

บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 61/2568

16 มิถุนายน 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 16/12/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิจน์
04/08/54	BBB+	Stable

ติดต่อ:

อวยพร วชิรกาญจน์ภรณ์
auporn@trisrating.com

บัณฑิต ป้อมมาตา
bundit@trisrating.com

จุฑามาส บุญวานิชกุล
jutamas_b@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2.5 พันล้านบาทและไถ่ถอนภายใน 4 ปีของ บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้เงินกู้ที่มีอยู่บางส่วนและ/หรือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินงานกิจการ ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งก็คงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ด้วยเช่นกัน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินการคลังที่แข็งแกร่งของบริษัทในตลาดที่อยู่อาศัยระดับกลางถึงระดับบนและผลการดำเนินงานที่ยืดหยุ่นของบริษัท อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูงจากผลของการเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่จำนวนมากและการขยายการลงทุนไปในอสังหาริมทรัพย์ให้เช่าซึ่งสร้างรายได้ประจำ นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความเสี่ยงที่ยังคงมีอยู่จากระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงและอัตราการปฏิเสธสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่สูงขึ้น ซึ่งทั้งสองปัจจัยดังกล่าวยังคงส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยต่อไป อย่างไรก็ตาม แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง รวมถึงการผ่อนคลายอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (Loan-to-Value -- LTV) ล่าสุด และการลดค่าธรรมเนียมการโอนอสังหาริมทรัพย์ก็คาดว่าจะช่วยสนับสนุนความต้องการในกลุ่มที่อยู่อาศัยในช่วง 12 เดือนข้างหน้าได้

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงไตรมาสแรกของปี 2568 ต่ำกว่าประมาณการของทริสเรตติ้งเนื่องจากความต้องการที่อยู่อาศัยที่ลดลงและสถานะตลาดที่อ่อนตัวลง โดยในช่วงไตรมาสแรกนี้ รายได้ของบริษัทลดลงถึง 33% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมาอยู่ที่จำนวน 2.7 พันล้านบาท ในขณะที่ EBITDA ลดลง 30% มาอยู่ที่จำนวน 360 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนเพียง 10%-12% ของประมาณการทั้งปีของทริสเรตติ้ง อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะฟื้นตัวได้ในช่วงที่เหลือของปีนี้ โดยได้รับแรงหนุนจากมูลค่ายอดขายเรือโอนตามกำหนด รวมทั้งยอดขายจากโครงการที่มีอยู่และโครงการที่เปิดตัวใหม่

ภายใต้ประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าจะรายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 2.2-2.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2568-2569 จาก 2.1 หมื่นล้านบาทในปี 2567 ทริสเรตติ้งประมาณการว่า EBITDA ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 4.0-4.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2568-2569 ซึ่งคิดเป็น EBITDA Margin ที่ระดับ 17%-18% ซึ่งรายได้และผลกำไรในอนาคตของบริษัทบางส่วนจะมีปัจจัยสนับสนุนจากมูลค่ายอดขายเรือโอนที่มีอยู่ โดย ณ เดือนมีนาคม 2568 มูลค่ายอดขายโครงการของบริษัทที่รอรับรู้เป็นรายได้มีอยู่ระดับ 1.48 หมื่นล้านบาท ซึ่งจำนวน 7.3 พันล้านบาทมีกำหนดโอนให้แก่ลูกค้าในปี 2568 จำนวน 6.1 พันล้านบาทโอนในปี 2569 และจำนวน 1.4 พันล้านบาทโอนในปี 2570 ส่วนโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้กิจการร่วมทุนซึ่งมียอดขายรอรับรู้เป็นรายได้มูลค่า 4.1 พันล้านบาทนั้นคาดว่าจะทยอยส่งมอบให้แก่ลูกค้าที่มูลค่าประมาณ 0.7 พันล้านบาทภายในปีนี้ และส่วนที่เหลือส่วนใหญ่จะส่งมอบในระหว่างปี 2570-2571

จากผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะดีขึ้นของบริษัทรวมถึงกลยุทธ์การพัฒนาคอนโดมิเนียมและโครงการอสังหาริมทรัพย์ให้เช่าใหม่ ๆ ผ่านกิจการร่วมค้า ทำให้ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ในช่วงเป้าหมายของ ทริสเรตติ้งที่ระดับ 55%-60% นอกจากนี้ อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทก็คาดว่าจะฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ระดับสูงกว่า 5% ในช่วงปี 2568-2569 จากระดับประมาณ 3% ในช่วงปี 2567 จนถึงไตรมาสแรกของปี 2568

ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2568 บริษัทมีแหล่งสภาพคล่องซึ่งประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 1.6 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกอีกจำนวน 8.7 พันล้านบาท ทริสเรตติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่จำนวนประมาณ 2.1 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่ปลอดภาระหนี้มูลค่าประมาณ 2.3 พันล้านบาท ตลอดจนสินค้าที่อยู่อาศัยสร้างเสร็จเหลือขายในโครงการที่ปลอดภาระหนี้ซึ่งมีมูลค่าขายอีกจำนวนทั้งสิ้น 2.4 หมื่นล้านบาทซึ่งสามารถนำไปใช้ค้ำประกันเงินกู้ธนาคารได้ในกรณีที่จำเป็นอีกด้วย

บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.59 หมื่นล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 5.3 พันล้านบาท เงินกู้โครงการจำนวน 4.9 พันล้านบาท และหุ้นกู้จำนวน 5.7 พันล้านบาท ในกรณีนี้ เงินกู้ยืมระยะสั้นซึ่งส่วนใหญ่บริษัทใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและเป็นเงินกู้ชั่วคราวเพื่อใช้ในการซื้อที่ดินนั้นคาดว่าจะทยอยเปลี่ยนมาเป็นเงินกู้โครงการต่อไป ในขณะที่บริษัทมีแผนจะชำระคืนหนี้เงินกู้โครงการด้วยกระแสเงินสดที่จะได้รับการโอนโครงการที่อยู่อาศัยที่แล้วเสร็จให้แก่ลูกค้า ส่วนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระส่วนใหญ่บริษัทจะใช้วิธีออกหุ้นกู้ชุดใหม่มาทดแทน

ทั้งนี้ เงื่อนไขทางการเงินที่สำคัญของเงินกู้ธนาคารและหุ้นกู้กำหนดให้บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนไม่ให้เกินกว่า 2 เท่า โดย ณ เดือนมีนาคม 2568 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 1.5 เท่า บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวม ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2568 อยู่ที่ระดับ 30%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันและสถานะทางการเงินเอาไว้ได้ในระยะปานกลาง แม้ว่าบริษัทจะมีแผนการขยายธุรกิจเชิงรุก แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะค่อย ๆ ปรับปรุงอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้อยู่ที่ระดับเกินกว่า 5% และรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ที่ระดับ 55%-60% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานหรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับในปัจจุบันจนส่งผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ในระดับที่สูงเกินกว่า 60% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทลดลงต่ำกว่า 5% เป็นเวลาที่ต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากฐานรายได้ของบริษัทเติบโตตามเป้าหมายในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 10%-15% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับประมาณ 50%-55% อย่างต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- การจัดอันดับเครดิตบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย, 12 มกราคม 2566
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SC)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SC257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	BBB+
SC257B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	BBB+
SC261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 920 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	BBB+
SC261B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	BBB+
SC267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,300 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	BBB+
SC267B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,100 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	BBB+
SC260A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	BBB+
SC271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,280 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	BBB+
SC271B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	BBB+
SC277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	BBB+
SC277B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,800 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	BBB+
SC281A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,400 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 4 ปี	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ 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