

บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 72/2561

24 ตุลาคม 2561

CORPORATES

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

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
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
aupyorn@trisrating.com

จุฑามาส บุณยวานิชกุล
jutamas@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี
hattayanee@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท ใต้อนภายใน 3 ปี ของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินจากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้บางส่วนและเพื่อขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานที่ยาวนานของบริษัทในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ตลอดจนสถานะที่แข็งแกร่งในตลาดบ้านจัดสรรระดับราคาปานกลางถึงสูง และความยืดหยุ่นทางการเงินจากการมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็สะท้อนความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับยอดขายและรายได้ของบริษัทที่ลดลงในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา รวมถึงภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลาง ระดับหนี้ครัวเรือนของประเทศที่อยู่ในระดับสูง และลักษณะของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลงและการแข่งขันสูงด้วย

ผลการดำเนินงานของบริษัทลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ บริษัทมียอดขายในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 อยู่ที่ 5,567 ล้านบาท ซึ่งลดลงถึง 27% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนเนื่องจากบริษัทไม่มีการเปิดขายโครงการคอนโดมิเนียมแห่งใหม่เลย ณ เดือนมิถุนายน 2561 บริษัทมีมูลค่าโครงการคอนโดมิเนียมที่ยังไม่ได้ส่งมอบ (Backlog) จำนวน 2,867 ล้านบาท โดยเกือบทั้งหมดมาจากโครงการ "Q Sukhumvit" ทั้งนี้ บริษัทคาดว่ายอดขายโครงการคอนโดมิเนียมที่จะทยอยส่งมอบให้แก่ลูกค้าจะมีมูลค่าประมาณ 1,900 ล้านบาทในช่วงที่เหลือของปี 2561 และ 967 ล้านบาทในปี 2562

รายได้ของบริษัทก็ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 6,735 ล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 โดยลดลง 15.5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปีก่อน รายได้จากการขายบ้านพร้อมที่ดินคิดเป็น 83% ของรายได้รวม ส่วนรายได้ที่เหลือมาจากการขายคอนโดมิเนียมและรายได้จากค่าเช่า การมียอดขายรอรับรู้เป็นรายได้ที่ค่อนข้างน้อยทำให้ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ในอนาคตของบริษัทจะเติบโตไม่มากนักจากระดับในปัจจุบัน อัตราส่วนกำไร (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 20.7% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 เพิ่มขึ้นจากระดับ 12.5%-14.5% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา อัตราส่วนกำไรที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นผลสืบเนื่องมาจากการมีอัตรากำไรขั้นต้นของโครงการบ้านจัดสรรอยู่ที่ 35% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 ซึ่งปรับตัวเพิ่มขึ้นจากค่าเฉลี่ย 30% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน ณ เดือนมิถุนายน 2561 อยู่ที่ 45.4% เพิ่มขึ้นจาก 44.6% ณ สิ้นปี 2560 ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนนี้จะอยู่ที่ประมาณ 50%-55% หรือเมื่อหักด้วยเงินสดแล้ว อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะอยู่ที่ประมาณ 1-1.2 เท่าในช่วง 3 ปีข้างหน้าโดยพิจารณาจากแผนของบริษัทที่จะเปิดโครงการใหม่มูลค่าประมาณ 10,000-15,000 ล้านบาทต่อปี ทั้งนี้ บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้ต่ำกว่า 2.0 เท่าตามข้อกำหนดสิทธิหุ้นกู้ ในขณะที่ ณ เดือนมิถุนายน 2561 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.83 เท่า

บริษัทยังคงมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่น่าพอใจ ทั้งนี้ บริษัทมีภาระหนี้ที่จะต้องชำระหนี้ในอีก 12 เดือนข้างหน้ามูลค่า 9,092 ล้านบาท ซึ่งครึ่งหนึ่งเป็นหุ้นกู้ที่จะต้องครบกำหนดไถ่ถอนและส่วนที่เหลือเป็นเงินกู้ยืมระยะสั้น ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะชำระคืนหนี้ส่วนใหญ่ด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ บริษัทมีเงินสด ณ เดือนมิถุนายน 2561 จำนวน 3,031 ล้านบาทและมีวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีก 3,135 ล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้ามากกว่า 3,000 ล้านบาท ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะอยู่ในช่วง 10%-12% นอกจากนี้ สภาพคล่องของบริษัทยังได้รับแรงหนุนจากเงิน

ลงทุนจำนวนมากในบริษัท 2 แห่งที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและในกองทุนรวมสังหาริมทรัพย์อีก 2 แห่งด้วย โดย ณ เดือน มิถุนายน 2561 เงินลงทุนดังกล่าวมีมูลค่าสุทธิรวมอยู่ที่ 42,548 ล้านบาท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ในระยะปานกลาง ในช่วงปี 2561-2564 ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทน่าจะอยู่ในช่วง 18,000-20,000 ล้านบาทต่อปี โดยรายได้จากโครงการบ้านจัดสรรคาดว่าจะคิดเป็นสัดส่วน 75%-80% ของรายได้ทั้งหมด อัตราส่วนกำไรของบริษัทคาดว่าจะทรงตัวอยู่ในช่วง 12%-14% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนคาดว่าจะต่ำกว่า 55% เมื่อพิจารณาจากแผนการเปิดโครงการใหม่ของบริษัทที่มีมูลค่าประมาณ 10,000-15,000 ล้านบาทต่อปี

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรทติ้งอาจลดอันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากโดยอาจมีสาเหตุมาจากภาวะตลาดสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซาเป็นเวลานานซึ่งส่งผลทำให้ยอดขายลดลงจนอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนเพิ่มสูงเกินกว่า 60% เป็นเวลานาน ในทางตรงกันข้าม ทริสเรทติ้งอาจเพิ่มอันดับเครดิตขึ้นหากบริษัทสามารถเพิ่มผลการดำเนินงานได้อย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน ในขณะที่เดียวกันก็สามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% ได้ในระยะเวลาที่ยาวนานพอสมควร

บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (QH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
QH194A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,400 ล้านบาท ใต้ออนปี 2562	A-
QH196A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2562	A-
QH198A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2562	A-
QH199A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2562	A-
QH205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A-
QH209A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A-
QH213A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A-
QH214A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 3 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. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria