

# บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 40/2565

19 เมษายน 2565

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้มีการค้าประกัน:	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ที่บททวนล่าสุด: 06/07/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพินิจ
27/04/61	A	Stable	

ติดต่อ:

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas@trisrating.com

สุชาดา พันธ, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้มีการค้าประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้าประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยเช่นกัน โดยหุ้นกู้ดังกล่าวได้รับการค้าประกันอย่างไม่มีเงื่อนไขและไม่อาจเพิกถอนได้โดย บริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสเรทติ้งที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ทั้งนี้ หุ้นกู้มีการค้าประกันดังกล่าวมีสิทธิเท่าเทียมกันกับเจ้าหนี้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ในกรณี บริษัทตั้งใจจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ดังกล่าวไปใช้ทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระในเดือนพฤษภาคม 2565 และเงินกู้ระยะสั้นที่เบิกใช้เมื่อเดือนมีนาคม 2565

อันดับเครดิตสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของบริษัทในฐานะที่เป็นบริษัทโฮลดิ้งของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ซึ่งบริษัทเป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วน 98.23% นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงรายได้จากเงินปันผลที่บริษัทได้รับจากบริษัทพกษา เรียลเอสเตทซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของกลุ่มตามเกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจของทริสเรทติ้งอีกด้วย

สถานะเครดิตของบริษัทสะท้อนถึงความแข็งแกร่งของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ในฐานะที่เป็นผู้ประกอบการรายใหญ่ที่สุดในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของไทย โดยที่ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทพกษา เรียลเอสเตทนั้นมาจากการมีสินค้าที่อยู่อาศัยที่ค่อนข้างหลากหลาย ตลอดจนยอดขายที่รอการส่งมอบสินค้าจำนวนมากที่ช่วยสนับสนุนรายได้ของบริษัทในอนาคตได้ส่วนหนึ่ง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงหนี้สินทางการเงินของกลุ่มพกษาที่อยู่ในระดับปานกลางและความกังวลต่อการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ที่ยืดเยื้อยาวนานซึ่งสร้างแรงกดดันต่ออุปสงค์ด้านที่อยู่อาศัยไปอีกระยะหนึ่ง

รายได้จากการดำเนินงานในปี 2564 อยู่ที่ 2.84 หมื่นล้านบาทต่ำกว่าการคาดการณ์ของทริสเรทติ้ง 10% อัตรากำไรก็ลดลงเช่นเดียวกันแต่ยังคงสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้ง ทั้งนี้ อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทอยู่ที่ระดับ 15% ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิของบริษัทอยู่ที่ระดับ 9% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมในปี 2564 ต่ำกว่าที่คาดการณ์ราว 1%

ทริสเรทติ้งมองว่ารายได้และกำไรจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของกลุ่มบริษัทต่อไปในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ คาดว่ารายได้จากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะฟื้นสู่ระดับ 3.7-3.8 หมื่นล้านบาทต่อปีในปี 2565-2566 รายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลจะอยู่ที่ระดับ 300-400 ล้านบาทต่อปีในช่วง 2 ปีข้างหน้า อีกทั้ง คาดว่าในช่วงแรกของการดำเนินงานของโรงพยาบาลวิมุตจะมีผลขาดทุนเกิดขึ้น แต่ผลขาดทุนดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบต่อความสำคัญต่อความสามารถในการทำกำไรโดยรวมของกลุ่มบริษัท

ณ เดือนมีนาคม 2565 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยระหว่างการพัฒนาประมาณ 170 โครงการซึ่งมีมูลค่าเหลือขายรวม 7.37 หมื่นล้านบาท (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) โดยโครงการบ้านจัดสรรคิดเป็น 80% ของมูลค่าเหลือขายทั้งหมด ที่เหลือเป็นโครงการคอนโดมิเนียม เนื่องจากยอดขายคอนโดมิเนียมลดลงในปี 2563-2564 ทำให้ยอดขายรอการรับรู้รายได้ของบริษัท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2565 เหลือเพียง 2.03 หมื่นล้านบาทซึ่งต่ำสุดในรอบทศวรรษ ทั้งนี้ คาดว่าบริษัทจะส่งมอบ 93% ของยอดขายรอการรับรู้รายได้ให้แก่ลูกค้าในช่วงที่เหลือของปี 2565 และที่เหลือในปี 2566-2568 ยอดขายรอการรับรู้รายได้เหล่านี้จะช่วยประกันรายได้ส่วนหนึ่งในปีนี้ให้แก่บริษัทในช่วงที่สถานะทางเศรษฐกิจจะชะลอตัว

จากงบการเงินรวมของบริษัทพุกา โฮลดิ้ง ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนธันวาคม 2564 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดจำนวน 3.3 พันล้านบาท วงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่สามารถยกเลิกได้จำนวน 6.6 พันล้านบาท และวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้แต่สามารถยกเลิกได้จำนวน 1.57 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ 4.9 พันล้านบาท และบริษัทยังมีที่ดินที่ปลอดภาระค้ำประกันซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีที่จำนวน 1.2 หมื่นล้านบาทที่สามารถนำไปเป็นหลักประกันเพื่อขอกู้เงินกู้ใหม่ได้ในกรณีที่จำเป็นอีกด้วย บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 9.9 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 9.5 พันล้านบาท เงินกู้ระยะยาวจำนวน 400 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทพุกา โฮลดิ้งได้ชำระหุ้นกู้ที่ครบกำหนดชำระในเดือนมีนาคม 2565 จำนวน 3.5 พันล้านบาทด้วยกระแสเงินสดภายในกิจการและเงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์

ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวมจำนวน 1.91 หมื่นล้านบาท อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทมีสัดส่วนอยู่ในระดับต่ำที่ 5% ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงมองว่าเจ้าหนี้ไม่มีหลักประกันของบริษัทไม่มีความเสี่ยงเปรียบในด้านลำดับสิทธิเรียกร้องเหนือสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับเจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษามาตรฐานการดำเนินงานตามที่คาดการณ์เอาไว้ได้ อีกทั้งยังคาดว่าบริษัทจะยังสามารถส่งมอบยอดขายที่อยู่อาศัยที่รอรับรู้รายได้ได้ตามแผน แม้ว่าอุปสงค์ด้านที่อยู่อาศัยจะยังคงชะลอตัวจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่ยืดเยื้อยาวนาน แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้อยู่ในระดับที่ไม่ต่ำกว่า 15% ได้และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะปรับดีขึ้นเป็นประมาณ 3 เท่าในปีประมาณการ

#### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทเป็นสำคัญ หากการลงทุนในธุรกิจใหม่ประสบผลสำเร็จก็จะส่งผลในทางบวกต่ออันดับเครดิต ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับผลกระทบในทางลบหากผลการดำเนินงานของบริษัทพุกา เรียวเอสเตท ต่างไปจากที่คาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ และ/หรือผลการดำเนินงานที่อ่อนแอในธุรกิจโรงพยาบาลทำให้สถานะเครดิตของกลุ่มบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ

#### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (PSH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PSH225A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A
PSH22NA: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A
PSH22NB: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A
PSH235A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 750 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A
PSH23NA: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A
PSH245A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A
PSH24NA: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A
หุ้นกู้มีการค้าประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 5 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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)