

บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 42/2563

1 เมษายน 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 11/06/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพินิจ
12/05/57	BBB+	Stable
10/05/56	BBB+	Positive
05/02/53	BBB+	Stable
19/03/52	BBB	Positive
12/07/47	BBB	Stable
08/10/46	BBB	-

ติดต่อ:

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจน์นาภรณ์
auyporn@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี
hattayanee@trisrating.com

ตุลยวดี ฉัตรคำ
tulyawat@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการในวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB-” ด้วย อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งยังปรับแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น “Negative” หรือ “ลบ” จาก “Stable” หรือ “คงที่” โดยแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” สะท้อนถึงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทที่อาจไม่ลดลงตามคาดการณ์ นอกจากนี้ ผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 (COVID-19) อาจทำให้ออขายและยอดโอนของบริษัทต่ำกว่าที่เคยประมาณการไว้

อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้สะท้อนถึงการที่บริษัทมีสินทรัพย์ที่หลากหลาย และมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งทั้งในตลาดบ้านจัดสรรและคอนโดมิเนียม นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนในระดับสูงและความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำซึ่งเป็นผลมาจากการมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงกว่าผู้ประกอบการรายอื่น ๆ อย่างไรก็ตาม สัดส่วนของรายได้จากค่าบริหารธุรกิจและส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้าที่มากขึ้นจะช่วยให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทปรับดีขึ้นในระยะสั้นถึงปานกลางได้

หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นมีอันดับเครดิตต่ำกว่าอันดับเครดิตของหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทอยู่ 2 ชั้น ทั้งนี้ เนื่องจากหุ้นกู้ดังกล่าวมีลักษณะการด้อยสิทธิและผู้ออกตราสารสามารถเลื่อนการชำระดอกเบี้ยพร้อมกับสะสมดอกเบี้ยจ่ายของหุ้นกู้ได้ ทริสเรตติ้งกำหนดให้หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นของบริษัทมีระดับ “ความเป็นทุนปานกลาง” (Intermediate Equity Content) ซึ่งหมายความว่าหุ้นกู้ดังกล่าวมีความด้อยสิทธิ สามารถเลื่อนชำระดอกเบี้ยได้ตามดุลยพินิจของบริษัท ไม่สามารถไถ่ถอนได้ในช่วง 5 ปีแรก และมีสถานะเป็นทุนที่เพียงพอ ดังนั้น ในการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทนั้น ทริสเรตติ้งจะจัดให้ 50% ของเงินต้นคงค้างของหุ้นกู้เป็นทุนและอีก 50% เป็นเงินกู้ ระดับ “ความเป็นทุนปานกลาง” ดังกล่าวจะลดลงสู่ระดับ “ความเป็นทุนน้อย” ที่ 0% (Minimal Equity Content) ในวันครบกำหนด 5 ปีนับจากวันที่ออกหุ้นกู้ ทั้งนี้ เนื่องจากอายุคงเหลือจริง (Remaining Effective Maturity) ของหุ้นกู้ ณ วันที่ดังกล่าวมีน้อยกว่า 20 ปี

บริษัทยังมีความประสงค์ที่จะ (แต่ไม่มีข้อผูกพันให้ต้องดำเนินการ) ทดแทน หรือชำระคืนเงินต้นของหุ้นกู้ที่ไถ่ถอน หรือซื้อคืนด้วยตราสารทุนที่เท่าเทียมกันหรือดีกว่าด้วย นอกเหนือไปจากเหตุการณ์ต่าง ๆ ตามที่ระบุไว้ในข้อกำหนดสิทธิของหุ้นกู้ เช่น การเปลี่ยนแปลงการคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล การเปลี่ยนแปลงหลักการทางบัญชี หรือการเปลี่ยนแปลงหลักเกณฑ์การพิจารณาของสถาบันจัดอันดับเครดิตในเรื่องของความเป็นทุนของหุ้นกู้แล้ว ทริสเรตติ้งจะลดระดับความเป็นทุน (Equity Content) ของหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นที่จะออกใหม่สู่ระดับ “ความเป็นทุนน้อย” จากระดับ “ความเป็นทุนปานกลาง” หากทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทมีความตั้งใจที่จะปฏิบัติให้แตกต่างไปจากข้อกำหนดสิทธิ เรื่องความประสงค์ในการออกหลักทรัพย์เพื่อทดแทนหุ้นกู้ (Replacement Capital Covenant – RCC)

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สินทรัพย์มีความหลากหลายและเป็นแบรนด์ที่มีชื่อเสียงในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัย

ทริสเรตติ้งมองว่าบริษัทมีความยืดหยุ่นในการนำเสนอสินค้าให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาดและรักษาสถานะทางการเงินในตลาดเอาไว้ได้เนื่องจากการมีสินทรัพย์ที่หลากหลายและมีแบรนด์ที่มีชื่อเสียง ณ เดือนธันวาคม 2562 บริษัทมีโครงการคอนโดมิเนียมระหว่างการพัฒนา 37 โครงการ

(รวมโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้กิจการร่วมค้า 12 โครงการ) และโครงการบ้านจัดสรร 64 โครงการ ซึ่งมีมูลค่าเหลือขายรวม 8.94 หมื่นล้านบาท (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) ทั้งนี้ โครงการบ้านจัดสรรคิดเป็น 54% ของมูลค่าเหลือขายทั้งหมด ส่วนที่เหลือเป็นโครงการคอนโดมิเนียม

บริษัทมีสินค้าที่หลากหลายไม่ว่าจะเป็นโครงการคอนโดมิเนียม บ้านเดี่ยว และทาวน์เฮ้าส์ในหลายระดับราคาที่แตกต่างกัน คอนโดมิเนียมของบริษัทครอบคลุมระดับราคาต่ำถึงสูงซึ่งมีราคาขายอยู่ในช่วง 50,000 บาทถึง 600,000 บาทต่อตารางเมตร (ตร.ม.) บ้านเดี่ยวของบริษัทอยู่ภายใต้แบรนด์คณาสิริ อามิเทีย สราญสิริ บุราสิริ เศรษฐสิริ นาราสิริ และบ้านแสนสิริซึ่งมีราคาตั้งแต่ 4-240 ล้านบาทต่อหน่วย และทาวน์เฮ้าส์ภายใต้แบรนด์อัมรินทร์ เมททาวน์ สิริเพลส สิริอเนวน์ ทาวน์อเนวน์ บิโอบี และไทเกอร์ เลน ซึ่งครอบคลุมระดับราคาตั้งแต่ 2 ล้านบาทจนถึง 80 ล้านบาทต่อหน่วย

สถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่ง

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะในการแข่งขันที่แข็งแกร่งในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัยเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยบริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวมอยู่ใน 3 ลำดับแรกของผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทอยู่ที่ 2.7-3.7 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2557-2561 และลดลงเหลือ 2.5 หมื่นล้านบาทในปี 2562 ในส่วนของยอดขายนั้น บริษัทมียอดขายขึ้นสู่จุดสูงสุดที่ 4.83 หมื่นล้านบาทในปี 2561 และลดลงเหลือ 2.08 หมื่นล้านบาทในปี 2562 ซึ่งเป็นผลมาจากการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศและเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่เข้มงวดขึ้นของธนาคารแห่งประเทศไทยที่มีผลบังคับใช้ในเดือนเมษายน 2562 โดยส่งผลกระทบต่อภาพรวมของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

เนื่องจากผลกระทบในเชิงลบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทอาจลดลง 20%-30% จากปีที่แล้ว อย่างไรก็ตาม รายได้จากการดำเนินงานรวมควรปรับดีขึ้นเป็นประมาณ 3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565 ซึ่งบริษัทอาจได้รับแรงหนุนจากยอดขายรอการรับรู้รายได้ ณ สิ้นปี บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่า 2.88 หมื่นล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะส่งมอบให้กับลูกค้าเป็นมูลค่า 1.14 หมื่นล้านบาทในปี 2563 9.3 พันล้านบาทในปี 2564 7.6 พันล้านบาทในปี 2565 และ 0.4 พันล้านบาทในปี 2566

