

ข่าวเผยแพร่

No. 73/2560
18 เมษายน 2560

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อย ไม่มีหลักประกัน วงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท
"บ. คิวลิตี้เฮาส์" ที่ระดับ "A-/Stable"

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท ใต่ถอนภายใน 5 ปี ของบริษัท คิวลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ "A-" เช่นเดียวกัน โดยแนวโน้มยังคง "Stable" หรือ "คงที่" ทั้งนี้ บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ในการชำระคืนเงินกู้ยืมและขยายธุรกิจ โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานที่ยาวนานของบริษัทในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ตลอดจนสถานะที่แข็งแกร่งในตลาดบ้านจัดสรรระดับราคาปานกลางถึงสูง และความยืดหยุ่นทางการเงินจากการมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูง ตลอดจนหนี้ภาคครัวเรือนของประเทศที่อยู่ในระดับสูง และลักษณะของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลงและผันผวนสูงด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ในระยะปานกลาง นอกจากนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทคาดว่าจะอยู่ในระดับต่ำกว่า 55% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมาก ซึ่งอาจมีสาเหตุมาจากภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซาซึ่งทำให้ออดขยายลดลงจนส่งผลให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนสูงกว่า 60% เป็นเวลานาน ในทางตรงข้าม อันดับเครดิตอาจมีการปรับขึ้นหากบริษัทสามารถปรับเพิ่มผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน ในขณะที่เดียวกันก็สามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% ได้เป็นเวลานาน

บริษัทคิวลิตี้เฮาส์ก่อตั้งในปี 2526 และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2534 กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ณ วันที่ 15 เดือนมีนาคม 2560 ประกอบด้วย บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (25%) และ The Government of Singapore Investment Corporation Pte. Ltd. (11%) บริษัทมีสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งและเป็นหนึ่งในผู้นำในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของไทย บริษัทมีสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในตลาดที่อยู่อาศัยโดยเฉพาะอย่างยิ่งในตลาดบ้านเดี่ยวระดับราคาหลังละ 5 ล้านบาทขึ้นไป ตั้งแต่ปี 2553 บริษัทมีผลการดำเนินงานในระดับที่ยอมรับได้ในกลุ่มตลาดที่อยู่อาศัยราคาในระดับล่างซึ่งมีราคาอยู่ที่ 1-3 ล้านบาทต่อหลัง โดยตราสัญลักษณ์ที่อยู่อาศัยของบริษัทเป็นที่รู้จักและยอมรับอย่างสูงในกลุ่มผู้ซื้อบ้านจัดสรร

สถานะทางการเงินของบริษัทในปี 2559 ต่ำกว่าประมาณการของทริสเรตติ้งเล็กน้อย โดยรายได้ของบริษัทปี 2559 อยู่ที่ 19,125 ล้านบาท ลดลง 6% เมื่อเทียบกับปีก่อน รายได้จากการขายบ้านพร้อมที่ดินทรงตัว ขณะที่รายได้จากการขายคอนโดมิเนียมลดลงถึง 34% เนื่องจากโครงการคอนโดมิเนียมที่เปิดโอนให้ลูกค้ามีจำนวนน้อย บริษัทมีออดขยายในปี 2559 อยู่ที่ 15,361 ล้านบาท ลดลงถึง 24% จากปี 2558 นับตั้งแต่บริษัทไม่มีการเปิดขายโครงการคอนโดมิเนียมโครงการใหม่เลย ส่งผลให้ออดขยายโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทในปี 2559 ทำได้เพียง 1,151 ล้านบาท ลดลงจากประมาณ 4,500 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2557-2558 อัตรากำไรขั้นต้นของโครงการคอนโดมิเนียมในปี 2559 อยู่ที่ 27% ลดลงจากระดับ 33%-35% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา จากการที่บริษัทเร่งการขายเพื่อระบายสินค้าคงค้าง ซึ่งเป็นผลให้อัตราส่วนกำไร (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทในปี 2559 อยู่ที่ 11.9% ลดลงจาก 13.3% ในปี 2558 ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุน ณ สิ้นปี 2559 อยู่ที่ 52.6% ลดลงจาก 55.4% ณ สิ้นปี 2558

ณ สิ้นปี 2559 บริษัทมีมูลค่าโครงการคอนโดมิเนียมที่ยังไม่ได้ส่งมอบ (Backlog) เพียง 5,435 ล้านบาท ทั้งนี้ คาดว่าออดขยายโครงการคอนโดมิเนียมจะทยอยส่งมอบให้แก่ลูกค้าในช่วงปี 2560-2561 มูลค่าประมาณ 2,700 ล้านบาทต่อปี บริษัทมีออดขยายที่รอรับรู้อัตราส่วนรายได้ค่อนข้างน้อยซึ่งเป็นประเด็นกังวลต่อรายได้ในอนาคตของบริษัท

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทน่าจะอยู่ในช่วง 20,000-25,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2560-2562 โดยรายได้จากโครงการแนวราบคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 65%-75% ของรายได้ทั้งหมด อัตราส่วนกำไรของบริษัทคาดว่าจะทรงตัวอยู่ในช่วง 12%-14% ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนคาดว่าจะต่ำกว่า 55% เมื่อพิจารณาจากแผนการเปิดโครงการใหม่ของบริษัทที่มีมูลค่าประมาณ 20,000 ล้านบาทต่อปี ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานนั้นคาดว่าจะรักษาระดับเกินกว่า 2,000 ล้านบาทต่อปี

บริษัทยังคงมีสภาพคล่องในระดับที่น่าพอใจ โดย ณ สิ้นปี 2559 ภาระหนี้ที่จะครบกำหนดในอีก 12 เดือนข้างหน้ามีมูลค่า 6,500 ล้านบาท ซึ่งทั้งหมดเป็นหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดใต่ถอน ทั้งนี้ คาดว่าบริษัทจะชำระคืนหนี้ส่วนใหญ่ด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ แหล่งสภาพคล่องของบริษัท ณ สิ้นปี 2559 ได้แก่เงินสดจำนวน 2,888 ล้านบาทและวงเงินกู้ระยะยาวที่ยังไม่ได้เบิกใช้มูลค่า 1,432 ล้านบาท นอกจากนี้ สภาพคล่องของบริษัทยังได้รับแรงหนุนจากเงินลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 2 รายและกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์อีก 2 กองทุน ได้แก่ บริษัท โสม โปรตักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (บริษัทถือหุ้น 19.9%) บริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (21.3%) กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์คิวลิตี้ เฮาส์ (25.7%) และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่า คิวลิตี้ เฮาส์ โฮเทล แอนด์ เรซิเดนซ์ (31.3%) โดยบริษัทได้รับเงินปันผลจากเงินลงทุนในบริษัทและกองทุนรวมทั้ง 4 แห่งนี้อย่างต่อเนื่อง ณ สิ้นปี 2559 เงินลงทุนดังกล่าวมีมูลค่ายุติธรรมอยู่ที่ 34,897 ล้านบาท หรือประมาณ 1.37 เท่าของภาระหนี้รวมของบริษัท ในช่วงปี 2560-2562 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ในระดับสูงกว่า 4 เท่า ส่วนอัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมคาดว่าจะอยู่ในช่วง 10%-12%

บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (QH)

อันดับเครดิตองค์กร:

A-

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

QH177A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 530 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2560

A-

QH178A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2560

A-

QH178B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,970 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2560

A-

QH182A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2561

A-

QH185A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2561

A-

QH186A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,800 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2561

A-

QH194A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,400 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2562

A-

QH196A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2562

A-

QH198A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2562

A-

QH19NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2562

A-

QH214A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2564

A-

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 5 ปี

A-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ www.trisrating.com

ติดต่อ santaya@trisrating.com โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับความยินยอมให้ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์ และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>