

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 74/2568

8 กรกฎาคม 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 22/05/68

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 วชิรกาญจน์ภรณ์

auyporn@trisrating.com

ปริยาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas_b@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3.5 พันล้านบาทและไถ่ถอนภายใน 4 ปีของ บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้และ/หรือเพื่อใช้ขยายธุรกิจ ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งก็คงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ด้วยเช่นกัน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัททั้งในกลุ่มที่อยู่อาศัย แนวราบและคอนโดมิเนียม ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากแบรนด์ที่เป็นที่รู้จักอย่างดีและมีสินค้าที่อยู่อาศัยที่หลากหลาย นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง อัตรากำไรที่อยู่ในระดับดี ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับปานกลาง และสภาพคล่องที่เพียงพอ ในขณะเดียวกัน อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงความท้าทายที่ยังคงมีอยู่จากระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงและอัตราการปฏิเสธสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่สูงขึ้น ซึ่งยังคงกดดันความต้องการที่อยู่อาศัย อย่างไรก็ตาม แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง การผ่อนคลายอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (Loan-to-Value – LTV) ล่าสุด และการลดค่าธรรมเนียมการโอน คาดว่าจะช่วยสนับสนุนความต้องการในกลุ่มที่อยู่อาศัยระดับล่างถึงระดับกลางในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

ภายใต้ประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้ง รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 3.6-3.7 หมื่นล้านบาทในปี 2568 ซึ่งใกล้เคียงกับปีก่อน และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 4.0 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2569-2570 โดยประมาณการดังกล่าวอยู่บนพื้นฐานการคาดการณ์ว่าบริษัทจะเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ (รวมโครงการร่วมทุน) มูลค่า 6.0 หมื่นล้านบาทในปี 2568 และอีกประมาณ 5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2569-2570 ทริสเรตติ้งประมาณการว่า EBITDA ต่อปีของบริษัทจะอยู่ในช่วง 7.0-7.8 พันล้านบาท ซึ่งคิดเป็น EBITDA Margin ที่ประมาณ 19%-20% ในช่วงปี 2568-2570

รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทในช่วงไตรมาสแรกของปี 2568 อยู่ที่ 7.8 พันล้านบาทซึ่งคิดเป็น 21% ของประมาณการรายได้เต็มปีของทริสเรตติ้ง ในขณะที่ EBITDA อยู่ที่ระดับ 20% ของประมาณการเต็มปีของทริสเรตติ้ง และ EBITDA Margin ของบริษัทยังคงสอดคล้องกับการคาดการณ์ของทริสเรตติ้ง ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานเต็มปีในปี 2568 ของบริษัทจะสอดคล้องกับประมาณการของเรา โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากมูลค่ายอดขายที่รอรับรู้รายได้ที่จำนวน 3.7 หมื่นล้านบาท (รวมยอดขายจากโครงการภายใต้กิจการร่วมทุน) ณ เดือนมีนาคม 2568 ซึ่งคาดการณ์ว่าบริษัทจะส่งมอบที่อยู่อาศัยจากยอดขายที่รอการรับรู้รายได้ที่ประมาณ 40%-50% ให้แก่ลูกค้าในช่วงเวลาที่เหลือของปี 2568

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทปรับตัวลดลงเหลือ 43% ณ เดือนมีนาคม 2568 จาก 47% ณ สิ้นปี 2566 อันเนื่องมาจากการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือที่มีประสิทธิภาพ แม้ว่าจะมีพัฒนาการที่ดีขึ้น แต่ต้นทุนดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงยังคงกดดันให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทลดลงต่ำกว่าเกณฑ์ของทริสเรตติ้งที่ระดับ 20% อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่า การปรับตัวดีขึ้นของผลการ

ดำเนินงานของบริษัทจะช่วยสนับสนุนให้อัตราส่วนดังกล่าวฟื้นกลับมาอยู่ในระดับเป้าหมายของเราได้อีกครั้ง

เงื่อนไขทางการเงินของเงินกู้ยืมและหุ้นกู้กำหนดให้บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ให้เกินกว่า 2 เท่า โดยบริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าว ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2568 อยู่ที่ระดับ 0.7 เท่า ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงเชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินดังกล่าวได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้าโดยไม่มีปัญหาใด ๆ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินที่มียกเว้นในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัท ณ เดือนมีนาคม 2568 นั้นอยู่ที่ระดับ 24%

ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2568 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 2.3 พันล้านบาท และวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากธนาคารอีกจำนวน 1.47 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 5.0-5.5 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินเปล่าที่ปลอดภาระค้ำประกันซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีประมาณ 1 พันล้านบาท และที่อยู่อาศัยที่สร้างเสร็จแล้วในโครงการที่ปลอดภาระหนี้ซึ่งมีมูลค่าขายอีกประมาณ 1.3 หมื่นล้านบาท ซึ่งบริษัทสามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันในการกู้ยืมเพิ่มเติมได้หากจำเป็น

ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.13 หมื่นล้านบาท ประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 5.9 พันล้านบาท เงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 3.8 พันล้านบาท และส่วนที่เหลือเป็นเงินกู้โครงการและหนี้สินตามสัญญาเช่า โดยทั่วไป หุ้นกู้ที่ครบกำหนดจะได้รับการรีไฟแนนซ์ผ่านการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ ในขณะที่เงินกู้ยืมระยะสั้นส่วนใหญ่เป็นเงินทุนหมุนเวียนและเป็นเงินกู้ชั่วคราวเพื่อใช้ในการซื้อที่ดินซึ่งคาดว่าจะเปลี่ยนเป็นเงินกู้โครงการต่อไป

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่า บริษัทจะยังคงรักษาสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งทั้งในตลาดอสังหาริมทรัพย์แนวราบและคอนโดมิเนียมได้อย่างต่อเนื่อง ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการเงินและสถานะทางการเงินให้อยู่ในระดับที่สอดคล้องกับประมาณการของทริสเรตติ้ง โดยมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในช่วง 40%-45% ในช่วงปี 2568-2570 และสามารถปรับอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้ดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 20% ได้ตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจเกิดขึ้นได้ หากผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจนทำให้บริษัทมี EBITDA เกินกว่า 1 หมื่นล้านบาท และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ระดับเกินกว่า 40% อย่างต่อเนื่อง ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลง หากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงจากระดับปัจจุบันจนเป็นผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นจนอยู่ในระดับที่เกินกว่า 45% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงต่ำกว่า 20% เป็นเวลาต่อเนื่อง

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
AP282A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
AP287A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,500 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 4 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถมหรือค่าธรรมเนียมใดๆ หรือค่าธรรมเนียมใดๆ หรือค่าธรรมเนียมใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เท่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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