

บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 171/2562

16 ตุลาคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน A

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 12/10/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟิ่ง
18/07/57	A	Stable
07/06/56	A-	Positive
20/05/53	A-	Stable
03/03/49	BBB+	Stable
29/10/47	BBB	Stable

ติดต่อ:

หทัยานี พิทักษ์ปฐมพี

hattayanee@trisrating.com

อวยพร วชรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุณยวานิชกุล

jutamas@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawat@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัท ตลอดจนการมีพอร์ตอสังหาริมทรัพย์ที่มีความสมดุลเป็นอย่างดี ผลประกอบการที่แข็งแกร่ง และนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวัง อันดับเครดิตยังสะท้อนความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับผลกระทบในเชิงลบจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ตลอดจนความผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สถานะที่แข็งแกร่งในในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทจะสามารถคงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เอาไว้ได้ในระยะปานกลาง บริษัทมีแบรนด์ที่อยู่อาศัยเป็นที่ยอมรับอย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มผู้ซื้อบ้านระดับราคาปานกลาง บริษัทมีรายได้จัดอยู่ใน 5 อันดับแรกของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาตั้งแต่ปี 2558 จนถึงปัจจุบัน สินค้าที่อยู่อาศัยของบริษัทเป็นที่ยอมรับของลูกค้าในแง่ของคุณภาพและราคาที่เหมาะสมที่สุด

สถานะที่แข็งแกร่งในตลาดสะท้อนจากยอดขายของบริษัทที่เติบโตอย่างมั่นคง ทั้งนี้ ในช่วงหลายปีที่ผ่านมายอดขายของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทั้งในกลุ่มโครงการแนวราบและโครงการคอนโดมิเนียม ในปี 2561 ยอดขายอยู่ที่ระดับ 3.33 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 9.6% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ตาม ยอดขายในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 ลดลงอย่างมีนัยสำคัญถึง 20.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมาอยู่ที่ 1.33 หมื่นล้านบาทอันเกิดจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและความกังวลเกี่ยวกับเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธปท. ซึ่งมีผลบังคับใช้ตั้งแต่เดือนเมษายน 2562

บริษัทคาดว่าจะยอดขายจะฟื้นตัวในครึ่งหลังของปีนี้ บริษัทมีแผนจะเปิดโครงการใหม่จำนวน 22 โครงการซึ่งมีมูลค่ารวมประมาณ 2.28 หมื่นล้านบาทในช่วง 6 เดือนสุดท้ายของปี 2562 โดยประกอบไปด้วยโครงการแนวราบ 18 โครงการมูลค่า 1.48 หมื่นล้านบาทและโครงการคอนโดมิเนียมมูลค่า 8 พันล้านบาท

ณ เดือนมิถุนายน 2562 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยทั้งสิ้นจำนวน 137 โครงการซึ่งมีมูลค่าเหลือขายรวม 6.9 หมื่นล้านบาท (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) ในจำนวนนี้เป็นโครงการแนวราบในสัดส่วน 46% ของมูลค่าเหลือขาย ส่วนที่เหลือเป็นโครงการคอนโดมิเนียม

พอร์ตสินค้ำมีความสมดุล

บริษัทมีสินค้ำที่มีการกระจายตัวที่ดีทั้งในด้านประเภทของโครงการ ราคา และสถานที่ตั้ง โดยพอร์ตสินค้ำมีความสมดุลระหว่างโครงการบ้านแนวราบและคอนโดมิเนียม การผสมผสานสินค้ำที่อยู่อาศัยในสัดส่วนที่เหมาะสมดังกล่าวทำให้บริษัทสามารถปรับพอร์ตสินค้ำเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้ซื้อที่เปลี่ยนไปได้ โดยโครงการแนวราบและคอนโดมิเนียมสร้างรายได้ให้แก่บริษัทอย่างละครั้งในปี 2560 ในขณะที่ในปี 2561 จนถึงครึ่งแรกของปี 2562 โครงการแนวราบสร้างรายได้ให้แก่บริษัทในสัดส่วน 55%

บริษัทเป็นผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เพียงไม่กี่รายที่สามารถสร้างรายได้จากโครงการบ้านจัดสรรในต่างจังหวัดในสัดส่วนที่สูง การกระจายธุรกิจไปในหัวเมือง

สำคัญ ๆ หลายแห่งของประเทศทำให้บริษัทสามารถเข้าถึงความต้องการของผู้ซื้อบ้านที่มีความหลากหลายในหลายพื้นที่ บริษัทมีรายได้จากโครงการในพื้นที่ต่างจังหวัดอยู่ที่ประมาณ 28% ของรายได้รวมในปี 2561 และ 30% ของรายได้รวมในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 อย่างไรก็ตาม ด้วยสถานะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ บริษัทวางแผนจะขยายโครงการที่อยู่อาศัยในต่างจังหวัดด้วยความระมัดระวัง โดยบริษัทจะเน้นเฉพาะโครงการแนวราบและเลือกทำเลที่มั่นใจว่าบริษัทจะสามารถทำยอดขายได้ตามเป้าหมายเท่านั้น

