

บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 18/2563

26 มีนาคม 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:
หุ้นกู้มีการค้าประกัน A

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ที่บททวนล่าสุด: 11/10/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิง
27/04/61	A	Stable

ติดต่อ:

จุฑามาส บุณยวานิชกุล

jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารัตน์

auyporn@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawat@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้มีการค้าประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้าประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 4.5 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A" ด้วยเช่นกัน โดยหุ้นกู้ดังกล่าวได้รับการค้าประกันอย่างไม่มีเงื่อนไขและไม่อาจเพิกถอนได้โดย บริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทลูกของบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสเรทติ้งที่ระดับ "A" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" ทั้งนี้ หุ้นกู้มีการค้าประกันดังกล่าวมีสิทธิเทียบเท่ากับหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัท พกษา เรียลเอสเตท ในการนี้ บริษัทตั้งใจจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ดังกล่าวไปใช้ทดแทนหุ้นกู้ที่ออกโดยบริษัท พกษา เรียลเอสเตท (PS205A) ที่จะครบกำหนดชำระในเดือนพฤษภาคม 2563 และจ่ายชำระเงินกู้ยืมระยะสั้น

อันดับเครดิตสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของบริษัทในฐานะที่เป็นบริษัทโฮลดิ้งของบริษัท พกษา เรียลเอสเตท ซึ่งบริษัทเป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วน 98.23% นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงรายได้จากเงินปันผลที่บริษัทได้รับจากบริษัท พกษา เรียลเอสเตทซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของกลุ่มตาม Group Rating Methodology ของทริสเรทติ้งอีกด้วย

บริษัท พกษา เรียลเอสเตท เป็นหนึ่งในผู้ประกอบการชั้นนำในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยที่ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากความหลากหลายของสินค้า ตลอดจนความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน และยอดขายรอการส่งมอบจำนวนมากที่ช่วยสนับสนุนรายได้ของบริษัทในอนาคตได้ส่วนหนึ่ง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของกลุ่มบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลาง ตลอดจนความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงจากเหตุไม่คาดคิดกรณีการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ หรือโควิด-19 (COVID-19) ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศและความต้องการที่อยู่อาศัย

รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในช่วงหลายปีที่ผ่านมาจัดว่าสูงที่สุดในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอยู่ในระดับ 4.4-4.7 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2559-2561 แต่ลดลงมาอยู่ที่ 4 หมื่นล้านบาทในปี 2562 ยอดขายของบริษัทที่าสถิติสูงสุดที่ 5.11 หมื่นล้านบาทในปี 2561 และลดลงเหลือ 3.56 หมื่นล้านบาทในปี 2562 ซึ่งเป็นผลมาจากภาวะการชะลอตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศและเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ในเดือนเมษายน 2562 ซึ่งมีความเข้มงวดขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดว่ายอดขายและรายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในปีนี้จะลดลงเนื่องจากความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 จะส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยและอาจทำให้เกิดความล่าช้าในการส่งมอบได้ อย่างไรก็ตาม รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทน่าจะปรับดีขึ้นเป็น 4-4.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565 โดยรายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจะยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัทต่อไป ในขณะที่รายได้จากธุรกิจสถานพยาบาลจะยังมีไม่มากนัก

ณ เดือนธันวาคม 2562 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยระหว่างการพัฒนาเป็นจำนวนมากถึงประมาณ 200 โครงการซึ่งมีมูลค่าเหลือขายรวม 1.05 แสนล้านบาท (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) โดยโครงการทาวน์เฮ้าส์คิดเป็นสัดส่วน 47% ของมูลค่าเหลือขายทั้งหมด ในขณะที่โครงการบ้านเดี่ยวและคอนโดมิเนียมคิดเป็นสัดส่วน 29% และ 24% ตามลำดับ บริษัทมียอดขายรอ

การรับรู้อยู่ได้มูลค่า 2.9 หมื่นล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2562 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะส่งมอบยอดขายรถการรับรู้อยู่ได้ดังกล่าวให้แก่ลูกค้าคิดเป็นมูลค่าจำนวน 1.3 หมื่นล้านบาทในปี 2563 จำนวน 1.2 หมื่นล้านบาทในปี 2564 และจำนวน 4 พันล้านบาทในปี 2565

อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทอยู่ที่ระดับ 19%-21% ในช่วงปี 2559-2562 ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 15% ทั้งนี้ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันจากภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัวซึ่งเป็นผลมาจากภัยแล้งและการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ในปี 2563 จึงคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอาจลดลงเล็กน้อยในปีนี้เป็นเนื่องจากบริษัทต้องใช้เงินทุนในการทำการตลาดและส่งเสริมการขายเพื่อเร่งยอดขายและยอดโอนมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ให้อยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 15% เอาไว้ได้

แม้ว่าบริษัทจะขยายธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยและธุรกิจสถานพยาบาล แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% หรืออัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 1 เท่าเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2562 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 42% และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 0.75 เท่า

แม้ว่าปัจจัยพื้นฐานของบริษัทมีความแข็งแกร่ง แต่ความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ลดลงต่อตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ก็อาจทำให้มีความเสี่ยงในการต่ออายุหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดของกลุ่มบริษัทได้ อย่างไรก็ตาม สมาคมธนาคารไทย ธนาคารออมสิน บริษัทประกันชีวิตต่าง ๆ และกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการได้ร่วมกันจัดตั้ง “กองทุนเพื่อเสริมสภาพคล่องในตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชน” ขึ้นเพื่อเข้าไปซื้อตราสารหนี้ระยะสั้นที่ออกโดยภาคเอกชนที่มีอันดับเครดิตดีแต่ไม่สามารถต่ออายุที่ครบกำหนดได้ทั้งจำนวนมูลค่ารวมทั้งสิ้น 7 หมื่นถึง 1 แสนล้านบาท ทั้งนี้ กองทุนดังกล่าวมีเป้าหมายที่จะช่วยเสริมสภาพคล่องในตลาดตราสารหนี้และลดความเสี่ยงจากการต่ออายุหุ้นกู้ของภาคเอกชนได้

ตามงบการเงินรวมของบริษัทพญา โฮลดิ้ง บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.48 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหนี้ระยะสั้นจำนวน 6 พันล้านบาท เงินกู้ระยะยาวจากธนาคารจำนวน 1.7 พันล้านบาท และหุ้นกู้จำนวน 7.1 พันล้านบาท แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 1.8 พันล้านบาท รวมถึงวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกจำนวน 5.7 พันล้านบาท ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่ 6.8 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินเปล่าที่ปลอดภาระค่าประกันมูลค่าตามบัญชีจำนวน 6.1 พันล้านบาทอีกด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานที่ดีเอาไว้ได้ในระยะปานกลาง และทริสเรทติ้งยังคงคาดว่าบริษัทจะส่งมอบยอดขายรถสำหรับทรัพย์สินที่รอรับรู้อยู่ได้จำนวนมากได้ตามแผน แม้ว่าความต้องการที่อยู่อาศัยจะชะลอตัวจากทั้งผู้ซื้อภายในประเทศและต่างประเทศผนวกกับความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ให้อยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 15% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% เอาไว้ได้ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัท หากการลงทุนในธุรกิจใหม่ประสบผลสำเร็จก็จะส่งผลดีต่อกลุ่มบริษัท ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับผลกระทบในทางลบหากการลงทุนในธุรกิจใหม่ของบริษัทส่งผลให้สถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทอ่อนแอลง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท พุกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (PSH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PSH215A: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 4,750 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	A
PSH22NA: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A
PSH223A: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A
PSH235A: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 750 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A
PSH24NA: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A
หุ้นกู้มีการค้ำประกันในวงเงินไม่เกิน 4,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 5 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria