

บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 104/2567

16 ธันวาคม 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 17/10/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟนิง
04/08/54	BBB+	Stable

ติดต่อ:

อวยพร วชิรกาญจน์ภรณ์
auiyorn@trisrating.com

บัณฑิต ป้อมมาตา
bundit@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas_b@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3.5 พันล้านบาท ไกล่ถอนภายใน 3 ปีของ บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้เงินกู้ที่มีอยู่บางส่วน ทริสเรตติ้งยังคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ด้วยเช่นกัน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินการคลังที่แข็งแกร่งของบริษัทในตลาดที่อยู่อาศัยระดับกลางถึงบนและการมีผลการดำเนินงานที่สม่ำเสมอ ทว่า อันดับเครดิตก็ถูกลดทอนลงจากภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง จากการเปิดโครงการใหม่จำนวนมากและการขยายการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ให้เข้า นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงผลกระทบในเชิงลบของอัตราดอกเบี้ยที่ยังคงอยู่ในระดับสูงและระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงขึ้นซึ่งนำไปสู่อัตราการปฏิเสธสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่เพิ่มมากขึ้น

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 ต่ำกว่าประมาณการของทริสเรตติ้งเล็กน้อย รายได้ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 ลดลง 7% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ 1.47 หมื่นล้านบาท ซึ่งคิดเป็นประมาณ 70% ของประมาณการทั้งปีของทริสเรตติ้ง ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทก็ลดลงเหลือ 31.6% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 เมื่อเทียบกับระดับ 32.7%-33.5% ในช่วงสองปีที่ผ่านมา ส่งผลให้บริษัทรายงาน EBITDA อยู่ที่ 2.3 พันล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายทั้งปีของเราที่ 3.5 พันล้านบาท โดยอัตรากำไรที่ลดลงมีสาเหตุหลักมาจากการแข่งขันด้านราคาที่ดินแรง ความต้องการที่อยู่อาศัยที่ซบเซาและอัตราการปฏิเสธสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของธนาคารที่สูงขึ้น

ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะฟื้นตัวได้ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2567 โดยได้รับแรงหนุนจากมูลค่าขายอสังหาริมทรัพย์ที่ระดับปานกลาง ณ เดือนกันยายน 2567 มูลค่าขายโครงการของบริษัทที่รอรับรู้เป็นรายได้อยู่ที่ระดับ 1.55 หมื่นล้านบาท ซึ่งประมาณ 7.2 พันล้านบาทมีกำหนดโอนให้ลูกค้าในไตรมาสที่ 4 ของปี 2567 ประมาณ 1.2 พันล้านบาท ในปี 2568 ประมาณ 5.5 พันล้านบาทในปี 2569 และประมาณ 1.6 พันล้านบาทในปี 2570 ส่วนโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้โครงการร่วมทุนซึ่งมีมูลค่าขายรอรับรู้เป็นรายได้มูลค่า 2.7 พันล้านบาทนั้น คาดว่าจะทยอยส่งมอบให้แก่ลูกค้าที่มูลค่าประมาณ 0.9 พันล้านบาทในไตรมาสที่ 4 ของปี 2567 และส่วนที่เหลือส่วนใหญ่ในปี 2568 นอกจากนี้ มาตรการของรัฐบาลในการลดค่าธรรมเนียมการโอนและการจดทะเบียนจาก 2% และ 1% ตามลำดับ เป็น 0.01% สำหรับที่อยู่อาศัยราคาไม่เกิน 7 ล้านบาทต่อหลังนั้น ก็จะช่วยกระตุ้นยอดขายการโอนในปีนี้ได้อีกด้วย ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าอัตรากำไร EBITDA ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 17%-18% จาก 15.7% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 จากการโอนที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น

ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทมีสัดส่วนหนี้สินอยู่ในระดับค่อนข้างสูง โดย ณ สิ้นเดือนกันยายน 2567 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับ 60.4% เพิ่มขึ้นจาก 57.9% ในปี 2566 และเกินเกณฑ์ที่ทริสเรตติ้งกำหนดไว้ที่ 60% เล็กน้อย อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของบริษัทและกลยุทธ์การพัฒนาคอนโดมิเนียมและโครงการ

อสังหาริมทรัพย์ให้เช่าใหม่ ๆ ผ่านกิจการร่วมค้าจะช่วยลดภาระหนี้สินทางการเงินลงได้ และจะช่วยลดภาระหนี้ให้สอดคล้องกับเป้าหมายของทริสเรทติ้งได้ ทั้งนี้ เงื่อนไขทางการเงินที่สำคัญของเงินกู้ธนาคารและหุ้นกู้กำหนดให้บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนไม่เกินกว่า 2 เท่า โดย ณ เดือนกันยายน 2567 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 1.6 เท่า บริษัทมีอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวม ณ สิ้นเดือนกันยายน 2567 อยู่ที่ระดับ 33%

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ณ เดือนกันยายน 2567 บริษัทมีแหล่งสภาพคล่องประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 2.2 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกอีกจำนวน 7.2 พันล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 2.2 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่ปลอดภาระหนี้มูลค่าประมาณ 2.6 พันล้านบาทและสินค้าที่อยู่อาศัยสร้างเสร็จเหลือขายในโครงการที่ปลอดภาระหนี้ของบริษัทซึ่งมีมูลค่าขายอีกจำนวน 2.1 หมื่นล้านบาทซึ่งสามารถนำไปใช้ค้ำประกันเงินกู้ธนาคารได้ในกรณีที่จำเป็นอีกด้วย

บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระไปอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.72 หมื่นล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 5.7 พันล้านบาท เงินกู้โครงการจำนวน 4.5 พันล้านบาท และหุ้นกู้อีกจำนวน 7.0 พันล้านบาท ในการนี้ บริษัทใช้เงินกู้ยืมระยะสั้นส่วนใหญ่เป็นเงินทุนหมุนเวียนและเป็นเงินกู้ชั่วคราวเพื่อใช้ในการซื้อที่ดินซึ่งคาดว่าจะเปลี่ยนมาเป็นเงินกู้โครงการต่อไป ในขณะที่บริษัทมีแผนจะชำระคืนเงินกู้โครงการด้วยกระแสเงินสดที่จะได้รับจากการโอนโครงการที่แล้วเสร็จให้แก่ลูกค้า ส่วนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระนั้นบริษัทจะใช้วิธีออกหุ้นกู้ชุดใหม่มาทดแทน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันและฐานะทางการเงินเอาไว้ได้ในระยะปานกลางโดยที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะอยู่ที่ระดับ 5%-10% นอกจากนี้ แม้ว่าบริษัทจะมีแผนการขยายธุรกิจเชิงรุก แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ที่ระดับ 55%-60% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานหรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากจากระดับในปัจจุบัน หรือหากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ในระดับที่สูงเกินกว่า 60% และ/หรืออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทลดลงต่ำกว่า 5% เป็นเวลาที่ต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้หากฐานรายได้ของบริษัทเติบโตได้ตามเป้าหมายและมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 10%-15% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับประมาณ 50%-55% อย่างต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย, 12 มกราคม 2566
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SC)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SC257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB+
SC257B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB+
SC261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 920 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB+
SC261B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB+
SC267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,300 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB+
SC260A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB+
SC271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,280 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	BBB+
SC271B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	BBB+
SC277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	BBB+
SC277B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,500 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 3 ปี	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำเพื่อให้ข้อ ขยาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ดังกล่าว หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria