

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 52/2561

20 กรกฎาคม 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพินิจ
21/06/54	A-	Stable
12/07/53	BBB+	Positive
28/06/50	BBB+	Stable

ติดต่อ:

อวยพร วชิรกาญจน์การณ
auiypon@trisrating.com

หทัยานี พิทักษ์ปฐพี
hattayane@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.
suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ใต้อนภายใน 4 ปี ของบริษัทที่ระดับ “A-” เช่นเดียวกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้และเพื่อขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจของบริษัทที่น่าพอใจจากการมีผลงานที่เป็นที่ยอมรับในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย ตลอดจนการมีสินค้าที่หลากหลาย และมูลค่ายอดขายที่อยู่อาศัยที่รอรับรู้รายได้ (Backlog) ในระดับปานกลางซึ่งช่วยรองรับรายได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากลักษณะของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลง ตลอดจนภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลาง และความกังวลเกี่ยวกับระดับหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงทั่วประเทศ

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงไตรมาสแรกของปี 2561 ดีกว่าประมาณการของทริสเรตติ้งเล็กน้อย ณ เดือนมิถุนายน 2561 บริษัทมียอดขายอยู่ที่ 13,216 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 55.4% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน นอกจากนี้ บริษัทยังมียอดขายอีกจำนวน 4,049 ล้านบาทจากโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้กิจการร่วมค้าอีกด้วย รายได้ของบริษัทในช่วงไตรมาสแรกของปี 2561 อยู่ที่ 5,612 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 33.6% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยรายได้จากโครงการบ้านจัดสรรเพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึง 58.0% ในขณะที่อัตราส่วนกำไร (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทในช่วงไตรมาสแรกของปี 2561 อยู่ที่ 17.3% ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากระดับ 14.5%-16.5% ในช่วงปี 2558-2560

ณ เดือนมีนาคม 2561 มูลค่ายอดขายที่รอรับรู้เป็นรายได้ของบริษัทอยู่ที่ 7,508 ล้านบาท แบ่งเป็นโครงการบ้านจัดสรรมูลค่า 4,286 ล้านบาทและโครงการคอนโดมิเนียมมูลค่า 3,222 ล้านบาท ซึ่งยอดขายทั้งหมดนี้จะทยอยรับรู้เป็นรายได้ในปี 2561 และปี 2562 ส่วนยอดขายจากโครงการที่พัฒนาภายใต้กิจการร่วมค้านั้นมีมูลค่า 37,309 ล้านบาทซึ่งจะทยอยส่งมอบให้ลูกค้าในปี 2561 เป็นต้นไป ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในกิจการร่วมค้าประมาณ 600-1,000 ล้านบาทต่อปี ในช่วงปี 2561-2563

อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุน (รวมเงินกู้จากกิจการร่วมค้าตามสัดส่วน 51.0%) ณ เดือนมีนาคม 2561 อยู่ที่ 53.3% เพิ่มขึ้นจาก 51.8% ณ สิ้นปี 2560 เนื่องจากบริษัทมีการเปิดขายโครงการคอนโดมิเนียมมูลค่าสูงหลายโครงการและยังได้ซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการใหม่ ๆ เพิ่มขึ้นอีกด้วย ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะอยู่ในช่วง 50.0%-55.0% ในระยะ 3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันที่เข้มแข็งในกลุ่มสินค้าหลักและจะสามารถปรับปรุงสินค้าให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของตลาดและความต้องการของลูกค้าได้อย่างสมดุลด้วย นอกจากนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตดังกล่าวยังสะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงดำรงนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวังต่อไปและจะสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับไม่เกิน 55.0% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงไปจากระดับปัจจุบันเป็นอย่างมาก หรืออัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ในระดับที่สูงกว่า 55.0% เป็นเวลานานพอสมควร ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มอัตราการทำได้โดยที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนลดลงอยู่ที่ระดับ 40.0%-45.0% เป็นระยะเวลาที่ยาวนานในระดับหนึ่ง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้	5,612	22,176	20,253	22,079	23,149
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	179	565	564	603	657
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	809	3,157	2,703	2,623	2,615
เงินทุนจากการดำเนินงาน	948	3,600	2,260	2,787	2,861
เงินลงทุนในสินค้างเหลือ (-เพิ่มขึ้น/+ลดลง)	(2,712)	(8,007)	(1,590)	(1,926)	(1,310)
สินทรัพย์รวม	47,075	43,936	37,790	36,147	35,564
เงินกู้รวม	20,785	18,403	14,741	14,679	14,705
เงินกู้รวม (ปรับปรุงแล้ว)	25,584	23,256	17,583	16,871	15,448
ส่วนของผู้ถือหุ้น	22,446	21,637	19,423	17,654	15,848
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	17.34	15.51	14.83	16.45	16.37
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	10.03**	9.86	9.81	11.05	11.74
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.87	7.21	6.32	6.14	5.59
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	14.97**	15.48	12.86	16.52	18.52
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	53.27	51.81	47.51	48.87	49.36

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีการปรับปรุงจากการรวมเงินกู้จากกิจการร่วมค้าตามสัดส่วน 51.0%

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) (AP)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
AP188A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2561	A-
AP191A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 350 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	A-
AP191B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	A-
AP191C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	A-
AP197A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	A-
AP197B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	A-
AP201A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A-
AP207A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A-
AP217A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A-
AP221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 4 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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