ผลการดำเนินงานยังคงแข็งแกร่ง

ภายใต้สมมติฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 2.5-2.9 หมื่นล้านบาทในปี 2562-2564 โดยได้รับแรงหนุนจากฐานรายได้ที่แข็งแกร่งจากโครงการแนวราบและยอดขายของโครงการคอนโดมิเนียมที่รอรับรู้อยู่ (Backlog) จำนวนมาก รายได้ของบริษัททำสถิติสูงสุดใหม่ที่จำนวน 2.56 หมื่นล้านบาทในปี 2561 อันเกิดจากยอดขายที่แข็งแกร่งทั้งในโครงการแนวราบและโครงการคอนโดมิเนียม ทั้งนี้ รายได้จากโครงการแนวราบเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.38 หมื่นล้านบาทจาก 1.28 หมื่นล้านบาท ในขณะที่รายได้จากโครงการคอนโดมิเนียมไม่เปลี่ยนแปลงมากนักโดยอยู่ที่ 1.14 หมื่นล้านบาท

รายได้ของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 มีจำนวนเพียง 1.07 หมื่นล้านบาทซึ่งค่อนข้างคงที่เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ตาม คาดว่ารายได้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นไปถึงระดับ 2.5 หมื่นล้านบาทในปี 2562 จากแผนเปิดโครงการใหม่และจากยอดขายที่จะทยอยรับรู้รายได้ของโครงการคอนโดมิเนียมหลายโครงการในครึ่งปีหลัง ณ เดือนมิถุนายน 2562 บริษัทมียอดขายของโครงการคอนโดมิเนียมที่รอรับรู้อยู่ที่ 4.3 หมื่นล้านบาท ยอดขายดังกล่าวจะทยอยรับรู้เป็นรายได้ที่ประมาณ 1 หมื่นล้านบาทในช่วงครึ่งหลังของปี 2562 และอีกประมาณ 0.9-1.1 หมื่นล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2563-2565

ทริสเรตติ้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะยังคงแข็งแกร่งในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า โดยอัตรากำไรจากการดำเนินงานคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 25%-26% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าอันเนื่องมาจากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพและการทยอยส่งมอบโครงการคอนโดมิเนียมที่มีอัตรากำไรสูง ความสามารถในการควบคุมต้นทุนที่ดินและต้นทุนค่าก่อสร้างช่วยสนับสนุนอัตรากำไรของบริษัทให้อยู่ในระดับที่น่าพอใจที่ระดับประมาณ 38% มาอย่างต่อเนื่องเป็นเวลากว่าหลายปีแล้ว นอกจากนี้ บริษัทยังสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ระดับประมาณ 10%-12% ของรายได้รวมในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาอีกด้วย ส่งผลให้อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) อยู่ที่ระดับ 27%-32% ซึ่งเป็นตัวเลขที่ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมซึ่งอยู่ที่ระดับประมาณ 15%-25% ในช่วงเดียวกัน ทั้งนี้ อัตรากำไรที่สูงทำให้บริษัทมีทางเลือกมากขึ้นในการปรับราคาขายเพื่อเร่งยอดขายได้หากจำเป็น

ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยมีความผันผวนและมีการแข่งขันที่รุนแรง

ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจในประเทศโดยรวมเป็นอย่างมาก อีกทั้งยังมีความผันผวนมากกว่าภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไป การชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศประกอบกับภาวะหนี้ภาคครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงทั่วประเทศส่งผลต่อกำลังซื้อของผู้บริโภคในตลาดสินค้าราคาปานกลางถึงต่ำ นอกจากนี้ การนำเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยซึ่งเป็นมาตรการใหม่ของ ธปท. มาบังคับใช้นั้นคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อยอดขายที่อยู่อาศัยในระยะสั้น ภายใต้เกณฑ์ใหม่นี้ ผู้ซื้อบ้านสามารถกู้เงินได้ไม่เกิน 70%-80% ของมูลค่าหลักประกันสำหรับสัญญาที่อยู่อาศัยหลังที่ 2 และหลังถัด ๆ ไป ซึ่งลดลงจากเดิมที่สามารถกู้ได้ถึง 90%-100% ของมูลค่าหลักประกัน

ทริสเรตติ้งมองว่ามาตรการที่เข้มงวดขึ้นนี้น่าจะช่วยลดการซื้อสังหาริมทรัพย์เพื่อการเก็งกำไรลงไป เนื่องจากบริษัทให้ความสำคัญกับอุปสงค์ที่แท้จริง ประกอบกับลูกค้าของบริษัทส่วนใหญ่ก็เป็นผู้ซื้อบ้านหลังแรก ดังนั้น มาตรการใหม่นี้จึงไม่น่าจะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทควรบริหารจัดการการเปิดโครงการใหม่อย่างระมัดระวังเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการของลูกค้าในแต่ละกลุ่ม

