

บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 37/2567

26 เมษายน 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้มีการค้าประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 22/04/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิสัย
04/08/66	A-	Stable
18/07/65	A	Negative
27/04/61	A	Stable

ติดต่อ:

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

อวยพร วชิราภรณ์

auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas_b@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้าประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 4.5 พันล้านบาทของบริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้ชุดใหม่ใช้แทนอันดับเครดิตหุ้นกู้เดิมที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตเมื่อวันที่ 22 เมษายน 2567 เนื่องจากบริษัทมีความประสงค์ที่จะเพิ่มวงเงินรวมของหุ้นกู้เป็น 4.5 พันล้านบาท จากเดิม 4 พันล้านบาท โดยหุ้นกู้ดังกล่าวได้รับการค้าประกันอย่างไม่มีเงื่อนไขและไม่อาจเพิกถอนได้โดย บริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ “A-/Stable” ทั้งนี้ หุ้นกู้มีการค้าประกันดังกล่าวมีสิทธิเท่าเทียมกันกับเจ้าหนี้ไม่ต้องเสียสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัท พกษา เรียลเอสเตท บริษัทตั้งใจจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ดังกล่าวไปใช้ทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระในเดือนพฤษภาคม 2567 และ/หรือสนับสนุนเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้มีการค้าประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

อันดับเครดิตสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของบริษัทในฐานะที่เป็นบริษัทโฮลดิ้งของบริษัท พกษา เรียลเอสเตท ซึ่งบริษัทเป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วน 98.23% นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงรายได้จากเงินปันผลที่บริษัทได้รับจากบริษัท พกษา เรียลเอสเตทด้วย บริษัท พกษา เรียลเอสเตทมีสถานะเป็น “บริษัทย่อยหลัก” (Core Subsidiary) ของบริษัทตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ” ของทริสเรทติ้ง

สถานะเครดิตของบริษัทเกิดจากความแข็งแกร่งของบริษัท พกษา เรียลเอสเตทในฐานะที่เป็นผู้ประกอบการรายใหญ่ในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของไทยเป็นสำคัญ โดยที่ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัท พกษา เรียลเอสเตทนั้นมีปัจจัยสนับสนุนจากการมีสินค้าที่อยู่อาศัยที่ค่อนข้างหลากหลายตลอดจนการมีแบรนด์สินค้าที่เป็นที่ยอมรับในตลาดระดับราคาปานกลางจนถึงต่ำ นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความเสี่ยงจากการลงทุนขนาดใหญ่ของบริษัท รวมถึงภาระหนี้ที่คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้น และสภาพคล่องที่เพียงพออีกด้วย อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งมองว่ารายได้และผลกำไรในอนาคตของบริษัทจะยังคงมีความท้าทายจากการแข่งขันที่รุนแรงและสถานะที่ไม่เอื้ออำนวยในตลาดอสังหาริมทรัพย์เพื่ออยู่อาศัยซึ่งเป็นผลมาจากการกลับมากำหนดเพดานอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อมูลค่าหลักประกัน (Loan-to-Value - LTV) อีกครั้งในปี 2566 ตลอดจนอัตราดอกเบี้ยและหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง

รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในปี 2566 ลดลง 12% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าโดยเหลือ 2.52 หมื่นล้านบาทและคิดเป็น 85% ของประมาณการเต็มปีของทริสเรทติ้ง อันเป็นผลมาจากอุปสงค์ที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัวและอัตราการปฏิเสธสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของธนาคารที่เพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มผู้ซื้อที่มีรายได้ในระดับปานกลางถึงต่ำ แม้ว่าบริษัทจะมีอัตรากำไรขั้นต้นที่น่าพอใจ แต่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้นก็ส่งผลให้กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทลดลง 30% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าโดยลดลงมาอยู่ที่จำนวน 3.3 พันล้านบาท หรือคิดเป็นประมาณ 70% ของ

ประมาณการเพิ่มปีของทริสเรตติ้ง ทั้งนี้ กำไรสุทธิของบริษัทลดลง 20% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยอยู่ที่จำนวน 2.2 พันล้านบาทในปี 2566

ในอนาคตทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของธุรกิจทั้งหมดของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 2.9-3.2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2568 โดยบริษัทจะมีอัตรา EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) อยู่ที่ระดับประมาณ 17% และคาดว่ารายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทจะยังคงมาจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่ออยู่อาศัยต่อไปซึ่งคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 90% ของรายได้และกำไรทั้งหมดของบริษัทในช่วงปีประมาณการ ในขณะที่รายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลและการลงทุนเชิงกลยุทธ์น่าจะยังคงมีไม่มาก ทั้งนี้ ในฐานะที่เป็นผู้ประกอบการรายใหม่ในธุรกิจโรงพยาบาล บริษัทจึงจำเป็นต้องใช้เวลาอีกสักกระยะเพื่อสร้างความยอมรับในตลาดและสร้างผลกำไรที่มีนัยสำคัญจากธุรกิจนี้

ทริสเรตติ้งประเมินว่านโยบายการลงทุนของบริษัทมีความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญจากการลงทุนที่มีขนาดใหญ่และจากการลงทุนในธุรกิจใหม่ ๆ ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2566 มูลค่าเงินที่บริษัทได้ลงทุนไปในหลายกิจการอยู่ที่จำนวน 9.4 พันล้านบาท ทั้งนี้ ความสามารถของบริษัทในการบริหารจัดการธุรกิจใหม่ ๆ ดังกล่าวให้มีประสิทธิภาพและสร้างผลกำไรได้ตามเป้าหมายนั้นยังต้องรอการพิสูจน์ต่อไป ในขณะที่การลงทุนของบริษัทที่มีขนาดใหญ่ขึ้นนั้นยังส่งผลให้สถานะเครดิตของกลุ่มบริษัทมีความเสี่ยงด้านการลงทุนที่สูงขึ้นอีกด้วย

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะก่อหนี้เพิ่มขึ้นซึ่งจะส่งผลให้ภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วยในช่วงระหว่างปี 2567-2568 โดยบริษัทจะใช้เงินกู้ยืมเป็นแหล่งเงินทุนสำหรับแผนการขยายธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่ออยู่อาศัยและธุรกิจโรงพยาบาล รวมถึงใช้ลงทุนในกองทุนของบริษัทต่าง ๆ และในบริษัทร่วมทุน ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 30%-40% ในช่วงระหว่างปี 2567-2568 จากระดับ 22% ในปี 2566 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA นั้นคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 4.5-5.5 เท่าในช่วงปีประมาณการจากระดับประมาณ 4 เท่าในปี 2566

เมื่อพิจารณาตามงบการเงินรวมของบริษัทแล้ว ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทจะยังคงมีเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนธันวาคม 2566 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบไปด้วยเงินสดจำนวน 4 พันล้านบาทและวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่สามารถยกเลิกได้อีกจำนวน 1 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในปี 2567 จะอยู่ที่จำนวน 3.3 พันล้านบาทและบริษัทยังมีที่ดินที่ปลอดภาระค้ำประกันซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีที่จำนวน 1.3 หมื่นล้านบาทซึ่งสามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันเพื่อขอวงเงินกู้ยืมใหม่ได้ในกรณีที่จำเป็นได้อีกด้วย ทั้งนี้ บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.12 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 7 พันล้านบาท เงินกู้ระยะสั้นจากธนาคารจำนวน 3.5 พันล้านบาท เงินกู้ระยะยาวจากธนาคารจำนวน 700 ล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าอีกจำนวน 82 ล้านบาท

หนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนของบริษัทซึ่งอยู่ที่จำนวน 5.9 พันล้านบาทนั้นเป็นหนี้ของบริษัทย่อยต่าง ๆ ดังนั้น อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทจึงมีสัดส่วนอยู่ที่ 37% แม้ว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะน้อยกว่าระดับ 50% แต่ทริสเรตติ้งก็มองว่าหุ้นกู้ของบริษัทจะได้รับการค้ำประกันจากบริษัทพญา เรียลเอสเตท เนื่องจากบริษัทพญา เรียลเอสเตทหรือบริษัทย่อยอื่น ๆ อาจมีการก่อหนี้เพิ่มขึ้นได้ในอนาคต

เงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้และเงินกู้จากธนาคารกำหนดให้บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนไม่ให้เกินกว่า 2 เท่า ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2566 อัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทอยู่ที่ 0.4 เท่า ทริสเรตติ้งจึงเชื่อว่าบริษัทน่าจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะมีผลการดำเนินงานที่เป็นไปตามเป้าหมายโดยอยู่ภายใต้สมมติฐานที่การลงทุนจำนวนมากจะไม่ทำให้สถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ และทริสเรตติ้ง ยังคาดว่าด้วยว่าบริษัทจะรักษ้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ให้อยู่ที่ระดับ 4.5-5.5 เท่าได้ในช่วงปีประมาณการ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงจากความคาดหมายของทริสเรตติ้งและ/หรือการลงทุนจำนวนมากของบริษัททำให้สถานะเครดิตของกลุ่มบริษัทอ่อนแอลงยิ่งขึ้น ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นและความสามารถในการแข่งขันของบริษัทอยู่ในระดับเทียบเท่ากับบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตในระดับที่สูงกว่า

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย, 12 มกราคม 2566
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท พกฤษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (PSH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PSH245A: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A-
PSH245B: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A-
PSH24NA: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A-
PSH255A: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A-
หุ้นกู้มีการค้ำประกัน ในวงเงินไม่เกิน 4,500 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 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. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีขึ้นโดยไม่แจ้งหรือคำเสนอแนะให้ชื่อ ขยาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นี้ และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria