

บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 70/2560

24 ตุลาคม 2560

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

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:	วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม
			อันดับเครดิต/ เครดิตพิelig
	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:

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์
auporn@trisrating.com

จุฑามาส บุณยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ใก่ก่อนภายใน 3 ปี ของบริษัทที่ระดับ “A-” เช่นเดียวกัน โดยบริษัทจะนำเงินจากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้บางส่วนและเพื่อขยายธุรกิจอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานที่ยาวนานของบริษัทในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ตลอดจนสถานะที่แข็งแกร่งในตลาดบ้านจัดสรรระดับราคาปานกลางถึงสูง และความยืดหยุ่นทางการเงินจากการมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูง ตลอดจนหนี้ภาคครัวเรือนของประเทศที่อยู่ในระดับสูง และลักษณะของธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยที่เป็นวงจรขึ้นลงและสภาวะการแข่งขันในตลาด

บริษัทควอลิตี้เฮ้าส์ก่อตั้งในปี 2526 และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2534 กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ณ เดือนสิงหาคม 2560 ประกอบด้วย บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (25%) และ Government of Singapore Investment Corporation Pte. Ltd. (11%) บริษัทมีสถานะทางธุรกิจเป็นที่น่าพอใจและเป็นหนึ่งในผู้นำในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในประเทศ โดยบริษัทมีสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในตลาดบ้านเดี่ยวระดับราคาหลังละ 5 ล้านบาทขึ้นไป และมีสถานะทางการตลาดในระดับที่ยอมรับได้ในกลุ่มตลาดที่อยู่อาศัยราคาในระดับล่างซึ่งมีราคาอยู่ที่ 1-3 ล้านบาทต่อหลัง บริษัทมีแบรนด์ของที่อยู่อาศัยที่เป็นที่รู้จักและยอมรับอย่างแพร่หลายในกลุ่มผู้ซื้อบ้านจัดสรร

รายได้ของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 ลดลงถึง 26.5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน มาอยู่ที่ 7,861 ล้านบาทเนื่องจากไม่มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากการขายบ้านพร้อมที่ดินคิดเป็น 80% ส่วนรายได้ที่เหลือมาจากการขายคอนโดมิเนียมและรายได้จากค่าเช่า บริษัทมียอดขายในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 อยู่ที่ 7,617 ล้านบาท ลดลง 9% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากบริษัทไม่มีโครงการคอนโดมิเนียมเปิดตัวใหม่ อัตรากำไรขั้นต้นของโครงการคอนโดมิเนียมในปี 2559 ถึงช่วงครึ่งแรกของปี 2560 อยู่ที่ 26%-27% ลดลงจากระดับ 33%-35% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาซึ่งเป็นช่วงที่บริษัทเร่งการขายเพื่อระบายสินค้าคงค้างอัตราส่วนกำไร (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทในปี 2559 ถึงในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 ทรงตัวอยู่ที่ประมาณ 12% ลดลงจากระดับ 13%-16% ในช่วงปี 2556-2558 ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุน ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2560 อยู่ที่ 53% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 52.6% ณ สิ้นปี 2559

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2560 บริษัทมีโครงการคอนโดมิเนียมที่ยังไม่ได้ส่งมอบ (Backlog) มูลค่าประมาณ 5,300 ล้านบาท ทั้งนี้ คาดว่ายอดขายโครงการคอนโดมิเนียมจะทยอยส่งมอบให้แก่ลูกค้าคิดเป็นมูลค่าประมาณ 1,650 ล้านบาทในช่วงที่เหลือของปี 2560 และ 3,650 ล้านบาทในปี 2561 นอกจากนี้ จากการที่บริษัทมียอดขายออร์รับรู้นายได้คงเหลือที่ค่อนข้างน้อย ทำให้รายได้ในอนาคตของบริษัทคาดว่าจะเติบโตไม่มากนักจากระดับปัจจุบัน

เครดิตอัพเดท (CreditUpdate) เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนอันดับเครดิตขององค์กรหรือตราสารหนี้ที่ทริสเรทติ้งได้ประกาศผลไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำตลอดอายุของสัญญาหรือตราสาร และสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างนั้นหากหน่วยงานดังกล่าวออกตราสารหนี้ใหม่ หรือเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานนั้น ๆ และมีข้อมูลผลกระทบเพียงพอที่จะปรับอันดับเครดิต หรือเมื่อมีเหตุให้ต้องยกเลิกอันดับเครดิตเดิม ทริสเรทติ้งจะประกาศ "เครดิตอัพเดท" แก่สาธารณะ โดยผลอันดับเครดิตอาจ "เพิ่มขึ้น" (Upgraded) "ลดลง" (Downgraded) "คงเดิม" (Affirmed) หรือ "ยกเลิก" (Cancelled)

ภายใต้สมมติฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทในช่วงปี 2560-2563 น่าจะอยู่ในช่วง 19,000-22,000 ล้านบาทต่อปี รายได้จากโครงการแนวราบคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 70%-80% ของรายได้รวม อัตราส่วนกำไรของบริษัทคาดว่าจะทรงตัวอยู่ในช่วง 12%-14% ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนคาดว่าจะต่ำกว่า 55% เมื่อพิจารณาจากแผนการเปิดโครงการใหม่ของบริษัทที่มีมูลค่าประมาณ 10,000-15,000 ล้านบาทต่อปี ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับเกินกว่า 2,200 ล้านบาทต่อปี

บริษัทยังคงมีสภาพคล่องในระดับที่น่าพอใจ โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2560 ภาระหนี้ที่จะครบกำหนดในอีก 12 เดือนข้างหน้ามีมูลค่า 12,800 ล้านบาท ซึ่งทั้งหมดเป็นหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอน ทั้งนี้ คาดว่าบริษัทจะชำระคืนหนี้ส่วนใหญ่ด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ สภาพคล่องของบริษัท ณ เดือนมิถุนายน 2560 มาจากเงินสด 5,307 ล้านบาทและวงเงินกู้ยืมระยะยาวที่ยังไม่ได้เบิกใช้มูลค่า 1,303 ล้านบาท นอกจากนี้ สถานะสภาพคล่องของบริษัทยังเพิ่มขึ้นจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จัดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 2 บริษัทและจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์อีก 2 กองทุนซึ่งได้แก่ บริษัท โอม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (บริษัทถือหุ้น 19.9%) บริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เซียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (21.3%) กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ควอลิตี้ เฮ้าส์ (25.7%) และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่า ควอลิตี้ เฮ้าส์ โฮเทล แอนด์ เรซิเดนซ์ (31.3%) โดยบริษัทได้รับเงินปันผลประมาณ 800-1,000 ล้านบาทต่อปีจากเงินลงทุนในบริษัทและกองทุนรวมทั้ง 4 แห่งนี้อย่างต่อเนื่อง ณ เดือนมิถุนายน 2560 เงินลงทุนดังกล่าวมีมูลค่ายุติธรรมอยู่ที่ 33,489 ล้านบาท หรือเท่ากับประมาณ 1.26 เท่าของภาระหนี้รวมของบริษัท ในช่วงปี 2560-2563 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ในระดับสูงกว่า 4 เท่า ส่วนอัตราส่วนเงินกู้จากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมคาดว่าจะอยู่ในช่วง 10%-12%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ในระยะปานกลาง นอกจากนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทก็คาดว่าจะอยู่ในระดับประมาณ 55% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากประมาณการของทริสเรตติ้งหรืออัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนสูงกว่า 60% เป็นเวลานาน ในทางตรงข้าม อันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถปรับเพิ่มผลการดำเนินงานได้อย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน โดยยังสามารถรักษาระดับอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% ได้อย่างต่อเนื่อง

บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (QH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
QH182A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A-
QH185A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A-
QH186A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,800 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A-
QH194A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A-
QH196A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A-
QH198A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A-
QH199A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A-
QH205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A-
QH214A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 3 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย.	2559	2558	2557	2556	2555
	2560					
รายได้	7,861	19,125	20,358	21,220	19,699	13,077
ดอกเบี้ยจ่าย	412	955	1,049	964	832	926
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,429	3,085	3,106	3,329	3,307	2,450
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,352	2,876	2,731	2,662	2,681	2,822
เงินลงทุนในสินค่างวดคลัง (-เพิ่มขึ้น/+ลดลง)	1,646	741	(1,475)	(4,161)	1,192	(2,379)
สินทรัพย์รวม	54,054	53,014	52,998	48,634	41,652	41,871
เงินกู้รวม	26,488	25,487	26,796	25,192	20,320	22,364
หนี้สินรวม	30,583	30,075	31,452	29,485	24,374	26,076
ส่วนของผู้ถือหุ้น	23,471	22,940	21,545	19,149	17,277	15,795
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	95	190	191	179	176	221
เงินปันผล	857	1,714	706	1,469	1,745	78
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	12.0	11.9	13.3	15.1	16.1	12.5
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	7.3 **	8.0	8.5	10.3	11.0	9.4
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.5	4.2	4.0	4.6	5.2	4.0
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	9.4 **	11.3	10.2	10.6	13.2	12.6
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	53.0	52.6	55.4	56.8	54.1	58.7

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าและถูกซื้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าว ก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับความเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>