นโยบายทางการเงินที่มีความรัดกุม

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวังต่อไป แม้ว่าภาระหนี้สินของบริษัทจะสูงขึ้นจากแผนการขยายธุรกิจ แต่ทริสเรตติ้งก็เชื่อว่าระดับการก่อหนี้ของบริษัทจะยังทรงตัวอยู่ในระดับปานกลางจากนโยบายทางการเงินที่รัดกุม โดยบริษัทตั้งเป้าหมายที่จะดำรงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อเงินทุนให้อยู่ในช่วง 0.6-0.8 เท่า หรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับประมาณ 37%-45% ในระยะปานกลางถึงระยะยาว

จากการแปลงสภาพใบสำคัญแสดงสิทธิ์ (SPALI-W4) เมื่อปีที่แล้วทำให้ฐานทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นประมาณ 1.7 พันล้านบาท ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดลงทันทีไปอยู่ที่ระดับ 28% ในปี 2561 จากระดับ 40% ในปี 2560 และ ณ เดือนมิถุนายน 2562 อัตราส่วนนี้อยู่ที่ระดับ 27.2% อย่างไรก็ตาม บริษัทมีแผนจะเปิดโครงการใหม่ 22 โครงการมูลค่ารวม 2.28 หมื่นล้านบาทและมีแผนจะซื้อที่ดินอีกเป็นจำนวนมากในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจึงคาดว่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 31% ภายในสิ้นปี 2562 นี้ ในอนาคตบริษัทตั้งใจจะขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องเพื่อการเติบโตของรายได้ ทริสเรตติ้งคาดว่าภาระลงทุนจำนวนมากทั้งการซื้อที่ดินและค่าก่อสร้างจะผลักดันให้ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 33%-35% ในปี 2563-2564 และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับ 2.3-2.7 เท่า

สภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอ ทั้งนี้ จากข้อมูล ณ เดือนมิถุนายน 2562 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้ามูลค่า 9.8 พันล้านบาทซึ่งประกอบไปด้วยหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดได้ก่อนมูลค่า 7.2 พันล้านบาทและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินอีก 2.6 พันล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2562 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 833 ล้านบาทและมีวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้ซึ่งสามารถเบิกได้ทันทีอีก 1.14 หมื่นล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานประมาณ 6-7 พันล้านบาทต่อปี ซึ่งทั้งหมดนี้ก็จะเพียงพอสำหรับรองรับหนี้ที่จะครบกำหนดชำระ ทริสเรทติ้งเชื่อว่าความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจะยังคงเพียงพอในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 28%-34%

ข้อกำหนดทางการเงินที่สำคัญของหุ้นกู้และสินเชื่อที่บริษัทมีกับสถาบันการเงินระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อเงินทุนไม่เกิน 2 เท่า ซึ่ง ณ เดือนมิถุนายน 2562 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.7 เท่า ทริสเรทติ้งจึงเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดดังกล่าวได้

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานที่สำคัญ ๆ ของทริสเรทติ้งมีดังนี้

- รายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 2.5-2.9 หมื่นล้านบาทต่อปีในปี 2562-2564
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับประมาณ 38% และอัตรากำไรจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ระดับประมาณ 25%-26% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- บริษัทจะตั้งงบประมาณในการซื้อที่ดินจำนวน 1-1.3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ โดยคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะอยู่ในระดับไม่น้อยกว่า 20% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่า 50% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทแข็งแกร่งกว่าที่คาดไว้ อย่างไรก็ตามปัจจัยสำคัญ สัดส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์ที่สร้างรายได้สม่ำเสมอจะเป็นปัจจัยบวกต่ออันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิต ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจมีการปรับลดลงได้หากความสามารถในการทำกำไรหรือโครงสร้างเงินทุนของบริษัทถดถอยลงจากเป้าหมายอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	10,745	25,553	24,803	23,336	21,364
กำไรจากการดำเนินงาน	2,879	7,116	6,801	6,500	5,959
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	3,309	8,231	7,891	7,168	6,495
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	3,402	8,100	7,799	7,245	6,642
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,624	6,250	5,761	5,323	4,957
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	175	401	549	644	530
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	51,688	50,543	49,510	46,410	42,378
สินทรัพย์รวม	58,275	57,704	55,746	51,680	47,287
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	13,306	13,450	18,667	20,718	19,480
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	35,637	34,722	28,411	23,612	20,450
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	26.79	27.85	27.42	27.85	27.89
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	16.62 **	16.77	16.89	16.74	18.20
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	19.43	20.20	14.19	11.25	12.53
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.61 **	1.66	2.39	2.86	2.93
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	48.16 **	46.47	30.86	25.69	25.45
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	27.19	27.92	39.65	46.74	48.79

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน) (SPALI)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SPALI19DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A
SPALI202A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,700 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A
SPALI205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A
SPALI209A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A
SPALI213A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	A
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 ไข่ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมใดๆ หรือค่าธรรมเนียมใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ 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