TRIS RATING
A Strategic Partner of S&P Global

CreditNews ข่าวเครดิต

บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 42/2561
11 เมษายน 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ 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 บุณยวานิชกุล
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนาภรณ์
auyporn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB+” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหนี้หุ้นกู้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนในเดือนพฤษภาคม 2561 และส่วนที่เหลือจะใช้เป็นทุนในการดำเนินธุรกิจ

อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้สะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทและผลงานที่ผ่านมาในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัย ตลอดจนแบรนด์ที่เป็นที่ยอมรับในตลาดคอนโดมิเนียมและบ้านจัดสรร รวมถึงความหลากหลายของสินค้า นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในระดับปานกลาง และอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้นจากการที่บริษัทมีแผนการขยายธุรกิจเชิงรุกซึ่งจะส่งผลให้กระแสเงินสดของบริษัทอ่อนแอลง อีกทั้งยังสะท้อนถึงความผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย รวมถึงความกังวลเกี่ยวกับหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงทั่วประเทศซึ่งส่งผลกระทบต่อความสามารถในการซื้อที่อยู่อาศัยโดยเฉพาะในตลาดสินค้าราคาปานกลางถึงต่ำอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สินค้าที่มีความหลากหลายภายใต้แบรนด์ที่มีชื่อเสียงในตลาดที่อยู่อาศัย

สินค้าของบริษัทมีความหลากหลายไม่ว่าจะเป็นโครงการคอนโดมิเนียม บ้านเดี่ยว และทาวน์เฮ้าส์ในหลายระดับราคาที่แตกต่างกัน โครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทครอบคลุมระดับราคาต่ำถึงสูงซึ่งมีราคาขายอยู่ในช่วง 50,000 บาทถึง 700,000 บาทต่อตารางเมตร (ตร.ม.) บ้านเดี่ยวของบริษัทอยู่ภายใต้แบรนด์คณาสิริ ฮาบิเทีย สราญสิริ บุราสิริ เศรษฐสิริ และนาราสิริ ซึ่งส่วนใหญ่มีระดับราคาอยู่ที่ 5-8 ล้านบาทต่อหลัง และทาวน์เฮ้าส์ภายใต้แบรนด์ฮาบิทาวน์ ทาวน์อเวนิว สิริเพลส สิริอเวนิว สิริสแควร์ และการ์เด้นท์สแควร์ ซึ่งครอบคลุมระดับราคาตั้งแต่ 1.4 ล้านบาทถึง 15 ล้านบาทต่อยูนิต การมีสินค้าที่หลากหลายทำให้บริษัทมีความยืดหยุ่นในการนำเสนอสินค้าให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาด

ณ เดือนธันวาคม 2560 บริษัทมีโครงการที่อยู่ในระหว่างการพัฒนาซึ่งประกอบด้วยโครงการคอนโดมิเนียม 33 โครงการ (รวมโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้กิจการร่วมค้ากับบีทีเอสกรุ๊ป 11 โครงการและกับโตคิว คอร์ปอเรชั่น 1 โครงการ) และโครงการบ้านจัดสรร 52 โครงการซึ่งมีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 170,000 ล้านบาท โครงการคอนโดมิเนียมคิดเป็น 55% ของมูลค่าโครงการทั้งหมดของบริษัท ที่เหลือเป็นโครงการบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์ ณ เดือนธันวาคม 2560 จำนวนที่อยู่อาศัยเหลือขายทั้งหมด (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) มีมูลค่าประมาณ 49,000 ล้านบาท (ไม่รวมจำนวนที่อยู่อาศัยเหลือขายภายใต้กิจการร่วมค้ากับบีทีเอสกรุ๊ปมูลค่า 16,000 ล้านบาท) และมียอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่าประมาณ 11,000 ล้านบาท (ไม่รวมยอดขายรอการรับรู้รายได้ภายใต้กิจการร่วมค้ากับบีทีเอสกรุ๊ปมูลค่า 25,000 ล้านบาท) ซึ่งคาดว่าจะช่วยประกันรายได้ของบริษัทส่วนหนึ่งได้ในอนาคตในช่วงปี 2561 ถึงปี 2564 ในขณะที่ยอดขายรอการรับรู้รายได้ภายใต้กิจการร่วมค้าก็จะช่วยสนับสนุนการเติบโตของรายได้จากการบริหารโครงการที่อยู่อาศัยภายใต้กิจการร่วมค้าในช่วง 4 ปีข้างหน้า

สถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่ง

สถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งเป็นผลมาจากผลการดำเนินงานทั้งของโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทและของกิจการร่วมค้า ทั้งนี้ ยอดขายของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 38,565 ล้านบาทในปี 2560 จาก 31,139 ล้านบาทในปี 2559 และ 28,512 ล้านบาทในปี 2558 โดยยอดขายโครงการคอนโดมิเนียม

(รวมยอดขายจากโครงการภายใต้กิจการร่วมค้า) คิดเป็น 60%-65% ของยอดขายรวมของบริษัทในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ส่วนยอดขายบ้านเดี่ยวอยู่ที่ 9,000-12,000 ล้านบาทต่อปีนับตั้งแต่ปี 2554 เป็นต้นมา ในขณะที่โครงการทาวน์เฮ้าส์มียอดขายประมาณ 5% ของยอดขายรวมในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

รายได้รวมของบริษัทอยู่ใน 3 อันดับแรกของกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มาหลายปีแล้ว อย่างไรก็ตาม รายได้ของบริษัทลดลงอย่างต่อเนื่องโดยอยู่ที่ 33,811 ล้านบาทในปี 2559 และ 30,916 ล้านบาทในปี 2560 จาก 36,955 ล้านบาทในปี 2558 ซึ่งเป็นผลมาจากรายได้จากโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทที่ลดลง ทั้งนี้ รายได้จากคอนโดมิเนียมอยู่ที่ 23,048 ล้านบาทในปี 2558 และลดลงเป็น 19,260 ล้านบาทในปี 2559 และ 12,897 ล้านบาทในปี 2560 คาดว่ารายได้ของบริษัทในช่วงปี 2561-2562 จะอยู่ที่ประมาณ 30,000 ล้านบาทต่อปีเนื่องจากบริษัทมีโครงการคอนโดมิเนียมจำนวนไม่มากนักที่จะส่งมอบให้แก่ลูกค้า

ความสามารถในการทำกำไรอยู่ในระดับปานกลาง

อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทลดลงเป็น 29%-31% ในช่วงปี 2558-2560 จาก 33%-34% ในช่วงปี 2553-2557 เนื่องจากบริษัทมีต้นทุนเพิ่มขึ้นจากการทำกิจกรรมทางการตลาดในโครงการคอนโดมิเนียมหลายโครงการเพื่อระบายสินค้าสร้างเสร็จเหลือขาย ในช่วง 4 ปีที่ผ่านมาค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของบริษัทเท่ากับ 17%-20% ของรายได้รวม ซึ่งทำให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ระดับ 12%-14% อัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ระดับ 9%-12% ของรายได้รวมในช่วงปี 2557-2560 ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าในช่วง 3 ปีข้างหน้าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรจากการดำเนินงานและอัตรากำไรสุทธิให้อยู่ที่ระดับปัจจุบันเอาไว้ได้ อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรงของผู้ประกอบการรายใหญ่และจากอัตรากำไรที่ต่ำจากการบริหารธุรกิจในกิจการร่วมค้า

แผนการขยายธุรกิจเชิงรุกอาจส่งผลให้ภาระหนี้เพิ่มสูงขึ้นและกระแสเงินสดอ่อนแอลง

ในปี 2560 บริษัทใช้เงินลงทุนจำนวน 12,000 ล้านบาทไปในการซื้อที่ดินและเปิดโครงการใหม่ 14 โครงการ (รวมโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้กิจการร่วมค้ากับบีทีเอสกรุ๊ป 3 โครงการและกับโตคิว คอร์ปอเรชั่น 1 โครงการ) มูลค่ารวม 36,000 ล้านบาท ทั้งนี้ ในปี 2561 บริษัทตั้งงบประมาณซื้อที่ดินประมาณ 8,000 ล้านบาทและมีแผนเปิดโครงการใหม่อีก 31 โครงการซึ่งมีมูลค่ารวม 63,000 ล้านบาท เป็นมูลค่าที่มากขึ้นเกือบ 2 เท่าจากปีที่แล้ว โดยประมาณ 50% ของมูลค่าโครงการใหม่เป็นโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทและของกิจการร่วมค้า บริษัทเน้นการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทเองมากขึ้นเพื่อจะรักษารายได้เอาไว้ที่ประมาณ 30,000 ล้านบาทต่อปี นอกจากนี้ บริษัทยังคาดว่าจะมีรายได้มากยิ่งขึ้นจากโครงการทาวน์เฮ้าส์ของตนเองอีกด้วยเนื่องจากบริษัทจะเปิดตัวโครงการทาวน์เฮ้าส์ใหม่อีกถึง 10 โครงการด้วยมูลค่ารวม 7,500 ในปี 2561 ในการนี้บริษัทจะเน้นพัฒนาโครงการทาวน์เฮ้าส์ที่ระดับราคา 1-3 ล้านบาท