ความสามารถในการทำกำไรยังคงได้รับแรงกดดันแต่คาดว่าจะปรับดีขึ้นหลังจากปีนี้

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันจากภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัวซึ่งเป็นผลมาจากภัยแล้งและการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ในปี 2563 อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้เท่ากับ 18%-23% ในช่วงปี 2557-2562 อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการลงทุนในกิจการร่วมค้าที่เพิ่มขึ้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินลงทุนถาวรของบริษัทลดลงเป็น 5%-6% ในช่วงปี 2561-2562 จาก 8%-10% ในช่วงปี 2557-2560 ทริสเรตติ้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในปีนี้อาจลดลงเนื่องจากบริษัทต้องใช้เงินทุนในการทำตลาดและส่งเสริมการขายเพื่อเร่งยอดขายและยอดโอนให้มากขึ้น อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้อาจลดลงต่ำกว่า 15% ในขณะที่อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินลงทุนถาวรก็อาจลดลงต่ำกว่า 3% ในปี 2562 ด้วย

อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการโอนโครงการของบริษัทเองน่าจะดีขึ้นในปีถัดไป นอกจากนี้ สัดส่วนรายได้จากกิจการร่วมค้าน่าจะปรับดีขึ้นด้วยภายหลังจากการแพร่ระบาดของไวรัสบรรเทาลง ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้าที่ 0.5-0.6 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า ณ เดือนธันวาคม 2562 บริษัทมีโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้กิจการร่วมค้าระหว่างการพัฒนา 12 โครงการซึ่งมีมูลค่าเหลือขาย 1.76 หมื่นล้านบาท โครงการกิจการร่วมค้าทั้งหมดมียอดขาย 58% และยอดโอน 27% ทั้งนี้ ยอดขายรอการรับรู้รายได้ของกิจการร่วมค้ามีมูลค่า 1.31 หมื่นล้านบาท หรือคิดเป็น 31% ของยอดขายรอการรับรู้รายได้ทั้งหมดของบริษัท นอกจากนี้ จำนวนโครงการภายใต้กิจการร่วมค้าที่มากขึ้นจะยิ่งทำให้บริษัทมีรายได้ค่าบริหารธุรกิจที่มากขึ้นด้วย ในสมมติฐานพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ค่าบริหารธุรกิจของบริษัทจะอยู่ที่ 2-3 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565 และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินลงทุนถาวรก็น่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 5%-8% ในช่วงปี 2564-2565 เมื่อภาวะตลาดปรับตัวดีขึ้น

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอาจยังคงอยู่ในระดับสูงช่วงระยะเวลาหนึ่ง

ทริสเรตติ้งมองว่าภาระหนี้ของบริษัทอาจอยู่ในระดับสูงสุดในปี 2563 แทนปี 2562 ที่คาดการณ์ไว้เดิม เนื่องจากผลกระทบเชิงลบของการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 จะทำให้แผนของบริษัทในการส่งมอบโครงการคอนโดมิเนียมทั้งของบริษัทเองและของกิจการร่วมค้าในช่วงปี 2563-2564 ไม่บรรลุผลตามที่คาดการณ์ไว้ แม้ว่าบริษัทจะลดการเปิดโครงการใหม่ลงเนื่องจากการชะลอตัวของตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัยภายหลังจากที่เกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยมีผลบังคับใช้ในปี 2562 รวมถึงสงครามการค้าโลก และค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น แต่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนยังคงเพิ่มขึ้นเป็น 68% ในปี 2562 จาก 65% ในปี 2561 ทั้งนี้ ต้นทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ก็เพิ่มขึ้นเป็น 8.08 หมื่นล้านบาทในปี 2562 จาก 6.95 หมื่นล้านบาทในปี 2561

อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงเหลือ 5% ในช่วงปี 2561-2562 จาก 9% ในปี 2560 จากประมาณการที่ปรับใหม่ของทริสเรตติ้ง คาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงในขณะที่ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอาจลดลงจากยอดโอนที่คาดว่าจะต่ำกว่าประมาณการเดิม ดังนั้น อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทอาจต่ำกว่า 5% อย่างมีนัยสำคัญในปีนี้ ทั้งนี้ อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ต่ำกว่า 5% เป็นระยะเวลานานโดยไม่มีความเสี่ยงที่จะปรับตัวดีขึ้นก็อาจส่งผลให้มีการปรับลดอันดับเครดิต

ของบริษัทได้

ความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ซึ่งไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อน

แม้ว่าการระบาดของไวรัส COVID-19 จะไม่ส่งผลกระทบโดยตรงต่อธุรกิจนี้ แต่ก็สร้างความเสียหายเป็นอย่างมากต่อภาวะเศรษฐกิจโดยรวม เนื่องจากเศรษฐกิจภายในประเทศค่อนข้างเปราะบางและต้องพึ่งพาการท่องเที่ยวรวมทั้งภาคการส่งออกค่อนข้างมาก ดังนั้นการแพร่ระบาดของไวรัสอาจส่งผลให้เศรษฐกิจภายในประเทศหดตัว โดยระยะเวลาการแพร่ระบาดที่ยาวนานก็จะมีส่งผลกระทบที่มากขึ้นต่อธุรกิจ อื่นๆ แม้ในกรณีที่การแพร่ระบาดสามารถควบคุมได้ภายในครั้งแรกของปีนี้ แต่ยอดขายที่อยู่อาศัยก็อาจจะยังคงลดลงที่ระดับประมาณ 20%-30% จากปีก่อนหน้า

ผลกระทบจากไวรัส COVID-19 ต่อผู้ประกอบการเริ่มยกระดับความรุนแรงมากขึ้นในช่วงปลายเดือนกุมภาพันธ์ 2563 จากความกลัวการแพร่กระจายของไวรัสภายนอกประเทศจีนที่เพิ่มมากขึ้น ทำให้จำนวนผู้ซื้อบ้านที่เข้าเยี่ยมชมโครงการลดลงอย่างมากจากความกังวลเรื่องการติดเชื้อและจากการที่รัฐบาลมีมาตรการควบคุมการเดินทางและการทำกิจกรรมทางสังคม ดังนั้น ความเสี่ยงที่เกิดจากการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ซึ่งเป็นสิ่งที่ไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อนในอดีตอาจส่งผลกระทบในด้านลบต่อรายได้และกระแสเงินสดจากการส่งมอบที่อยู่อาศัย ดังนั้น ผู้ประกอบการที่ริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตดังกล่าวจะต้องให้ความสำคัญเป็นอย่างมากกับการรักษาสภาพคล่องทางการเงินเป็นอันดับแรก นอกจากนี้ ความกลัวเกี่ยวกับผลกระทบจากไวรัสต่อภาวะเศรษฐกิจยังส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนอีกด้วย การแพร่ระบาดที่กินเวลายาวนานขึ้น ส่งผลทำให้ผู้ลงทุนในหุ้นของบริษัทเอกชนหันมาถือเงินสดและสิ่งที่จะลงทุนแม้แต่ในหุ้นของบริษัทเอกชนที่แม้จะเป็นบริษัทที่มีคุณภาพดี การที่นักลงทุนหลีกเลี่ยงความเสี่ยงดังกล่าวจึงส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการที่ต้องการออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อมาทดแทนหุ้นกู้เดิม

สภาพคล่องที่สามารถบริหารจัดการได้

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทยังสามารถบริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2562 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 2.5 พันล้านบาท และมีเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกอีกประมาณ 1.1 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ ยังคาดว่าจะมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ 0.8 พันล้านบาทอีกด้วย ทั้งนี้ บริษัทยังมีที่ดินเปล่าที่ปลอดภาระค่าภาระกันมูลค่าตามบัญชีจำนวน 1.57 หมื่นล้านบาทและสินค้าเหลือขายในโครงการที่ปลอดภาระหนี้ของบริษัทซึ่งมีมูลค่าขายอีกจำนวน 5.7 พันล้านบาทด้วย บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.71 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้น 5.5 พันล้านบาท ตัวแลกเงินระยะสั้น 1.4 พันล้านบาท เงินกู้โครงการ 3.9 พันล้านบาท ตัวสัญญาใช้เงินระยะยาวค่าที่ดิน 1.3 พันล้านบาท และหุ้นกู้ 5 พันล้านบาท ทั้งนี้ เนื่องจากความต้องการถือครองตราสารหนี้ภาคเอกชนลดน้อยลง บริษัทมีแผนสำรองที่จะใช้วงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้เพื่อจ่ายชำระคืนหนี้ระยะสั้นและหุ้นกู้

บริษัทจำเป็นต้องรักษาอัตราส่วนทางการเงินให้เป็นไปตามเงื่อนไขทางการเงินของวงเงินกู้ยืมจากธนาคารและหุ้นกู้ โดยบริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน (ตามงบการเงินรวมของบริษัท) ไม่ให้เกินกว่า 2.5 เท่า ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2562 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.96 เท่า ดังนั้น บริษัทยังคงรักษาอัตราส่วนดังกล่าวให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินอยู่

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานที่สำคัญ ๆ ของทริสเรตติ้งสำหรับปี 2563-2565 มีดังนี้

- บริษัทจะเปิดโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทเองและของโครงการร่วมทุนมูลค่า 8 พันล้านบาทในปี 2563 และ 1.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565
- บริษัทจะเปิดโครงการบ้านจัดสรรมูลค่า 8 พันล้านบาทต่อปี
- งบประมาณในการซื้อที่ดินสำหรับโครงการของบริษัทเองอยู่ที่ 3-5 พันล้านบาทต่อปี
- บริษัทจะใช้เงินลงทุนในกิจการร่วมค้าและบริษัทที่เกี่ยวข้องกันจำนวน 0.6 พันล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงความกังวลต่ออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทที่อาจไม่ได้ปรับดีขึ้นตามที่คาดการณ์ไว้ เนื่องจากผลกระทบเชิงลบจากการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 อาจทำให้ยอดขายและยอดโอนของบริษัทต่ำกว่าที่ประมาณการไว้ ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนสูงเกินกว่า 66% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินต่ำกว่า 5% อย่างมีนัยสำคัญได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับกลับไปเป็น “Stable” หรือ “คงที่” ได้หากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับต่ำกว่า 66% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเพิ่มขึ้นอยู่ในช่วง 5%-10% ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ทั้งนี้ หากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงโดยไม่มีสัญญาณที่จะปรับตัวดีขึ้นก็อาจส่งผลให้มีการปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทได้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2562	2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	24,929	26,674	31,291	34,131	37,364
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	5,085	4,813	5,644	6,150	6,487
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	5,620	5,230	5,982	6,495	6,834
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,093	2,881	3,829	4,106	3,806
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,905	1,817	1,335	1,445	1,786
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	80,788	69,532	58,546	56,099	55,078
สินทรัพย์รวม	108,336	95,357	80,341	72,774	69,451
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	68,011	56,228	40,711	36,438	32,859
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	31,875	30,852	30,919	28,096	27,198
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	22.54	19.61	19.12	19.03	18.29
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.21	5.71	7.85	9.40	10.21
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.95	2.88	4.48	4.50	3.83
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	12.10	10.75	6.81	5.61	4.81
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	4.55	5.12	9.40	11.27	11.58
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	68.09	64.57	56.83	56.46	54.71

* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 12 กันยายน 2561
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท แสตรีย จำกัด (มหาชน) (SIRI)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SIRI204A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	BBB+
SIRI206A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	BBB+
SIRI218A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	BBB+
SIRI21NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	BBB+
SIRI222A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,933.4 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	BBB+
SIRI229A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	BBB+
SIRI229B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	BBB+
SIRI231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	BBB+
SIRI236A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	BBB+
หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุนในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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