

บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 155/2566

18 สิงหาคม 2566

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้น	B
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 10/08/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพิจ
26/08/63	BB	Stable
09/08/62	BB+	Negative
20/05/58	BB+	Stable
19/06/57	BB+	Developing
06/12/56	BB+	Stable
18/11/54	BBB-	Negative
18/09/52	BBB-	Stable

ติดต่อ:

บัณฑิต ป้อมมาตา

bundit@trisrating.com

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

ปริยาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารณ์

auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas_b@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BB” และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกัน และไถ่ถอนเมื่อเลิกกิจการ (Hybrid Debentures) ของบริษัทที่ระดับ “B” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงความคาดหวังถึงผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นทั้งในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยและธุรกิจโรงแรมและความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้น อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทที่อยู่ในระดับสูงและสภาพคล่องที่ตึงตัว นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับสภาวะตลาดที่ไม่เอื้ออำนวยจากผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นและการกลับมากำหนดเพดานอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (Loan-to-Value หรือ LTV) อีกครั้ง ซึ่งส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลาง

ในส่วนของอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น (Hybrid Debentures) นั้น ทริสเรทติ้งจัดให้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรของบริษัท 3 ชั้นซึ่งสะท้อนถึงสถานะด้อยสิทธิอย่างมากของตราสาร รวมถึงความเสี่ยงในการขอเลื่อนการชำระดอกเบี้ยที่เพิ่มมากขึ้นสำหรับ Hybrid Debentures ที่ออกโดยบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตองค์กรในระดับ Non-Investment Grade

ระดับของส่วนทุนที่กำหนดให้แก่ตราสาร PF17PA ลดลงจากเดิมที่มีระดับความเป็นทุนปานกลาง (Intermediate) ซึ่งพิจารณาให้เป็นส่วนของทุน 50% เปลี่ยนเป็นไม่มีระดับความเป็นทุน (Nil) ซึ่งพิจารณาให้เป็นส่วนของทุน 0% เนื่องจากตราสารหนี้ดังกล่าวมีอายุคงเหลือที่แท้จริง (Effective Maturity) น้อยกว่า 20 ปี เช่นเดียวกัน ระดับของส่วนทุนที่กำหนดให้แก่ตราสาร PF18PA ลดลงเปลี่ยนเป็น Nil ซึ่งพิจารณาให้เป็นส่วนของทุน 0% เนื่องจากบริษัทมีแผนจะจ่ายชำระคืนหุ้นกู้ดังกล่าวด้วยกระแสเงินสดของบริษัทหรือหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ และเนื่องจากบริษัทไม่ได้ตั้งใจที่จะรักษา Hybrid Debentures ไว้เป็นส่วนหนึ่งของโครงสร้างเงินทุนระยะยาวของบริษัท ทริสเรทติ้งจึงไม่พิจารณาระดับของส่วนทุนให้กับ Hybrid Debentures ชุดปัจจุบันหรือ Hybrid Debentures ชุดอื่น ๆ ที่อาจจะออกในอนาคต

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

คาดหวังการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย

ทริสเรทติ้งคาดหวังว่ายอดขายที่อยู่อาศัยของบริษัทจะค่อย ๆ เพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับ 1.0-1.2 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2566-2568 จาก 8.4 พันล้านบาทในปี 2565 เนื่องจากบริษัทมีแผนเน้นกลุ่มโครงการบ้านจัดสรรที่มีราคาในระดับกลางถึงสูง อุปสงค์สำหรับลูกค้าในกลุ่มนี้ยังคงยืดหยุ่นและโครงการบ้านจัดสรรของบริษัทได้รับการตอบรับที่ดีจากลูกค้า ทริสเรทติ้งคาดว่าส่วนแบ่งรายได้จากโครงการบ้านจัดสรรจะมีสัดส่วน 75%-85% ในช่วงปี 2566-2568 รายได้จากการขายคอนโดมิเนียมมีแนวโน้มว่าจะยังคงอ่อนตัวที่ระดับ 1.2-2.0 พันล้านบาทต่อปีเนื่องจากอุปสงค์ของคอนโดมิเนียมยังคงชะลอตัวและไม่มีการเปิดโครงการคอนโดมิเนียมใหม่ในปี 2563-2565

ยอดโอนจากโครงการของบริษัทเองและโครงการร่วมทุนในปี 2565 เติบโต 4% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้วมาอยู่ที่ระดับ 9.3 พันล้านบาท และปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2566 บริษัทยังเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการร่วมทุนทั้งโครงการบ้านจัดสรรและ

โครงการคอนโดมิเนียมตั้งแต่ปี 2565 เป็นต้นมา

ณ เดือนมิถุนายน 2566 บริษัทมีโครงการบ้านจัดสรรจำนวน 60 โครงการและโครงการคอนโดมิเนียมจำนวน 17 โครงการซึ่งเป็นโครงการของบริษัทเองและเป็นโครงการภายใต้การร่วมทุน มูลค่าโครงการคงเหลือทั้งหมด (รวมยูนิตที่สร้างแล้วเสร็จและยังไม่ได้ก่อสร้าง) อยู่ที่จำนวน 5.2 หมื่นล้านบาท โครงการรอส่งมอบของบริษัทมีมูลค่า 4.8 พันล้านบาท (รวมโครงการร่วมทุนที่มีมูลค่า 2.3 พันล้านบาท) ทั้งนี้ บริษัทวางแผนจะส่งมอบโครงการส่วนใหญ่ให้แก่ลูกค้าภายในปีนี้

คาดว่าธุรกิจโรงแรมจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง

ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมจะฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 2566 จากการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีน ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้ง คาดว่ารายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืน (RevPAR) ในปี 2566 จะกลับมาถึงระดับเดียวกับปี 2562 ที่ประมาณ 3,000 บาทต่อห้องต่อคืนและจะสูงขึ้นจนเกินระดับของปี 2562 ในปี 2567-2568 สอดคล้องกับการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าการท่องเที่ยวจะกลับมาเป็นปกติ ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจโรงแรมจะอยู่ที่ระดับ 2.4-2.8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2568

ผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมเริ่มที่จะฟื้นตัวในปี 2565 ตามการทยอยผ่อนปรนมาตรการจำกัดการเดินทางสำหรับนักท่องเที่ยวต่างชาติในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 และการเพิ่มขึ้นของนักท่องเที่ยวในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 โรงแรมของบริษัททรายงานอัตราการเข้าพักเฉลี่ยที่ 47% ในปี 2565 เพิ่มขึ้นมาจาก 16% ในปี 2564 รายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืน (RevPAR) ของบริษัทในปี 2565 ต่ำกว่าในปี 2562 อยู่ 39% ปรับตัวดีขึ้นอย่างมากจากปี 2564 ที่ต่ำกว่าปี 2562 อยู่ 84%

คาดว่าความสามารถในการทำกำไรจะฟื้นตัวดีขึ้น

บริษัททรายงานอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมที่ 31% ในปี 2565 และ 39% ในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปี 2566 เพิ่มขึ้นจากประมาณ 25% ในช่วงปี 2563-2564 อัตรากำไรความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้นมาจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของธุรกิจโรงแรมและอัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นจากโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัย อย่างไรก็ตาม บริษัทมีภาระค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูง โดยเฉพาะต้นทุนคงที่ในธุรกิจโรงแรม ดังนั้น อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทยังคงน้อย อัตราร่วมผลตอบแทนต่อเงินลงทุนถาวรอยู่ที่ระดับ 3%-5% ในช่วงปี 2565 ถึงไตรมาสที่ 2 ของปี 2566

ภายใต้การคาดการณ์กรณีพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นในปี 2566-2568 จากการมีอัตรากำไรที่ยอมรับได้ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และการฟื้นตัวของธุรกิจโรงแรม ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทจะยังสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ได้ตามค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ 30%-32% และเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจโรงแรมได้ที่ประมาณ 40% ในช่วงปี 2565-2568 ทริสเรทติ้งยังคงคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมจากทุกธุรกิจจะอยู่ที่ประมาณ 34% และอัตราร่วมผลตอบแทนต่อเงินลงทุนถาวรจะยังคงอยู่ในระดับปัจจุบันในช่วงปีประมาณการ

