/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพีนิจ
21/02/62	BBB	Stable
11/11/57	BBB-	Stable

ติดต่อ:

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

หทัยานี พิทักษ์ปฐมทิ

hattayanee@trisrating.com

จุฑามาส บุญยวานิชกุล

jutamas@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งประกาศ “เครดิตพีนิจ” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” สำหรับอันดับเครดิตองค์กร และหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เสนาดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) การประกาศเครดิตพีนิจในครั้งนี้สืบเนื่องมาจากความสำเร็จของบริษัทในการซื้อหุ้นของ บริษัท เจ. เอส. พี. พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) (JSP) ในสัดส่วน 35.35% หรือคิดเป็นเงิน 742 ล้านบาท โดย JSP เป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ทั้งนี้ แหล่งเงินทุนประมาณ 80% ของมูลค่าการซื้อหุ้นดังกล่าวมาจากการกู้ยืมจากธนาคาร เนื่องจากบริษัทมีอำนาจควบคุมในกิจการของ JSP ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทน่าจะรวมผลการดำเนินงานของ JSP เข้ากับบริษัทตั้งแต่วันที่ 1 มีนาคม 2565 เป็นต้นไป

“เครดิตพีนิจ” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนความกังวลของทริสเรทติ้งต่อภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นของบริษัทจากการซื้อหุ้นดังกล่าวรวมถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่อาจลดต่ำลงหลังรวมผลการดำเนินงานของ JSP ทั้งนี้ JSP มีอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมและประสบผลขาดทุนในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ณ เดือนธันวาคม 2564 JSP มีโครงการที่อยู่อาศัยระหว่างการพัฒนาจำนวน 20 โครงการ ประกอบด้วย โครงการบ้านจัดสรร 13 โครงการ โครงการคอนโดมิเนียม 3 โครงการ และโครงการอาคารพาณิชย์ 4 โครงการ โดยมีมูลค่าเหลือขายรวมกัน 7.2 พันล้านบาท รายได้จากโครงการที่อยู่อาศัยของ JSP อยู่ที่ประมาณ 1 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564 ขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายติดลบ ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทน่าจะต้องเผชิญกับความท้าทายสำคัญในการฟื้นฟูผลการดำเนินงานของ JSP ภายใต้สภาวะแวดล้อมทางการตลาดที่ไม่ค่อยเป็นใจนัก

นอกจากนี้ ระดับการก่อหนี้ของบริษัทที่สูงกว่าการคาดการณ์ของทริสเรทติ้ง โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 53% ในปี 2563 เป็น 58% ในปี 2564 ซึ่งสูงกว่าประมาณการของทริสเรทติ้งที่ 52% อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทลดต่ำลงมาอยู่ที่ 8% ในปี 2564 จากระดับสูงกว่า 10% ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ การขยายโครงการคอนโดมิเนียมเชิงรุกอย่างต่อเนื่องทั้งโครงการของบริษัทเองและโครงการร่วมทุนรวมทั้งการซื้อหุ้น JSP ด้วยการใช้จ่ายแหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมเป็นส่วนใหญ่จะสร้างแรงกดดันมากยิ่งขึ้นต่อโครงสร้างเงินทุนและกระแสเงินสดเมื่อเปรียบเทียบกับภาระหนี้ให้แก่บริษัท

ความสำเร็จในการซื้อหุ้นในสัดส่วน 35.35% ดังกล่าวทำให้บริษัทต้องทำข้อเสนอซื้อหุ้น JSP ในสัดส่วนที่เหลืออีก 64.65% ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จในช่วงกลางเดือนเมษายน 2565 ในกรณีที่บริษัทสามารถซื้อหุ้นที่เหลืออยู่ทั้งหมดได้ บริษัทจะใช้จ่ายเงินเพิ่มเติมอีกประมาณ 1.36 พันล้านบาท โดยแหล่งเงินทุนประมาณ 60% ของมูลค่าการทำข้อเสนอซื้อจะมาจากการกู้ยืมจากธนาคาร อย่างไรก็ตาม เนื่องจากราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของ JSP ที่ 0.50 บาทต่อหุ้นนั้นต่ำกว่าราคาตลาดในปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ ทริสเรทติ้งจึงมองว่ามีความเป็นไปได้น้อยที่บริษัทจะต้องซื้อหุ้นที่เหลืออยู่ของ JSP ทั้งนี้ หากบริษัทต้องซื้อหุ้นที่เหลืออยู่ทั้งหมด ก็คาดว่าระดับการก่อหนี้ของบริษัทอาจเพิ่มขึ้นอีกได้

ทริสเรตติ้งจะทบทวนแนวโน้มเครดิตพีชของบริษัทเมื่อการทำคำเสนอซื้อหุ้นดังกล่าวแล้วเสร็จและเมื่อได้ทำการวิเคราะห์อย่างถี่ถ้วนถึงผลกระทบต่อสถานะเครดิตของบริษัทจากการซื้อหุ้น JSP

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
แนวโน้มเครดิตพีช:	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 และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน วัตถุประสงค์ 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