

บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 25/2562

22 มีนาคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:
หุ้นกู้มีการค้าประกัน: A

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 28/02/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตฟิง
27/04/61	A	Stable

ติดต่อ:

จุฑามาส บุณยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์
auyporn@trisrating.com

หทัยานี พิทักษ์ปฐมพิ
hattayanee@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้มีการค้าประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้าประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3,500 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A" ด้วยเช่นกัน หุ้นกู้ดังกล่าวได้รับการค้าประกันอย่างไม่มีเงื่อนไขและไม่อาจเพิกถอนได้โดย บริษัท พกษา เรียลเอสเตท ซึ่งเป็นบริษัทลูกของบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสเรทติ้งที่ระดับ "A" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" หุ้นกู้มีการค้าประกันดังกล่าวมีสิทธิเท่าเทียมกันกับหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้ชุดใหม่ใช้แทนอันดับเครดิตหุ้นกู้เดิมที่ได้รับการจัดอันดับเมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2562 เนื่องจากบริษัทมีความประสงค์ที่จะเพิ่มวงเงินรวมของหุ้นกู้เป็น 3,500 ล้านบาท จากเดิม 2,500 ล้านบาท บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปทดแทนหุ้นกู้ของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ที่จะครบกำหนดชำระในเดือนมีนาคม 2562 และใช้ในการดำเนินงาน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงความน่าเชื่อถือของบริษัทในฐานะบริษัทโฮลดิ้งของกลุ่ม โดยมีบริษัทย่อยที่สำคัญของกลุ่มคือบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ซึ่งบริษัทเป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วน 98.23% นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงรายได้จากเงินปันผลที่บริษัทได้รับจากบริษัทพกษา เรียลเอสเตทด้วย ทั้งนี้ หลังจากการปรับโครงสร้างกิจการในปี 2559 ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัท ดังนั้น บริษัทพกษา เรียลเอสเตท จึงถือเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของกลุ่ม ด้วยเหตุนี้ อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทจึงเท่ากับอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท

อันดับเครดิตของบริษัทสะท้อนถึงความแข็งแกร่งของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยที่ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท เป็นผลมาจากความหลากหลายของสินค้า ตลอดจนความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน และยอดขายรายการส่งมอบจำนวนมากที่ช่วยสนับสนุนรายได้ของบริษัทในขนาดที่สัดส่วนหนึ่ง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของกลุ่มบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลาง ความผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ตลอดจนผลกระทบจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.)

รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทเท่ากับ 44,000-47,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2559-2561 โดยรายได้จากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาสูงที่สุดในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำในประเทศไทย รายได้จากทาวน์เฮ้าส์ซึ่งเป็นสินค้าหลักของบริษัทมีสัดส่วนประมาณ 50% ของรายได้จากการดำเนินงานรวม ในขณะที่รายได้จากคอนโดมิเนียมและบ้านเดี่ยวคิดเป็น 30% และ 20% ตามลำดับ ทั้งนี้ ในสมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าจะอยู่ที่ระดับสูงกว่า 45,000 ล้านบาทต่อปี โดยทาวน์เฮ้าส์จะยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัทต่อไป

ณ เดือนธันวาคม 2561 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยระหว่างการพัฒนาประมาณ 200 โครงการ โดยจำนวนที่อยู่อาศัยเหลือขายทั้งหมด (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) มีมูลค่า 100,470 ล้านบาท โดยโครงการอสังหาริมทรัพย์แนวราบ (รวมโครงการทาวน์เฮ้าส์และบ้านเดี่ยว) คิดเป็น 76% ของมูลค่าเหลือขาย ที่เหลือเป็นโครงการคอนโดมิเนียม และมียอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่าประมาณ 33,000 ล้านบาทซึ่งจะช่วยประกันรายได้ของบริษัทส่วนหนึ่งได้ในอนาคต ในช่วงปี 2562 จนถึงปี 2564

อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้คาดว่าจะอยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 15% ต่อปี ทั้งนี้ แม้บริษัทจะขยายธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างรวดเร็วและลงทุนในธุรกิจสถานพยาบาล แต่ก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 50% เอาไว้ได้ ณ เดือนธันวาคม 2561 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนเท่ากับ 41%

ตามงบการเงินรวมของบริษัทพุกษา โฮลดิ้ง สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทยังคงมีเพียงพอ โดย ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2561 บริษัทมีเงินสดจำนวน 1,445 ล้านบาทและมีวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกประมาณ 8,000 ล้านบาท นอกจากนี้ ยังคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ระดับไม่ต่ำกว่า 5,000 ล้านบาทด้วย บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระไปอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 14,754 ล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 6,400 ล้านบาทและเงินกู้ระยะสั้นจากธนาคารจำนวน 8,354 ล้านบาท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานที่ดีเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า อีกทั้งบริษัทย่อจะสามารถส่งมอบยอดขายที่อยู่อาศัยที่รอรับรู้อยู่จำนวนมากได้ตามแผน แม้การแข่งขันในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัยจะทวีความรุนแรงแต่ก็คาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานให้อยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 15% รวมทั้งรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนทั้งของบริษัทและของบริษัทลูกให้อยู่ที่ระดับต่ำกว่า 50%

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัท หากการลงทุนในธุรกิจใหม่ประสบผลสำเร็จก็จะส่งผลดีต่อกลุ่มบริษัท ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับผลกระทบในทางลบหากการลงทุนในธุรกิจใหม่ของบริษัทโฮลดิ้งส่งผลให้สถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทอ่อนแอลง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท พุกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (PSH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PSH215A: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 4,750 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A
PSH235A: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 750 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A
หุ้นกู้มีการค้ำประกันในวงเงินไม่เกิน 3,500 ล้านบาท ใต้ออนภายใน 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. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ 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