

# บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 100/2567

2 ธันวาคม 2567

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 27/11/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิสัย
31/07/66	A-	Stable
26/07/65	A-	Negative
18/04/56	A-	Stable
24/11/54	A-	Negative
10/05/53	A-	Stable
02/07/52	A-	Negative
21/07/51	A-	Stable
12/07/47	BBB+	Stable
24/03/47	BBB+	-
23/07/46	BBB	-

ติดต่อ:

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารักษ์

auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุณยานิชกุล

Jutamas\_b@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1.5 พันล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 3 ปีของ บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” อันดับเครดิตของหุ้นกู้ชุดใหม่ใช้แทนอันดับเครดิตหุ้นกู้เดิมที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตเมื่อวันที่ 27 พฤศจิกายน 2567 เนื่องจากบริษัทมีความประสงค์ที่จะเพิ่มวงเงินรวมของหุ้นกู้เป็น 1.5 พันล้านบาท จากเดิม 1.2 พันล้านบาท โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนภาระหนี้บางส่วนและสำหรับใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนภายในกิจการ ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งก็คงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ด้วย

อันดับเครดิตสะท้อนถึงรายได้ที่เติบโตในระดับปานกลางของบริษัท ตลอดจนความหลากหลายของสินค้า รายได้เงินปันผลและความยืดหยุ่นทางการเงินที่มีนัยสำคัญจากการลงทุนในบริษัทร่วม รวมถึงภาระหนี้ที่อยู่ในระดับต่ำ นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงผลกระทบในเชิงลบของอัตราดอกเบี้ยที่ยังคงอยู่ในระดับสูงและสถานะหนี้ครัวเรือนที่สูงขึ้นซึ่งส่งผลกระทบต่ออำนาจซื้อและทำให้อัตราการปฏิเสธรสสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพิ่มสูงขึ้นในระยะสั้นถึงระยะกลางอีกด้วย รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 อยู่ที่ระดับ 6.6 พันล้านบาท ซึ่งคิดเป็นประมาณ 70% ของประมาณการทั้งปีของทริสเรทติ้งอันมีสาเหตุหลักเนื่องจากสถานการณ์ทางการตลาดที่ไม่เอื้ออำนวยและอุปสงค์ที่อยู่อาศัยที่ซบเซา อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทยังคงอยู่ในระดับที่น่าพอใจจากการมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นในธุรกิจโรงแรมและส่วนแบ่งกำไรที่มีนัยสำคัญจากการลงทุนในบริษัทร่วม ปัจจัยดังกล่าวส่งผลทำให้ EBITDA ของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 อยู่ที่ระดับ 2.4 พันล้านบาท หรือคิดเป็นประมาณ 3 ใน 4 ของเป้าหมายทั้งปีที่คาดการณ์โดยทริสเรทติ้ง

ในอนาคตทริสเรทติ้งมองว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะยังคงเผชิญกับความท้าทายอยู่ อันเนื่องมาจากอุปสงค์ที่อยู่อาศัยที่ซบเซาและการแข่งขันที่รุนแรงจากผู้ประกอบการอันดับต้น ๆ อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับประมาณ 9 พันล้านบาทถึง 1 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2569 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบใหม่ ๆ และการฟื้นตัวของกิจการโรงแรม อีกทั้งบริษัทน่าจะได้รับเงินปันผลจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่จำนวนประมาณ 1.2-1.3 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้ EBITDA ของบริษัทคงอยู่ที่ระดับประมาณ 3 พันล้านบาทต่อปีตลอดระยะเวลาประมาณการได้

ณ เดือนกันยายน 2567 บริษัทมีโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัยทั้งสิ้นอยู่ที่จำนวน 66 แห่ง ซึ่งประกอบด้วยโครงการแนวราบ 54 แห่งและโครงการคอนโดมิเนียม 12 แห่ง โดยมูลค่าเหลือขายของที่อยู่อาศัยในโครงการเหล่านี้ (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วเสร็จและยังไม่ได้ก่อสร้าง) คิดเป็นจำนวนทั้งสิ้นประมาณ 3.9 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทมีโครงการแนวราบคิดเป็นสัดส่วน 3 ใน 4 ของมูลค่าเหลือขายทั้งหมดและส่วนที่เหลือเป็นโครงการคอนโดมิเนียมพร้อมอยู่อาศัย ในขณะที่มูลค่ายอดขายที่รอรับรู้เป็นรายได้ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 600 ล้านบาท

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับต่ำในระหว่างปี 2567-2569 เนื่องจากบริษัทยังคงมุ่งเน้นการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบและมีแผนในการเปิดตัวโครงการใหม่ ๆ อย่างระมัดระวังต่อไป ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 26% และ 27% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 5 เท่า ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2567 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 29% และ 4.2 เท่าตามลำดับ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทจะมีเพียงพอในระยะ 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2567 บริษัทมีแหล่งสภาพคล่องซึ่งประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 1.2 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อระยะสั้นจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 4.3 พันล้านบาท ส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานนั้นทริสเรทติ้งคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 2.4 พันล้านบาทในระยะ 12 เดือนข้างหน้า นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินที่ไม่ติดภาระเป็นหลักประกันคิดเป็นมูลค่าทุนอีกประมาณ 5.2 พันล้านบาทซึ่งสามารถนำมาใช้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันสำหรับการขอวงเงินสินเชื่อใหม่ได้อีกด้วย ในครั้งนี้ บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระไปอีก 12 เดือนข้างหน้าที่มีมูลค่า 4.3 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนจำนวน 1.7 พันล้านบาท ตัวแลกเงินจำนวน 1.5 พันล้านบาท ส่วนที่เหลือเป็นเงินกู้ระยะยาวและหนี้สินตามสัญญาเช่า โดยปกติแล้วบริษัทจะรีไฟแนนซ์หุ้นกู้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่และ/หรือใช้เงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน

ณ สิ้นเดือนกันยายน 2567 บริษัทมีหนี้สินรวมจำนวนทั้งสิ้น 1.1 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 7.4 พันล้านบาท เงินกู้ระยะยาวจำนวน 2.1 พันล้านบาท และตัวแลกเงินจำนวน 1.5 พันล้านบาท ซึ่งหนี้ทั้งหมดเป็นหนี้ที่ไม่มีภาระค้ำประกันของบริษัทแม่ ดังนั้น บริษัทจึงไม่มีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนแต่อย่างใด

ตามข้อกำหนดทางการเงินของหุ้นกู้และเงินกู้ธนาคารระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้ต่ำกว่า 2 เท่า ซึ่ง ณ สิ้นเดือนกันยายน 2567 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.4 เท่า ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงเชื่อว่าบริษัทน่าจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้โดยไม่มีปัญหาใด ๆ ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะมีผลการดำเนินงานที่สอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้งและจะรักษาสถานะทางการเงินให้อยู่ในระดับปัจจุบันเอาไว้ได้ อีกทั้งยังคาดว่าบริษัทจะยังคงมีวินัยทางการเงินที่ระมัดระวังด้วยการรักษาให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 50% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ในระดับที่ต่ำกว่า 5 เท่าตลอดช่วงเวลาประมาณการ

#### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอกว่าประมาณการและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทต่างไปจากการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งอย่างมีนัยสำคัญซึ่งส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่สูงเกินกว่า 50% และ/หรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่สูงเกินกว่า 5 เท่าเป็นเวลานานต่อเนื่อง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจค่อนข้างมีจำกัดในระยะใกล้ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถปรับเพิ่มผลการดำเนินงานให้ดีขึ้นจนส่งผลให้ EBITDA เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 5 พันล้านบาทต่อปีและ EBITDA จากการดำเนินงานธุรกิจปกติของบริษัทอยู่สูงเกินกว่า 3 พันล้านบาทอย่างต่อเนื่องโดยที่สถานะทางการเงินของบริษัทไม่อ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญไปจากระดับปัจจุบัน

#### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (QH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
QH255A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
QH25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 720 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
QH25DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 550 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
QH25DB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
QH272A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 3 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. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)