

# บริษัท ปริณสุริ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 60/2567

12 กรกฎาคม 2567

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB-

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่บททวนล่าสุด: 29/03/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิง
13/03/62	BBB-	Stable
21/02/61	BB+	Positive
17/03/59	BB+	Stable
03/07/58	BBB-	Alert Developing
29/10/57	BBB-	Negative
21/08/55	BBB-	Stable
24/11/54	BBB-	Negative
24/05/54	BBB-	Stable

ติดต่อ:

ปริยาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

อวยพร วชิราภรณ์

auyporn@trisrating.com

บัณฑิต ป้อมมาตา

bundit@trisrating.com

จุฑามาส บุญยวานิชกุล

jutamasa\_b@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1 พันล้านบาท ไถ่ถอนภายในเวลา 3 ปี 6 เดือนของ บริษัท ปริณสุริ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ในการชำระคืนหนี้และเป็นทุนในการดำเนินงาน ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ด้วย

อันดับเครดิตสะท้อนถึงขนาดของธุรกิจที่ค่อนข้างเล็กของบริษัทและสภาพคล่องที่ตึงตัวแต่สามารถบริหารจัดการได้ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีปัจจัยสนับสนุนจากอัตราค่าอะไรที่น่าพอใจและภาระหนี้ที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นของบริษัท นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับผลกระทบจากยอดปฏิเสธสินเชื่อที่อยู่อาศัยในระดับสูงของธนาคารพาณิชย์ท่ามกลางภาวะอัตราดอกเบี้ยและหนี้ครัวเรือนที่ยังคงอยู่ในระดับสูงด้วยเช่นกัน

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2567 อ่อนตัวกว่าการคาดการณ์ของทริสเรตติ้ง โดยบริษัทรายงานรายได้จากการดำเนินงานรวมทั้งจำนวน 378 ล้านบาทในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2567 หรือคิดเป็น 15% ของประมาณการรายได้ทั้งปีของทริสเรตติ้ง แม้ว่าอัตราค่าไรขึ้นต้นของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับที่น่าพอใจที่ 39% ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2567 แต่รายได้ที่ต่ำกว่าคาดก็ส่งผลให้อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารอยู่ในระดับสูงกว่าการคาดการณ์ของทริสเรตติ้ง โดยทำให้ EBITDA ของบริษัทอยู่ที่ระดับเพียง 70 ล้านบาทเท่านั้นในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2567 หรือประมาณ 10% ของการคาดการณ์ทั้งปีของทริสเรตติ้งด้วยอัตรา EBITDA Margin ที่ 19%

อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีซึ่งเป็นไปได้ทั้งทางเดียวกับโอกาสในการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศ ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้งประมาณการว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 2.5-2.7 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2567-2569 ส่วน EBITDA คาดว่าจะยังคงอยู่ที่ระดับ 0.6-0.7 พันล้านบาทต่อปี หรือ EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) อยู่ที่ระดับประมาณ 25% ดังนั้น รายได้และผลกำไรที่ถดถอยลงจากปัจจุบันอาจส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตได้

ณ เดือนมีนาคม 2567 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยเหลือขายจำนวน 43 โครงการโดยมีมูลค่าเหลือขาย (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วเสร็จและที่ยังไม่ได้ก่อสร้าง) รวมทั้งสิ้นประมาณ 1.37 หมื่นล้านบาท ซึ่งประกอบไปด้วยโครงการทาวน์เฮ้าส์ในสัดส่วน 49% โครงการบ้านเดี่ยวและบ้านแฝดในสัดส่วน 40% และโครงการคอนโดมิเนียมอีก 11% เนื่องจากบริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้ที่จำนวน 408 ล้านบาทเท่านั้น ดังนั้น รายได้ประมาณการของบริษัทจึงต้องพึ่งพาความสามารถในการสร้างยอดขายใหม่จากโครงการที่มีอยู่ในปัจจุบันและโครงการใหม่เป็นอย่างมาก

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าภาระหนี้ของบริษัทจะลดลงเล็กน้อยเนื่องจากคาดว่าบริษัทจะลดการซื้อที่ดินลงในอีก 2-3 ปีข้างหน้าและมุ่งเน้นการนำที่ดินที่มีอยู่ในปัจจุบันมาพัฒนาโครงการ ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 45%-49% ในช่วงระหว่างปี 2567-2569 จากระดับ 53% ณ เดือนมีนาคม 2567

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2567 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวมจำนวนทั้งสิ้น 6.8 พันล้านบาท โดยที่จำนวน 2.7 พันล้านบาทเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนซึ่งประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทแม่และหนี้สินรวมของบริษัทย่อยต่าง ๆ ดังนั้น บริษัทจึงมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมอยู่ที่ 40%

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่แข็งแกร่งอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนมีนาคม 2567 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวนรวม 2.3 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.7 พันล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 0.4 พันล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะสั้นอีกจำนวน 0.2 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าเงินลงทุนสุทธิสำหรับการซื้อที่ดินและการก่อสร้างของบริษัทจะอยู่ที่จำนวนทั้งสิ้น 1.5 พันล้านบาทในปี 2567

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2567 แหล่งสภาพคล่องของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 813 ล้านบาทและวงเงินจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีก 60 ล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในปี 2567 จะอยู่ที่ประมาณ 300 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินที่ไม่ติดภาระเป็นหลักประกันคิดเป็นมูลค่าทางบัญชีอยู่ที่จำนวน 1.3 พันล้านบาทซึ่งสามารถนำมาใช้เป็นหลักประกันสำหรับขอวงเงินสินเชื่อใหม่ได้หากจำเป็นอีกด้วย ทั้งนี้ บริษัทมักจะชำระหนี้หุ้นกู้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่มาทดแทน (รีไฟแนนซ์) และเปลี่ยนตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นที่ครบกำหนดเป็นเงินกู้ยืมโครงการระยะยาวในเวลาต่อมา ส่วนเงินกู้ยืมโครงการนั้นบริษัทมักจะชำระคืนด้วยเงินที่ได้จากการโอนกรรมสิทธิ์ของโครงการที่เป็นหลักประกัน

ตามข้อกำหนดทางการเงินที่ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนที่ระดับไม่เกิน 2.5 เท่าและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ระดับไม่เกิน 2 เท่า ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2567 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.3 เท่าและ 1.5 เท่าตามลำดับ ทริสเรทติ้งจึงเชื่อว่าบริษัทน่าจะปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินดังกล่าวได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินเอาไว้ได้ตามการคาดการณ์ โดยคาดว่า EBITDA Margin ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 25% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 50% อีกทั้งทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินเอาไว้ในระดับที่สูงกว่า 5% ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไปได้ด้วย

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทไม่น่าจะเกิดขึ้นในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม ความสามารถของบริษัทในการขยายฐานรายได้และกำไรได้อย่างมีนัยสำคัญในขณะที่ยังคงสถานะทางการเงินที่ระดับปัจจุบันเอาไว้ได้จะเป็นปัจจัยบวกต่ออันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัท ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงจากระดับที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท ปรินลิริ จำกัด (มหาชน) (PRIN)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PRIN24OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 223.6 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	BBB-
PRIN253A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 416.2 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	BBB-
PRIN258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 123.5 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	BBB-
PRIN25DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	BBB-
PRIN264A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 317.3 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	BBB-
PRIN267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 450 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	BBB-
PRIN26OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 238.8 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	BBB-
PRIN26NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 294.2 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	BBB-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 3 ปี 6 เดือน	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

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