

# บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 174/2563

20 ตุลาคม 2563

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:  
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน A

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 16/10/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิง
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 วชิรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยวานิชกุล

jutamas@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" พร้อมด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงการมีองค์ประกอบสินทรัพย์ที่มีความสมดุลเป็นอย่างดี ตลอดจนสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัท มูลค่ายอดขายคอนโดมิเนียมที่รอรับรู้อยู่ได้ (Backlog) จำนวนมาก และความสามารถในการทำกำไรที่ฟื้นตัว นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงการเพิ่มขึ้นจากโครงการซื้อหุ้นคืนของบริษัทเมื่อเร็ว ๆ นี้อีกด้วย อย่างไรก็ตาม ภาระหนี้ที่สูงขึ้นนี้ยังคงสอดคล้องกับอันดับเครดิตในปัจจุบัน ในขณะที่เดียวกัน อันดับเครดิตยังสะท้อนความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับผลกระทบในเชิงลบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ซึ่งอาจสร้างความกดดันต่อภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศและความต้องการที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วยเช่นกัน

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### สถานะที่แข็งแกร่งในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถคงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เอาไว้ได้ในระยะปานกลาง ทั้งนี้ บริษัทมีรายได้จัดอยู่ใน 5 อันดับแรกในกลุ่มผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ตั้งแต่ปี 2558 จนถึงปี 2562 โดยบริษัทมีแบรนด์ที่อยู่อาศัยที่เป็นที่ยอมรับอย่างมากโดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มผู้ซื้อบ้านระดับราคาปานกลาง ยอดขายของบริษัทเติบโตอย่างต่อเนื่องและคงอยู่ในระดับที่เกินกว่า 2 หมื่นล้านบาทมาตั้งแต่ปี 2558 และถึงระดับสูงสุดที่จำนวน 3.33 หมื่นล้านบาทในปี 2561 อย่างไรก็ตาม ยอดขายของบริษัทในปี 2562 ลดลงอย่างมากมาอยู่ที่ 2.23 หมื่นล้านบาทเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัวและผลกระทบจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ที่มีผลบังคับใช้มาตั้งแต่เดือนเมษายน 2562 โดยปัจจัยที่กล่าวมานี้ได้ส่งผลกระทบต่อภาพรวมของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

แม้ว่าจะได้รับผลกระทบในเชิงลบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 แต่ยอดขายของบริษัทในปี 2563 ก็คาดว่าจะเติบโต 5%-10% จากปีก่อนเนื่องจากบริษัทมีแผนเปิดโครงการใหม่หลายโครงการในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 ทั้งนี้ ในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 บริษัทมุ่งเน้นเปิดโครงการแนวราบและเลื่อนการเปิดโครงการคอนโดมิเนียมบางโครงการออกไปท่ามกลางความกังวลจากการแพร่ระบาด อย่างไรก็ตาม ในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 บริษัทมีแผนจะเปิดตัวโครงการจำนวน 22 แห่งซึ่งมีมูลค่ารวมประมาณ 2.01 หมื่นล้านบาท โดยประกอบด้วยโครงการแนวราบ 20 แห่งมูลค่ารวม 1.65 หมื่นล้านบาทและโครงการคอนโดมิเนียมอีก 2 แห่งมูลค่ารวม 3.6 พันล้านบาท

### องค์ประกอบสินทรัพย์ที่อยู่อาศัยมีความสมดุล

บริษัทมีองค์ประกอบสินทรัพย์ที่มีความสมดุลระหว่างโครงการบ้านแนวราบและคอนโดมิเนียม โดยสินทรัพย์ที่อยู่อาศัยของบริษัทมีความหลากหลายและครอบคลุมทุกประเภทและระดับราคา นอกจากนี้ บริษัทยังนำเสนอทั้งสินทรัพย์เดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์เฮาส์ และคอนโดมิเนียมให้แก่ผู้ซื้อบ้านในตลาดเป้าหมายที่หลากหลายอีกด้วย การผสมผสานสินทรัพย์ที่อยู่อาศัยในสัดส่วนที่เหมาะสมดังกล่าวทำให้บริษัทสามารถปรับองค์ประกอบสินทรัพย์เพื่อตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของสภาวะตลาดได้ในกรณีนี้ โครงการแนวราบสร้างรายได้ให้แก่บริษัทในสัดส่วนถึง 53%-55% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

นอกจากนี้ ในช่วงหลายปีที่ผ่านมาบริษัทยังได้กระจายธุรกิจไปยังต่างจังหวัดและได้รับผลตอบแทนที่น่าพอใจจากลูกค้าโดยสะท้อนจากสัดส่วนรายได้จากโครงการในพื้นที่ต่างจังหวัดที่สูงถึงประมาณ

28% ของรายได้รวมในปี 2562 และ 38% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 อีกด้วย

ณ เดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีโครงการคอนโดมิเนียม 41 แห่งและโครงการแนวราบ 106 แห่ง ซึ่งมีมูลค่าเหลือขายรวม 7.13 หมื่นล้านบาท (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) ในจำนวนนี้เป็นโครงการแนวราบและคอนโดมิเนียมในสัดส่วนอย่างละ 50% ของมูลค่าเหลือขาย โดยประมาณ 33% ของมูลค่าเหลือขายเป็นโครงการในต่างจังหวัดซึ่งมีสัดส่วนโครงการแนวราบประมาณ 85% ของมูลค่าดังกล่าว

### มูลค่ายอดขายที่รอรับรู้รายได้จำนวนมากและความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นช่วยรักษากำไรในช่วงเศรษฐกิจชะลอตัว

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับที่เกินกว่า 2 หมื่นล้านบาทต่อปีด้วยอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ระดับประมาณ 28% ในช่วงเวลา 3 ปีข้างหน้าโดยได้รับแรงหนุนจากมูลค่ายอดขายที่รอรับรู้รายได้จำนวนมากและความสามารถในการทำกำไรที่น่าพอใจ

รายได้ของบริษัทอยู่ในช่วง 2.14-2.56 หมื่นล้านบาทในระยะ 5 ปีที่ผ่านมา แม้ว่าจะได้รับผลกระทบในเชิงลบจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ แต่รายได้ของบริษัทในปี 2562 ก็ลดลงเพียง 8% เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยอยู่ที่ระดับ 2.36 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตาม รายได้ของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 อยู่ที่เพียง 6.65 พันล้านบาท ซึ่งลดลงถึง 38% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนเนื่องจากไม่มีการโอนโครงการคอนโดมิเนียมที่สร้างแล้วเสร็จในช่วงดังกล่าวและมีผลกระทบจากโรคโควิด 19 สำหรับโครงการคอนโดมิเนียมนั้นโดยปกติจะให้อัตรากำไรที่สูงกว่าโครงการแนวราบ แต่การที่โครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทมีสัดส่วนเพียง 19% ของรายได้ทั้งหมดจึงส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 36% จากระหว่าง 38%-39% ในช่วงปี 2558-2562 ส่วนอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายนั้นก็ลดลงมาอยู่ที่ระดับประมาณ 29% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 จาก 31%-32% ในระหว่างปี 2558-2562 อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทก็ยังสูงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ระดับ 15%-25%

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะถึงระดับ 2.05 หมื่นล้านบาทในปี 2563 โดยอยู่บนพื้นฐานที่คาดว่าบริษัทจะมีโครงการที่จะเปิดตัวเพิ่มขึ้นหลายโครงการและจะมียอดขายของโครงการคอนโดมิเนียมที่รอรับรู้รายได้จำนวนมากในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 เมื่อพิจารณาโดยรวมแล้ว ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะได้รับแรงกดดันในปี 2563 และจะฟื้นตัวในปีต่อ ๆ ไป โดยคาดว่าจะขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 3.05-3.23 หมื่นล้านบาทในปี 2564-2565 โดยได้รับแรงหนุนจากฐานรายได้ที่แข็งแกร่งในโครงการแนวราบและยอดขายของโครงการคอนโดมิเนียมที่รอรับรู้รายได้จำนวนมาก ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 มูลค่ายอดขายที่รอรับรู้เป็นรายได้ของบริษัทอยู่ที่ 3.98 หมื่นล้านบาท โดยประกอบด้วยโครงการบ้านจัดสรร 6.62 พันล้านบาทและโครงการคอนโดมิเนียม 3.32 หมื่นล้านบาทซึ่งน่าจะทยอยรับรู้เป็นรายได้ประมาณ 1.01 หมื่นล้านบาทในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 และราว ๆ 1.23-1.35 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565 ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งเชื่อว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอาจจะลดลงจากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งก็ยังคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับ 36%-37% และอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ระดับประมาณ 28% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้ โดยอัตรากำไรในระดับที่สูงช่วยทำให้บริษัทมีความยืดหยุ่นในการปรับราคาขายเพื่อเร่งยอดขายได้มากขึ้นในกรณีที่จำเป็น

### ความกังวลเกี่ยวกับความต้องการที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัวและผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19

ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจในประเทศโดยรวมเป็นอย่างมาก แต่ในขณะเดียวกันก็ยังคงมีความผันผวนมากกว่าภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไป การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่กินเวลายาวนานอาจส่งผลให้เกิดภาวะเศรษฐกิจตกต่ำอย่างรุนแรงและกดดันต่อความต้องการที่อยู่อาศัยเพิ่มมากขึ้น อีกทั้งหนี้เสียก็อาจพุ่งสูงขึ้นอีกด้วย กำลังซื้อของผู้ซื้อบ้านที่ลดลงเมื่อรวมกับการปล่อยสินเชื่อของธนาคารที่เข้มงวดยิ่งขึ้นจะส่งผลในด้านลบต่อความต้องการที่อยู่อาศัย โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มผู้ซื้อบ้านระดับราคาปานกลางถึงต่ำ นอกจากนี้ มาตรการจำกัดการเดินทางในหลาย ๆ ประเทศก็ทำให้ผู้ประกอบการต้องเลื่อนการส่งมอบที่อยู่อาศัยให้แก่ผู้ซื้อต่างชาติออกไปอีกด้วย อย่างไรก็ตาม กรณีดังกล่าวไม่น่าจะมีผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทในปีนี้เนื่องจากบริษัทไม่มียอดขายคอนโดมิเนียมที่จะส่งมอบให้แก่ลูกค้าต่างชาติในปี 2563 และเนื่องจากโดยปกติแล้วบริษัทมุ่งเน้นกลุ่มผู้ซื้อบ้านที่ต้องการอยู่อาศัยจริงและเป็นผู้ซื้อภายในประเทศ ดังนั้น ยอดขายคอนโดมิเนียมให้แก่ลูกค้าต่างชาติจึงคิดเป็นสัดส่วนเพียง 5% ของยอดขายรอการรับรู้รายได้ทั้งหมดของบริษัทเท่านั้น

อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งก็คาดหวังว่ามาตรการช่วยเหลือต่าง ๆ ที่รัฐบาลออกมานั้นจะส่งผลในเชิงบวกในการกระตุ้นความต้องการที่อยู่อาศัย โดยเมื่อเร็ว ๆ นี้ ธปท. ได้ผ่อนคลายเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยลงโดยอนุญาตให้ผู้กู้ที่ซื้อบ้านหลังแรกสามารถกู้เพิ่มได้อีก 10% จากสินเชื่อที่กู้ ซึ่งรวมเป็น 110% จากมูลค่าที่อยู่อาศัย นอกจากนี้ ยังมีมาตรการลดค่าธรรมเนียมการโอนและค่าจดจำนองลงเหลือ 0.01% สำหรับบ้านที่มีราคาต่ำกว่า 3 ล้านบาทโดยจะมีผลบังคับใช้ไปจนถึงสิ้นเดือนธันวาคม 2563 อีกด้วย อย่างไรก็ตาม ด้วยสภาวะการณ์ในปัจจุบัน บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่ได้เปลี่ยนมามุ่งเน้นโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบ โดยเฉพาะอย่างยิ่งบ้านระดับราคาปานกลางถึงต่ำซึ่งยังเป็นที่ต้องการค่อนข้างสูง จนส่งผลให้การแข่งขันในตลาดกลุ่มนี้มีความรุนแรงมากขึ้น

## ภาระหนี้จะเพิ่มสูงขึ้น แต่ยังคงต่ำเมื่อเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรม

ทริสเรตติ้งคาดการณ์ว่าภาระหนี้ของบริษัทจะสูงขึ้นในระยะสั้นถึงระยะปานกลาง โดยเป็นผลมาจากโครงการซื้อหุ้นคืนของบริษัทเมื่อเร็ว ๆ นี้ รวมถึงการลงทุนในโครงการที่อยู่อาศัยแห่งใหม่ ๆ ของบริษัท อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งก็เชื่อว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมจากการมีนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวัง ในระหว่างเดือนกุมภาพันธ์ถึงเดือนมิถุนายน 2563 บริษัทได้ซื้อคืนหุ้นมูลค่ารวมทั้งสิ้น 2.99 พันล้านบาทซึ่งส่งผลทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัท ณ เดือนมิถุนายน 2563 เพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 38% จาก 25% ณ สิ้นปี 2562 หุ้นซื้อคืนทั้งหมดเมื่อจบโครงการในเดือนกรกฎาคม 2563 มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 3 พันล้านบาท บริษัทมีแผนจะเปิดตัวโครงการอีก 22 แห่งซึ่งมีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 2.01 หมื่นล้านบาทและจะซื้อที่ดินเพิ่มในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะเพิ่มขึ้นไปถึงระดับ 39% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 4 เท่า ณ สิ้นปีนี้ อย่างไรก็ตาม บริษัทมีความตั้งใจที่จะขายหุ้นที่ซื้อคืนมาทั้งหมดออกไปภายใน 3 ปีซึ่งจะช่วยทำให้ฐานทุนของบริษัทเพิ่มขึ้น เมื่อพิจารณาจากความตั้งใจดังกล่าวแล้ว ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะลดลงอย่างต่อเนื่องในระหว่างปี 2564 และปี 2565 และจะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดลงไปอยู่ที่ระดับ 31%-35% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับ 2.3-2.5 เท่าโดยอยู่ภายใต้สมมติฐานที่บริษัทมีแผนการลงทุนจำนวนมากจากการก่อสร้างโครงการและซื้อที่ดิน

### สภาพคล่องที่ยอมรับได้

ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่ยอมรับได้ในอีก 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้ามูลค่า 1.12 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบไปด้วยหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนมูลค่า 4.5 พันล้านบาท ตั๋วแลกเงินมูลค่า 3 พันล้านบาท และตั๋วสัญญาใช้เงินอีก 4.38 พันล้านบาท แหล่งสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 945 ล้านบาทและวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้ซึ่งสามารถเบิกได้ทันทีอีก 8.21 พันล้านบาท บริษัทได้ชำระหุ้นกู้จำนวน 1.5 พันล้านบาทที่ครบกำหนดไถ่ถอนในเดือนกันยายน 2563 ด้วยหุ้นกู้ใหม่อายุ 1 ปี 6 เดือน อีกทั้งยังได้ต่ออายุตั๋วแลกเงินจำนวน 1 พันล้านบาทเรียบร้อยแล้ว โดยบริษัทจะชำระหนี้ตั๋วสัญญาใช้เงินในวันที่ครบกำหนดด้วยเงินสดที่ได้จากการโอนโครงการที่อยู่อาศัยให้แก่ลูกค้า ในขณะที่เดียวกัน บริษัทก็มีแผนจะชำระหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนที่เหลือด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่และต่อสัญญาตั๋วแลกเงิน ในกรณีนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานประมาณ 4.3-6.98 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2563-2565 ทริสเรตติ้งคาดว่ากระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทจะยังคงแข็งแกร่งในช่วง 3 ปีข้างหน้าโดยที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 18%-34%

ข้อกำหนดทางการเงินที่สำคัญของสินเชื่อที่บริษัทมีกับสถาบันการเงินและหุ้นกู้ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนไม่เกิน 2 เท่า ซึ่ง ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.9 เท่า ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดดังกล่าวได้

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 2.05-3.23 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับประมาณ 36%-37% และอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับประมาณ 28% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- งบประมาณในการซื้อที่ดินจะอยู่ที่จำนวน 8-9 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาลักษณะการดำเนินงานและฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ด้วยการมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% โดยที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทคาดว่าจะลดลงในปีนี้และอาจจะกลับขึ้นไปอยู่ที่ระดับไม่น้อยกว่า 20% ในระหว่างปี 2564-2565

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทแข็งแกร่งขึ้นมากกว่าที่คาดไว้อย่างมีนัยสำคัญจนส่งผลให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ระดับไม่น้อยกว่า 40% ในเวลาที่ต่อเนื่อง ในขณะที่สัดส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์ที่สร้างรายได้ประจำเป็นปัจจัยบวกต่ออันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิต ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจมีการปรับลดลงได้หากความสามารถในการทำกำไรหรือโครงสร้างเงินทุนของบริษัทถดถอยลงจากระดับเป้าหมายอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	6,653	23,557	25,553	24,803	23,336
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,877	7,659	8,231	7,891	7,168
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,893	7,615	8,100	7,799	7,245
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,301	5,905	6,225	5,761	5,323
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	201	355	426	549	644
เงินลงทุนในการพัฒนาสังหาริมทรัพย์	58,886	53,535	50,543	49,510	46,410
สินทรัพย์รวม	66,544	60,511	57,704	55,746	51,680
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	21,505	12,737	13,450	18,667	20,718
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	34,890	37,849	34,722	28,411	23,612
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	28.46	32.32	31.70	31.44	31.05
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	11.54 **	15.10	16.77	16.89	16.74
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	9.42	21.46	19.00	14.19	11.25
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.52 **	1.67	1.66	2.39	2.86
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	21.30 **	46.36	46.28	30.86	25.69
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	38.13	25.18	27.92	39.65	46.74

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

## บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน) (SPALI)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SPALI213A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 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. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)