ผลกระทบเชิงลบจากการปรับเกณฑ์สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้ปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายมาแล้ว 4 ครั้งในปีนี้เป็นเดือนมกราคม มีนาคม พฤษภาคม และสิงหาคม ทริสเรทติ้งมองว่าอัตราดอกเบี้ยที่ปรับสูงขึ้นนอกจากจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนการระดมทุนของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์แล้ว ยังส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ซื้อบ้านอีกด้วย โดยเฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มลูกค้าผู้มีรายได้ปานกลางถึงต่ำ การปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยยังอาจส่งผลกระทบต่ออุปสงค์ของนักลงทุนด้วยเช่นกัน เนื่องจากอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังอาจลดลงเนื่องจากต้นทุนการระดมทุนสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งไม่ได้คาดหวังว่าสัดส่วนของอุปสงค์จากนักลงทุนและ/หรือจากนักเก็งกำไรจะเพิ่มขึ้น

การกลับมากำหนดเพดานอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (Loan-to-Value หรือ LTV) อีกครั้งก็อาจส่งผลกระทบต่ออุปสงค์ที่อยู่อาศัยเบาบางลงในช่วงระยะสั้นถึงระยะปานกลางด้วยเช่นกัน ทริสเรทติ้งมองว่าการปรับเกณฑ์สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยจะส่งผลกระทบต่อกลุ่มที่อยู่อาศัยระดับกลางถึงระดับบนเนื่องจากผู้ซื้อในกลุ่มนี้อาจมีสัญญาจองมากกว่า 1 สัญญาอยู่แล้ว อย่างไรก็ตาม ผลกระทบของการปรับเกณฑ์สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยถูกบรรเทาบางส่วนเนื่องจากบริษัทมีสัดส่วนลูกค้าที่ซื้อเงินสดบางส่วน โดยเฉพาะในกลุ่มสินค้าระดับกลางและพรีเมียม

ความเสี่ยงทางการเงินยังอยู่ในระดับสูง

ทริสเรทติ้งคาดว่าความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทวัดจากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินลงทุนจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ประมาณ 65%-67% ในปี 2566-2568 อัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินน่าจะปรับตัวดีขึ้นแต่ยังคงอ่อนแอที่ระดับต่ำกว่า 3% ในช่วงประมาณการ แม้ว่า

คาดการณ์ว่าการดำเนินงานของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และธุรกิจโรงแรมจะปรับตัวดีขึ้น รวมถึงมีแผนการขายทรัพย์สิน แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าบริษัทจะยังคงใช้เงินกู้ยืมในการขยายโครงการอสังหาริมทรัพย์ ดำเนินงานธุรกิจโรงแรม และลงทุนในธุรกิจขายปลีก

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูงที่ 66%-67% ณ เดือนธันวาคม 2565 และเดือนมิถุนายน 2566 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ยังคงอยู่ในระดับสูงประมาณ 10-12 เท่าในช่วงปี 2565 ถึงไตรมาสที่ 2 ของปี 2566 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินยังคงติดลบอยู่ ซึ่งเป็นผลมาจากการดำเนินงานที่อ่อนแอกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดเอาไว้ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาทั้งในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และธุรกิจโรงแรม ระดับหนี้ที่สูงพร้อมกับอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น

ภายใต้การคาดการณ์กรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้ง บริษัทจะเปิดโครงการอสังหาริมทรัพย์ใหม่ซึ่งเป็นโครงการของบริษัทเองและเป็นโครงการภายใต้การร่วมทุนมูลค่ากว่า 1.2-1.4 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2568 โดยเกือบทั้งหมดเป็นโครงการบ้านจัดสรรแนวราบ ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทจะชะลอการเปิดโครงการคอนโดมิเนียมและจะเน้นการขายคอนโดมิเนียมคงเหลือที่สร้างแล้วเสร็จ เนื่องจากบริษัทมีที่ดินในมือหลายแปลง ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทจะใช้งบประมาณในการซื้อที่ดินประมาณ 0.5 พันล้านบาทในปี 2566 และ 2 พันล้านบาทต่อปีระหว่างปี 2567-2568 นอกจากนี้ทริสเรทติ้งยังรวมการลงทุนในธุรกิจขายปลีกมูลค่ารวม 2 พันล้านบาทในปี 2566-2567 ในประมาณการของทริสเรทติ้งด้วย

เงื่อนไขทางการเงินที่สำคัญเกี่ยวกับเงินกู้และหุ้นกู้ของธนาคารกำหนดให้บริษัทต้องชำระอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นให้ต่ำกว่า 2.5 เท่า ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 อยู่ที่ระดับ 1.47 เท่า ซึ่งทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

การขายสินทรัพย์ออกไปอย่างต่อเนื่องน่าจะช่วยให้โครงสร้างเงินทุนปรับตัวดีขึ้นและลดความกังวลด้านสภาพคล่อง

บริษัทดำเนินการตามแผนการลดภาระหนี้สินและเพิ่มสภาพคล่องอย่างต่อเนื่องด้วยการขายที่ดินและสินทรัพย์ออกไปบางส่วน นอกจากการขายโรงแรมคิโรโรในประเทศญี่ปุ่นให้แก่กลุ่มทุนต่างชาติรายหนึ่งในช่วงเดือนพฤษภาคม 2564 แล้ว บริษัทยังมีแผนจะขายที่ดินกรรมสิทธิ์และที่ดินที่เป็นสิทธิการเช่ารวมทั้งสินทรัพย์บางส่วนในช่วง 3 ปีข้างหน้าอีกด้วย ทริสเรทติ้งมองว่าหากบริษัทสามารถขายสินทรัพย์ดังกล่าวได้สำเร็จก็น่าจะช่วยให้โครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นและช่วยลดความกังวลเกี่ยวกับสภาพคล่องของบริษัทลงได้

ณ เดือนมิถุนายน 2566 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.14 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 9.6 พันล้านบาท (ส่วนใหญ่เป็นหุ้นกู้ที่มีหลักประกัน) และเงินกู้ยืมระยะสั้น เงินกู้โครงการ และหนี้สินตามสัญญาเช่าอีกจำนวนราว ๆ 1.8 พันล้านบาท ในขณะที่แหล่งสภาพคล่องของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 2.4 พันล้านบาทและวงเงินกู้ยืมโครงการที่ยังไม่ได้เบิกใช้และมีเงื่อนไขในการเบิกจำนวน 3.2 พันล้านบาท บริษัทยังมีที่ดินซึ่งไม่ติดภาระค้ำประกันที่มีมูลค่าตามบัญชีจำนวน 1.3 พันล้านบาท และสินค้าคงเหลือที่สร้างแล้วเสร็จในโครงการที่ปลอดภาระหนี้จำนวน 1.9 พันล้านบาทซึ่งสามารถใช้เป็นหลักประกันสำหรับการขอวงเงินกู้ใหม่ได้หากจำเป็นอีกด้วย

บริษัทมีแผนจะออกหุ้นกู้ที่มีหลักประกันและไม่มีหลักประกันชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 อย่างไรก็ตามเนื่องจากมูลค่าของหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระในปี 2567 มีมูลค่าสูงกว่า 1.2 หมื่นล้านบาท ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีความเสี่ยงด้านความสามารถในการกู้ยืมใหม่ (รีไฟแนนซ์) ที่สูงขึ้นในระดับหนึ่ง เมื่อคำนึงถึงสถานการณ์ปัจจุบันของตลาดหุ้นกู้ ความเสี่ยงจากการรีไฟแนนซ์ของบริษัทได้ถูกกลดทอนลงบางส่วนจากลักษณะของหุ้นกู้ที่มีหลักประกัน ซึ่งสามารถเข้าถึงตลาดหุ้นกู้ได้ง่ายกว่าหุ้นกู้ที่ไม่มีหลักประกัน

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวมตามการคำนวณหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนของทริสเรทติ้งอยู่ที่จำนวนประมาณ 2.93 หมื่นล้านบาท บริษัทมีหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนประกอบไปด้วยหนี้ที่มีประกันและหนี้ไม่ด้อยสิทธิและไม่มีประกันของบริษัทย่อยจำนวน 2.59 หมื่นล้านบาท ซึ่งส่งผลให้อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 88% การเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทมีสาเหตุหลักมาจากหนี้ไม่ด้อยสิทธิที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจโรงแรม ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะปรับตัวดีขึ้นในช่วง 3 ปีข้างหน้าเนื่องมาจากความคาดหวังผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจโรงแรมและสถานะตลาดหุ้นกู้ที่ปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทมีอัตราส่วนหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมสูงเกินกว่าเกณฑ์ของทริสเรทติ้งที่ 50% ทริสเรทติ้งจึงพิจารณาว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีประกันของบริษัทอยู่ในสถานะที่ด้อยกว่าเจ้าหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญ

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานที่สำคัญของทริสเรทติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปี 2566-2568 มีดังนี้

- บริษัทจะเปิดตัวโครงการบ้านจัดสรรใหม่ทั้งที่เป็นโครงการของบริษัทเองและเป็นโครงการร่วมทุนที่มูลค่า 1.2-1.4 หมื่นล้านบาทต่อปี
- เงื่อนไขสำหรับการจัดซื้อที่ดินจะอยู่ที่ประมาณ 0.5-2.0 พันล้านบาทต่อปี
- งบลงทุนในธุรกิจค้าปลีกจำนวน 2 พันล้านบาท
- รายได้จากการดำเนินงานรวมจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.3-1.5 หมื่นล้านบาทต่อปี
- อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยจากทุกธุรกิจจะอยู่ที่ระดับ 34% และ EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 18%-22%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าสถานะทางการเงินของบริษัทจะไม่อ่อนแอลงไปจากระดับปัจจุบัน โดยทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัททั้งในส่วนของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และธุรกิจโรงแรมจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นตามเป้าหมายของทริสเรทติ้ง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากมีสัญญาณบ่งชี้ที่ทำให้ทริสเรทติ้งเชื่อว่าผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทมีแนวโน้มที่จะอ่อนแอลงกว่าที่คาดการณ์ไว้ ทั้งนี้ สภาพคล่องของบริษัทที่ลดลงเร็วกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ก็อาจเป็นสาเหตุที่ทำให้มีการปรับลดอันดับเครดิตลงด้วยเช่นกัน ในทางตรงกันข้าม หากผลการดำเนินงานของบริษัทฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญและสถานะทางการเงินปรับตัวดีขึ้นโดยที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับต่ำกว่า 65% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินสูงกว่าระดับ 3% อย่างต่อเนื่องในช่วงระยะเวลาหนึ่งก็อาจเป็นสาเหตุที่ทำให้มีการปรับเพิ่มอันดับเครดิตได้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	5,229	10,604	9,895	12,730	20,828
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	599	1,790	1,635	(26)	2,923
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	919	2,527 ***	2,596 ***	1,202	3,815
เงินทุนจากการดำเนินงาน	(343)	(173)	3	(1,394)	723
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,262	2,558	2,356	2,415	2,452
เงินลงทุน	26,250	26,516	27,429	29,604	31,822
สินทรัพย์รวม	52,586	54,348	52,023	53,390	59,065
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	30,075	30,172	31,657	34,908	35,559
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	14,829	15,459	13,321	13,700	15,688
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	17.57	23.83	26.23	9.45	18.32
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.02 **	3.59	3.27	(0.05)	5.19
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	0.73	0.99	1.10	0.50	1.56
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	9.92 **	11.94	12.20	29.03	9.32
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	(1.10) **	(0.57)	0.01	(3.99)	2.03
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	66.98	66.12	70.38	71.82	69.39

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

*** รวมกำไรจากการขายโรงแรม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย, 12 มกราคม 2566
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 28 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน) (PF)

อันดับเครดิตองค์กร:	BB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PF17PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 447.7 ล้านบาท	B
PF18PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 60.3 ล้านบาท	B
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การลงทุนหรือการตัดสินใจ หรือการตัดสินใจใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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