

# บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 31/2562

23 เมษายน 2562

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 24/10/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิง
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:

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุณยานิชกุล

jutamas@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawat@trisrating.com

สุชาดา พันธุ, Ph. D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3,500 ล้านบาท ใต้อนุภายใน 5 ปี ของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินจากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหุ้นกู้ชุดปัจจุบันบางส่วน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานที่ยาวนานของบริษัทในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ตลอดจนสถานะที่แข็งแกร่งในตลาดบ้านจัดสรรระดับราคาปานกลางถึงสูง และความยืดหยุ่นทางการเงินจากการมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็สะท้อนความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับยอดจำหน่ายและรายได้ของบริษัทที่ลดลงในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา รวมถึงภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลาง ระดับหนี้ครัวเรือนของประเทศที่อยู่ในระดับสูง และลักษณะของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลงและมีการแข่งขันสูงด้วย

รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ระดับ 16,080 ล้านบาทในปี 2561 โดยลดลง 6% เมื่อเทียบกับปีก่อน บริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายบ้านพร้อมที่ดินคิดเป็น 80% ของรายได้จากการดำเนินงานรวม ส่วนรายได้ที่เหลือมาจากการจำหน่ายคอนโดมิเนียมและรายได้จากค่าเช่า ณ เดือนธันวาคม 2561 บริษัทมีมูลค่าโครงการคอนโดมิเนียมที่ยังไม่ได้ส่งมอบ (Backlog) จำนวน 1,591 ล้านบาท โดยเกือบทั้งหมดมาจากโครงการ "Q Sukhumvit" ทั้งนี้ บริษัทคาดว่ายอดจำหน่ายโครงการคอนโดมิเนียมจะส่งมอบให้แก่ลูกค้าได้ทั้งหมดภายในปี 2562

อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอันเนื่องมาจากความพยายามในการเพิ่มประสิทธิภาพของโครงการ ทั้งนี้ อัตราส่วนกำไร (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 18.4% ในช่วงปี 2561 เพิ่มขึ้นจากระดับ 11.1%-13.9% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา อัตราส่วนกำไรที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นผลสืบเนื่องมาจากการมีอัตรากำไรขั้นต้นของโครงการบ้านจัดสรรอยู่ที่ระดับ 36% ในปี 2561 ซึ่งปรับตัวเพิ่มขึ้นจากค่าเฉลี่ย 30% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน ณ สิ้นปี 2561 อยู่ที่ 42.9% ลดลงจาก 44.6% ณ สิ้นปี 2560 ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนนี้จะอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 50% หรือเมื่อหักด้วยเงินสดแล้ว อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะอยู่ที่ประมาณ 1 เท่าในช่วง 3 ปีข้างหน้าโดยพิจารณาจากแผนของบริษัทที่จะเปิดโครงการใหม่มูลค่าประมาณ 10,000-15,000 ล้านบาทต่อปี ทั้งนี้ บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้ต่ำกว่า 2 เท่าตามข้อกำหนดสิทธิหุ้นกู้ ในขณะที่ ณ สิ้นปี 2561 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.73 เท่า

บริษัทยังคงมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ ทั้งนี้ บริษัทมีภาระหนี้ที่จะต้องครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้า มูลค่า 10,400 ล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้ที่จะต้องครบกำหนดไถ่ถอนมูลค่า 9,100 ล้านบาทและส่วนที่เหลือเป็นตัวแลกเงิน บริษัทมีแผนจะชำระหนี้หุ้นกู้ที่จะต้องครบกำหนดไถ่ถอนด้วยเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่และเงินสดภายในที่มีอยู่ ส่วนตัวแลกเงินนั้นบริษัทจะต่ออายุบางส่วนและบางส่วนจะชำระด้วยเงินสดภายในเช่นเดียวกัน ณ เดือนธันวาคม 2561 บริษัทมีเงินสดในมือจำนวน 3,824 ล้านบาทและมีวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้ 3,968 ล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้ามากกว่า 3,000 ล้านบาท ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะอยู่ในช่วง 13%-15% นอกจากนี้ สภาพคล่องของบริษัทยังได้รับแรงหนุนจากเงินลงทุนจำนวนมากในบริษัท 2 แห่งที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์อีก 2 แห่งด้วย โดย ณ เดือนธันวาคม 2561 เงินลงทุนดังกล่าวมีมูลค่ายุติธรรมอยู่ที่ 47,234 ล้าน

บาท

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าสถานะทางธุรกิจของบริษัทจะไม่เปลี่ยนแปลงมากนักในระยะปานกลาง ส่วนในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทน่าจะอยู่ในช่วง 18,000-20,000 ล้านบาทต่อปี โดยรายได้จากโครงการบ้านจัดสรรคาดว่าจะคิดเป็นสัดส่วน 75%-80% ของรายได้ทั้งหมด อัตราส่วนกำไรของบริษัทคาดว่าจะทรงตัวอยู่ในช่วง 12%-14% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนคาดว่าจะต่ำกว่าระดับ 55% เมื่อพิจารณาจากแผนการเปิดโครงการใหม่ของบริษัทที่มีมูลค่าประมาณ 10,000-15,000 ล้านบาทต่อปี

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรตติ้งอาจลดอันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากโดยอาจมีสาเหตุมาจากภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซาเป็นเวลานานซึ่งส่งผลทำให้ยอดขายลดลงจนอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนเพิ่มสูงเกินกว่าระดับ 60% เป็นเวลานาน ในทางตรงกันข้าม ทริสเรตติ้งอาจปรับเพิ่มอันดับเครดิตขึ้นหากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน ในขณะที่เดียวกันก็สามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่าระดับ 50% ได้ในระยะเวลาที่ยาวนานพอสมควร

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (QH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
QH194A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,400 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
QH196A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
QH198A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
QH19NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
QH205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
QH20NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
QH213A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	A-
QH214A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	A-
QH20NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 5 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. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เบ็ดเตล็ด ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมให้ชื่อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)