แม้ว่าการร่วมทุนกับพันธมิตรจะช่วยบรรเทาความต้องการเงินทุนลงไปได้บางส่วน แต่บริษัทก็ยังคงต้องการแหล่งเงินทุนจำนวนมากเพื่อการขยายธุรกิจให้เติบโตตามแผน ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าจะสูงมากขึ้นจากระดับปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ปรับปรุงแล้วควรจะอยู่ในระดับต่ำกว่า 66% หรืออัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนที่ปรับปรุงแล้วควรอยู่ในระดับต่ำกว่า 2 เท่า ทั้งนี้ บริษัทควรรักษาอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วให้อยู่ที่ระดับ 5%-10% เนื่องจากภาระหนี้ของบริษัทคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเร็วกว่ากำไร

ส่วนแบ่งกำไรและรายได้จากโครงการร่วมทุนคาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้น

ณ เดือนธันวาคม 2560 บริษัทมีโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้กิจการร่วมค้ากับบีทีเอสกรุ๊ปซึ่งอยู่ระหว่างการพัฒนาจำนวน 11 โครงการซึ่งมีมูลค่ารวมประมาณ 45,000 ล้านบาท โครงการดังกล่าวมียอดขาย 64% และมียอดโอน 9% ทั้งนี้ ยอดขายรอการรับรู้รายได้จากกิจการร่วมค้ากับบีทีเอสกรุ๊ปมีมูลค่าประมาณ 25,000 ล้านบาท หรือคิดเป็น 70% ของยอดขายรอการรับรู้รายได้ทั้งหมดของบริษัท บริษัทเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในกิจการร่วมค้าในปี 2560 และจะส่งมอบยอดขายรอการรับรู้รายได้ดังกล่าวในช่วงปี 2561 ถึงปี 2564 ซึ่งจะทำให้บริษัทรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้าในสัดส่วนที่มากขึ้นในช่วง 4 ปีข้างหน้า บริษัทมีแผนจะเปิดโครงการคอนโดมิเนียมภายใต้กิจการร่วมค้าอีกหลายโครงการอย่างต่อเนื่องด้วย ดังนั้น จึงคาดว่ารายได้จากค่าบริหารโครงการกิจการร่วมค้าจะมีสัดส่วนเพิ่มมากขึ้นในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยมีความผันผวนและมีการแข่งขันที่รุนแรง

แม้ว่าธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจะเป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจโดยรวมก็ตาม แต่ก็มีความผันผวนมากกว่าภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไป การชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศประกอบกับภาระหนี้ครัวเรือนที่เพิ่มสูงขึ้นทั่วประเทศส่งผลต่อกำลังซื้อของผู้บริโภคโดยเฉพาะในตลาดสินค้าราคาปานกลางถึงต่ำ ดังนั้น ผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์หลายรายจึงหันมาเน้นพัฒนาสินค้าในระดับราคาที่สูงขึ้น ซึ่งคาดว่าจะทำให้การแข่งขันในตลาดดังกล่าวมีความรุนแรงมากยิ่งขึ้น ดังนั้น บริษัทจึงมีแผนจะเปิดโครงการในระดับราคาปานกลางถึงต่ำลงให้มากขึ้นเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการในตลาดล่างที่กลับฟื้นตัวและเพื่อให้สินค้ามีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตาม ความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของธนาคารยังคงเป็นปัจจัยที่ท้าทายสำหรับผู้ประกอบการ

สภาพคล่องที่เพียงพอ

สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทยังคงมีเพียงพอ โดย ณ เดือนธันวาคม 2560 บริษัทมีเงินสดจำนวน 2,978 ล้านบาทและมีวงเงินกู้โครงการจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกอีกประมาณ 48,000 ล้านบาท นอกจากนี้ ยังคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 2,000 ล้านบาทอีกด้วย บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 21,540 ล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 5,998 ล้านบาท เงินกู้โครงการ 3,974 ล้านบาท ตั๋วสัญญาใช้เงินระยะยาวสำหรับซื้อที่ดิน 3,200 ล้านบาท รวมถึงตั๋วแลกเงินและตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้นอีก 8,368 ล้านบาท

บริษัทมีแผนจะออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนด ส่วนเงินกู้โครงการนั้นจะจ่ายชำระคืนด้วยกระแสเงินสดจากการโอนโครงการ ตั๋วสัญญาใช้เงินระยะยาวสำหรับซื้อที่ดินจะแปลงไปเป็นเงินกู้ระยะยาวของโครงการในภายหลัง ในขณะที่ตั๋วแลกเงินและตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้นจะต่ออายุออกไปหรือจ่ายชำระคืนภายใน 3-6 เดือน โดยปกติบริษัทมักใช้ตั๋วแลกเงินและตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้นเพื่อลดต้นทุนทางการเงิน อย่างไรก็ตาม คาดว่าบริษัทจะคงเงินกู้โครงการที่ยังไม่ได้เบิกใช้ไว้ในจำนวนที่เพียงพอกับยอดคงเหลือของตั๋วแลกเงินและตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้นเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงจากการต่ออายุ

บริษัทจำเป็นต้องรักษาอัตราส่วนทางการเงินให้เป็นไปตามเงื่อนไขทางการเงินของวงเงินกู้ยืมจากธนาคารและหุ้นกู้โดยบริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน (ตามงบการเงินรวมของบริษัท) ไม่ให้เกินกว่า 2.5 เท่า ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2560 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.27 เท่า ดังนั้น บริษัทยังคงรักษาอัตราส่วนดังกล่าวให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินอยู่ ทริสเรทติ้งหวังว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานเอาไว้ได้ตามเป้าหมาย รวมถึงคาดว่าบริษัทจะสามารถส่งมอบยอดขายที่รอการรับรู้รายได้ได้ตามแผน อีกทั้งจะรักษาอัตรากำไรจากการดำเนินงานและอัตรากำไรสุทธิเอาไว้ได้ที่ระดับปัจจุบันในอีก 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ คาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นจากแผนการขยายธุรกิจเชิงรุก อย่างไรก็ตาม บริษัทควรรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ปรับปรุงแล้วให้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 66% หรืออัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนที่ปรับปรุงแล้วให้ต่ำกว่า 2 เท่า ทั้งนี้ บริษัทควรรักษาอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วให้อยู่ที่ระดับ 5%-10% ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากสถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นเท่ากับผู้ประกอบการที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตในระดับที่สูงกว่า โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ปรับปรุงแล้วควรอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 55% ในระยะเวลาหนึ่ง นอกจากนี้ อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วควรเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 15% ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทถดถอยลงกว่าที่คาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2560	2559	2558	2557	2556
รายได้	30,916	33,811	36,955	28,093	28,597
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	1,576	1,593	1,807	1,956	1,481
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	2,825	3,380	3,506	3,393	1,930
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,299	3,972	4,346	3,130	1,400
เงินลงทุนในสินค้าคงเหลือ	(1,678)	19	5,742	(11,125)	(11,085)
สินทรัพย์รวม	80,150	72,774	69,451	73,147	60,040
เงินกู้รวม	46,142	40,277	35,713	39,103	34,675
ส่วนของผู้ถือหุ้น	30,478	28,096	27,198	24,816	17,068
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	12.08	14.04	12.59	14.28	9.80
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	7.58	9.36	10.31	10.75	8.88
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.65	4.02	3.77	3.35	2.92
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	7.15	9.86	12.17	8.01	4.04
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	60.22	58.91	56.77	61.18	67.01
อัตราส่วนเงินกู้รวม/กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	10.81	7.75	6.21	7.37	10.80

หมายเหตุ: *ตัวเลขทางการเงินทั้งหมดมีการปรับปรุงจากการรวมเงินกู้จากกิจการร่วมค้าตามสัดส่วนตั้งแต่ปี 2558 เป็นต้นไป*

* *งบการเงินรวม*

บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SIRI185A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	BBB+
SIRI188A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	BBB+
SIRI194A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	BBB+
SIRI194B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	BBB+
SIRI197A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	BBB+
SIRI19OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	BBB+
SIRI204A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	BBB+
SIRI206A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	BBB+
SIRI229A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	BBB+
SIRI231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 3.5 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. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria