

บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 79/2562

8 พฤศจิกายน 2562

CORPORATES

| | |
|--|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร: | A- |
| อันดับเครดิตตราสารหนี้: | |
| หุ้นกู้ไม่ต้องยืมสิทธิ ไม่มีหลักประกัน | A- |
| แนวโน้มอันดับเครดิต: | Stable |

วันที่ทบทวนล่าสุด: 08/07/62

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:

หทัยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจน์ภรณ์

auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawat@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ต้องยืมสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ต้องยืมสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 4 พันล้านบาท ใ้ถ้อยภายใน 5 ปี ของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินจากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหุ้นกู้ชุดปัจจุบันบางส่วน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะที่ค่อนข้างแข็งแกร่งในตลาดบ้านจัดสรรระดับราคาปานกลางถึงสูง การคงความสามารถในการทำกำไรแม้ว่ารายได้ลดลง และรายได้เงินปันผลที่ค่อนข้างสม่ำเสมอจากการลงทุนในบริษัทร่วม รวมถึงภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลาง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็สะท้อนความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับความผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ตลอดจนผลกระทบเชิงลบจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.)

รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 5.7 พันล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 โดยลดลง 12% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนเนื่องจากบริษัทไม่มีการเปิดขายโครงการใหม่เลยในช่วงครึ่งปีแรกที่ผ่านมานอกจากนี้ จากสภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและความกังวลเกี่ยวกับเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ซึ่งมีผลบังคับใช้ตั้งแต่เดือนเมษายน 2562 ส่งผลให้ผู้ซื้อบางส่วนเลื่อนระยะเวลาการซื้อออกไป บริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายบ้านพร้อมที่ดินคิดเป็น 71% ของรายได้จากการดำเนินงานรวม ส่วนรายได้ที่เหลือมาจากการจำหน่ายคอนโดมิเนียมและรายได้จากค่าเช่า บริษัทมีมูลค่าโครงการที่ยังไม่ได้ส่งมอบ (Backlog) เพียงเล็กน้อย ดังนั้น รายได้ในอนาคตของบริษัทจึงขึ้นอยู่กับความสามารถในการสร้างยอดขายใหม่ ในครึ่งหลังของปีนี้ บริษัทวางแผนเปิดโครงการใหม่เป็นโครงการแนวราบทั้งหมด 6 โครงการ มูลค่าประมาณ 8.5 พันล้านบาท ปัจจุบัน บริษัทได้เปิดโครงการแล้วทั้งสิ้น 3 โครงการ มูลค่าประมาณ 3.7 พันล้านบาท และได้นำโครงการ "Q Sukhumvit" ออกสู่ตลาดอีกครั้งเมื่อกลางเดือนตุลาคมที่ผ่านมาเพื่อกระตุ้นยอดขาย แม้ว่ารายได้ของบริษัทจะลดลง แต่บริษัทยังคงสามารถรักษาความสามารถในการทำกำไรไว้ได้อันเนื่องมาจากโครงการที่โอนมีอัตรากำไรสูง และมีการควบคุมต้นทุน อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ 17% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 เพิ่มขึ้นจาก 11%-14% ในช่วงปี 2558-2560 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานให้อยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 15%

บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน ณ เดือนมิถุนายน 2562 อยู่ที่ 43% ซึ่งเป็นระดับเดียวกับ ณ สิ้นปี 2561 ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนนี้จะอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 50% โดยพิจารณาจากแผนของบริษัทที่จะเปิดโครงการใหม่และซื้อที่ดิน ทั้งนี้ บริษัทต้องชำระอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้ต่ำกว่า 2 เท่าตามข้อกำหนดสิทธิหุ้นกู้ ในขณะที่ ณ เดือนมิถุนายน 2562 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.73 เท่า

บริษัทยังคงมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ ทั้งนี้ บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระภายในอีก 12 เดือนข้างหน้า มูลค่า 9.7 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดใ้ถ้อยมูลค่า 8.5 พันล้านบาทและส่วนที่เหลือเป็นตัวแลกเงิน บริษัทมีแผนจะชำระหนี้หุ้นกู้ที่จะครบกำหนดใ้ถ้อยด้วยเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่และจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท ส่วนตัวแลกเงินนั้นบริษัทจะต่ออายุบางส่วนและบางส่วนจะชำระด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทเช่นเดียวกัน ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทไม่มีปัญหาในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน นอกจากนี้ บริษัทยังมีแหล่งสภาพคล่องจากเงินสดในมือจำนวน 2.5 พันล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2562 และมีวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีก 4.1 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่า

บริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้ามากกว่า 3 พันล้านบาท นอกจากนี้ สภาพคล่องของบริษัทได้รับแรงหนุนจากมูลค่าเงินลงทุนจำนวนมากในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยบริษัทถือหุ้นในบริษัท 2 แห่งและกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์อีก 2 แห่งซึ่งได้แก่ บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (บริษัทถือหุ้น 19.9%) บริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เซียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (13.7%) กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ควอลิตี้ เฮ้าส์ (25.7%) และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าควอลิตี้ เฮ้าส์ โฮเทล แอนด์ เรซิเดนซ์ (31.3%) โดย ณ เดือนมิถุนายน 2562 เงินลงทุนดังกล่าวมีมูลค่ายุติธรรมอยู่ที่ 5.37 หมื่นล้านบาท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานที่ดีเอาไว้ได้ตามเป้าหมายในช่วงปี 2562-2564 ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทน่าจะอยู่ในช่วง 15-16 พันล้านบาทต่อปี แม้การแข่งขันในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัยจะทวีความรุนแรง แต่ก็คาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานให้อยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 15% รวมทั้งจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ราว 4-5 เท่า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากจากระดับที่คาดไว้ ซึ่งส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนสูงกว่า 60% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสูงกว่า 6 เท่าเป็นเวลานาน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถปรับเพิ่มผลการดำเนินงานได้อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่เดียวกันสถานะทางการเงินของบริษัทไม่อ่อนแอลงอย่างมากจากระดับปัจจุบัน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (QH)

| | |
|--|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร: | A- |
| อันดับเครดิตตราสารหนี้: | |
| QH19NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562 | A- |
| QH205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563 | A- |
| QH20NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563 | A- |
| QH20NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563 | A- |
| QH213A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564 | A- |
| QH214A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564 | A- |
| QH225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565 | A- |
| หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 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 ใช้อัดเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria