

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 16/2568

10 กุมภาพันธ์ 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 13/01/68

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิสัย
22/05/66	A	Stable
13/05/65	A-	Positive
21/06/54	A-	Stable
12/07/53	BBB+	Positive
28/06/50	BBB+	Stable

ติดต่อ:

อวยพร วชิรกาญจน์
auiyorn@trisrating.com

ปริยาภรณ์ โกษาการ
preeyaporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยวนิชกุล
jutamas_b@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 500 ล้านบาทและไถ่ถอนภายใน 3 ปีของ บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้และ/หรือเพื่อใช้ขยายธุรกิจ ในขณะที่เดียวกัน ทริสเรตติ้งก็คงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ด้วยเช่นกัน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะผู้นำทางการตลาดของบริษัทซึ่งมีสินค้าที่อยู่อาศัยที่มีความหลากหลาย รวมถึงความสามารถในการทำกำไรที่น่าพอใจ และมูลค่ายอดขายที่รอการรับรู้รายได้ที่มีจำนวนมาก ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงภาระหนี้ที่ค่อนข้างสูงของบริษัท ตลอดจนลักษณะของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลง ผลกระทบในเชิงลบที่เกิดจากกฎเกณฑ์การให้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่เข้มงวดมากขึ้น รวมไปถึงอัตราดอกเบี้ยและภาระหนี้ครัวเรือนที่อยู่ระดับสูงอีกด้วย

ภายใต้ประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 3.9-4.3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2569 จาก 3.8 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2565-2566 โดยประมาณการดังกล่าวอยู่บนพื้นฐานการคาดการณ์ว่าบริษัทจะเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ที่มูลค่า 5.2-5.8 หมื่นล้านบาทต่อปีซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นโครงการของบริษัทเอง ทริสเรตติ้งประมาณการว่า EBITDA ต่อปีของบริษัทจะอยู่ในช่วง 8.0-8.8 พันล้านบาท ซึ่งคิดเป็น EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ที่ประมาณ 20% ในช่วงปี 2567-2569

รายได้ของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 มีจำนวนทั้งสิ้น 2.8 หมื่นล้านบาทซึ่งคิดเป็น 72% ของประมาณการรายได้เต็มปีของทริสเรตติ้ง ในขณะที่อัตรากำไรจากการดำเนินงานนั้นอยู่ที่ระดับ 16% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมซึ่งต่ำกว่าประมาณการของทริสเรตติ้งเล็กน้อย ส่งผลให้ EBITDA ของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 อยู่ที่ระดับ 70% ของประมาณการเต็มปีของทริสเรตติ้ง อย่างไรก็ตาม EBITDA Margin ของบริษัทยังคงสอดคล้องกับการคาดการณ์ของทริสเรตติ้ง สำหรับผลการดำเนินงานเต็มปีในปี 2567 ของบริษัทนั้น ทริสเรตติ้งคาดว่าจะสอดคล้องกับประมาณการโดยมีปัจจัยสนับสนุนจากมูลค่ายอดขายที่รอรับรู้รายได้ที่จำนวน 3.7 หมื่นล้านบาท (รวมยอดขายจากโครงการภายใต้กิจการร่วมทุน) ณ เดือนกันยายน 2567 ซึ่งคาดการณ์ว่าบริษัทจะส่งมอบที่อยู่อาศัยจากยอดขายที่รอการรับรู้รายได้ที่ประมาณ 40% ให้แก่ลูกค้าในไตรมาสสุดท้ายของปี 2567

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทปรับตัวลดลงเหลือ 44% ณ เดือนกันยายน 2567 จาก 47% ณ สิ้นปี 2566 อันเนื่องมาจากการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือที่มีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 4.5 เท่าในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 จาก 4.3 เท่าในปี 2566 ในขณะเดียวกัน อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินก็ลดลงเหลือ 15% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 จาก 17% ในปี 2566 ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นของบริษัทจะช่วยปรับเพิ่มอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินได้ในระยะใกล้โดยสอดคล้องกับเป้าหมายของทริสเรตติ้งที่ระดับ 20%

เงื่อนไขทางการเงินของเงินกู้ยืมและหุ้นกู้กำหนดให้บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ให้เกินกว่า 2 เท่า โดยบริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าว ณ สิ้นเดือนกันยายน 2567 อยู่ในระดับ 0.7 เท่า ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงเชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินดังกล่าวได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้าโดยไม่มีปัญหาใด ๆ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินที่ล้าดับในการได้รับชำระคืนก่อนหนี้สินรวมของบริษัท ณ เดือนกันยายน 2567 นั้นอยู่ที่ระดับ 21%

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2567 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 2.4 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกจ่ายอีกจำนวน 1.71 พันล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 6 พันล้านบาท ในขณะที่ภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้ามีจำนวนรวม ๆ 1.14 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 5.9 พันล้านบาท เงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 4.5 พันล้านบาทและส่วนที่เหลือเป็นเงินกู้โครงการและหนี้สินตามสัญญาเช่า โดยหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระนั้นบริษัทมักใช้วิธีออกหุ้นกู้ชุดใหม่มาทดแทนส่วนเงินกู้ยืมระยะสั้นส่วนใหญ่นั้นบริษัทจะใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและใช้เป็นเงินกู้ชั่วคราวเพื่อการซื้อที่ดินซึ่งคาดว่าจะเปลี่ยนมาเป็นเงินกู้โครงการในระยะต่อไป

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งทั้งในตลาดบ้านจัดสรรและตลาดคอนโดมิเนียมเอาไว้ได้ รวมถึงบริษัทจะยังคงรักษารายได้และระดับการเติบโตของกำไรเอาไว้ได้ตามแผนการที่วางไว้นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ที่ระดับ 40%-45% เอาไว้ได้ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินนั้นจะค่อย ๆ ปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 20% ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญโดยมี EBITDA เกินกว่า 1 พันล้านบาทและมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเกินกว่าระดับ 40% อย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงจากระดับปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญจนเป็นผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนเพิ่มขึ้นจนอยู่ในระดับที่เกินกว่า 45% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงต่ำกว่า 20% อย่างต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

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

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
AP257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	A
AP258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 850 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	A
AP261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A
AP262A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A
AP267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A
AP267B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A
AP26DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A
AP271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
AP277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
AP277B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
AP281A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
AP287A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 3 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. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria