

บริษัท พรอสเพค ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด

ครั้งที่ 39/2567

26 มีนาคม 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BB-
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 12/04/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เกรดที่ปรับ
12/04/66	BB+	Stable
31/08/65	BBB-	Negative

ติดต่อ:

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

บัณฑิต ป้อมมาตา

bundit@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ

wajee@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท พรอสเพค ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด เป็นระดับ “BB-” จากเดิมที่ระดับ “BB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่” โดยการลดอันดับเครดิตเป็นไปตามทิศทางอันดับเครดิตของบริษัทแม่คือ บริษัท มั่นคงเคหะการ จำกัด (มหาชน) (MK) อันดับเครดิต “BB-/Stable”)

ในฐานะที่เป็นบริษัทย่อยหลัก อันดับเครดิตของบริษัทจึงอยู่ในระดับเดียวกับและเปลี่ยนแปลงไปตามทิศทางอันดับเครดิตของ MK ทั้งนี้ ในมุมมองของทริสเรทติ้งเห็นว่าธุรกิจของบริษัทมีความสอดคล้องกับกลยุทธ์ของ “กลุ่มเอ็มเค” และบริษัทได้รับการคาดหมายว่าจะเป็นผู้สร้างกำไรรายสำคัญของกลุ่มในระยะยาว นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดหมายว่าบริษัทจะได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากกลุ่มในยามจำเป็นอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของ MK

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักที่ถือหุ้นเต็มของ MK ซึ่งเน้นดำเนินธุรกิจโรงงานและคลังสินค้า บริษัทเป็นผู้สร้างกำไรรายสำคัญของ MK ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ในอนาคต MK จะมุ่งเน้นเพียงธุรกิจโรงงานและคลังสินค้า ธุรกิจดูแลสุขภาพจะถูกโอนไปยัง บริษัท เอฟเอ็นเอส โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (FNS) ในขณะที่บริษัทจะถอนตัวออกจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยในอีก 3-5 ปีข้างหน้า

ในฐานะที่เป็นบริษัทย่อยหลักของกลุ่ม บริษัทจึงได้รับการคาดหมายว่าจะได้รับการสนับสนุนทางการเงินอย่างต่อเนื่องจาก MK ทั้งนี้ ณ สิ้นปี 2566 ภาระหนี้ประมาณ 30% ของบริษัทนั้นเป็นเงินกู้จาก MK

อันดับเครดิตองค์กรของ PD ถูกจำกัดด้วยอันดับเครดิตของกลุ่มบริษัท

ในฐานะที่เป็นบริษัทย่อยหลัก อันดับเครดิตของบริษัทจึงอยู่ในระดับเดียวกับและเปลี่ยนแปลงไปตามทิศทางอันดับเครดิตของ MK การลดอันดับเครดิตองค์กรของ MK สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนแอกว่าประมาณการและภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง ยอดขายที่อยู่อาศัยที่ลดลงอย่างมากและการฟื้นตัวที่เชื่องช้าของธุรกิจดูแลสุขภาพส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงขาดทุนติดต่อกันเป็นปีที่ 4 นอกจากนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 69% เกินกว่าประมาณการของทริสเรทติ้งที่ระดับ 66%

ในอนาคตคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นจากแผนการโอนธุรกิจดูแลสุขภาพให้กับ FNS ทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 1.3-1.4 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2569 อย่างไรก็ตามระดับหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทจะยังคงสูงโดยอยู่ที่ระดับราว ๆ 1.5-1.6 หมื่นล้านบาทจากการใช้เงินลงทุนที่สูงในธุรกิจพัฒนาโรงงานและคลังสินค้าและการรวมภาระหนี้จาก บริษัท บีเอฟทีแอนด์ วิลล์ จำกัด ส่งผลให้คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะอยู่ในช่วง 12-14 เท่าในช่วงเวลาประมาณการ

นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ ระดับปานกลาง (Strategic Entity) ของ FNS ซึ่งได้กลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่เพียงรายเดียวของบริษัทซึ่งถือหุ้นกว่า 49.5% นับตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2566 ส่งผลให้อันดับเครดิตเครดิตองค์กรของบริษัทถูกจำกัดไว้ที่ไม่เกินอันดับเครดิตของกลุ่มบริษัท FNS ที่ระดับ “bb-”

ฐานรายได้และกำไรยังอยู่ในระดับปานกลาง

รายได้และกำไรของบริษัทยังคงมีขนาดปานกลาง อย่างไรก็ตาม บริษัทคาดว่ารายได้และกำไรของบริษัทจะเติบโตอย่างต่อเนื่องโดยมีปัจจัยสนับสนุนจากแผนการพัฒนาโครงการและแผนการขายสินทรัพย์เข้า “ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์พรอสเพคโกลิติกส์และอินดิสเทรียล” (PROSPECT) และ/หรือนักลงทุนในช่วง 3 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม ธุรกิจของบริษัทน่าจะยังคงมีขนาดปานกลางเมื่อเทียบกับบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตรายอื่น ๆ

ในปี 2566 รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ระดับเพียง 615 ล้านบาทและ EBITDA ที่ไม่รวมกำไรจากการขายสินทรัพย์อยู่ที่ระดับเพียง 432 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 347 ล้านบาทในปี 2565 ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีพื้นที่คลังสินค้าและโรงงานสำเร็จรูปให้เช่าภายใต้การบริหารงานของบริษัทอยู่ที่จำนวน 0.63 ล้านตารางเมตร (ตร.ม.) ซึ่งประกอบด้วยพื้นที่ให้เช่าของบริษัทเอง รวมทั้งพื้นที่ให้เช่าของ PROSPECT จำนวน 0.29 ล้าน ตร.ม. และพื้นที่ให้เช่าของบริษัทร่วมทุน 2 แห่ง (BFTZ Wangnoi หรือ “BFTZW” และ BFTZ Bangpakong หรือ “BFTZB”) อีกจำนวน 0.07 ล้าน ตร.ม.

ในอนาคต บริษัทมีแผนจะพัฒนาพื้นที่คลังสินค้าและโรงงานของบริษัทเองที่ราว ๆ 0.05-0.15 ล้าน ตร.ม. ต่อปี บริษัทจะคงพื้นที่ให้เช่าเอาไว้ที่ระดับประมาณ 0.2 ล้าน ตร.ม. เพื่อใช้สร้างรายได้ประจำที่ระดับประมาณ 400 ล้านบาทต่อปี ส่วนพื้นที่ให้เช่าส่วนเกินจากนี้ซึ่งประกอบด้วยคลังสินค้าและโรงงานที่เพิ่งสร้างแล้วเสร็จและโครงการภายใต้การร่วมทุนนั้นบริษัทจะขายเข้า PROSPECT เพื่อเพิ่มผลกำไร

สินทรัพย์ลงทุนมีการกระจุกตัวและมีความเสี่ยงในการต่อสัญญา

ในมุมมองของทริสเรทติ้งเห็นว่าสินทรัพย์ลงทุนของบริษัทยังคงมีการกระจุกตัวอย่างมีนัยสำคัญทั้งในแง่ของทำเลที่ตั้ง ผู้เช่า และสัญญาเช่า เนื่องจากพื้นที่ให้เช่าทั้งหมดของบริษัทตั้งอยู่ในจังหวัดสมุทรปราการ ดังนั้น หากมีสถานการณ์ในท้องถิ่นที่ไม่น่าพึงพอใจเกิดขึ้นก็อาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ ส่วนในแง่ของฐานผู้เช่าที่มีการกระจุกตัวนั้น ผู้เช่ารายใหญ่ที่สุด 10 รายมีสัญญาเช่าพื้นที่คิดเป็น 40% ของพื้นที่ให้เช่ารวมของบริษัทในปี 2566 ดังนั้น การสิ้นสุดสัญญาของผู้เช่ารายใหญ่นั้นก็อาจส่งผลให้เกิดผลกระทบในทางลบเป็นอย่างมากต่อผลการดำเนินงานของบริษัท นอกจากนี้ สัญญาเช่าของบริษัทส่วนใหญ่ก็มีอายุไม่ถึง 3 ปีซึ่งทำให้บริษัทมีความเสี่ยงที่จะได้รับการต่อสัญญาทุกปีอีกด้วย อย่างไรก็ตาม บริษัทมีอัตราการต่ออายุสัญญาที่ค่อนข้างสูงในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาที่ระดับเกินกว่า 85%

ในอนาคต อุปสงค์ที่คาดว่าจะเติบโตจากการเปิดประเทศของหลายประเทศและความตึงเครียดทางภูมิภาคจะส่งผลต่ออุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นต่อคลังสินค้าและโรงงานในประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทคาดว่าจะรักษาระดับอัตราเช่าเฉลี่ย (Occupancy Rate -- OR) เกินกว่า 80% ในระยะสั้นถึงระยะปานกลาง อย่างไรก็ตาม การแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากทั้งผู้ประกอบการรายเดิมและรายใหม่ก็อาจสร้างความท้าทายให้แก่บริษัทได้ ดังนั้น บริษัทจึงพยายามที่จะเพิ่มการรับรู้เกี่ยวกับแบรนด์ของบริษัทในกลุ่มลูกค้าเป้าหมายโดยผ่านช่องทางการตลาดที่หลากหลายเพื่อลดความเสี่ยงในส่วนนี้ลงในระดับหนึ่ง

สถานะทางการเงินของกลุ่มยังคงอ่อนแอ

ทริสเรทติ้งมองว่าสถานะทางการเงินของ MK และบริษัทยังคงอ่อนแอไปอีก 2-3 ปีข้างหน้า แม้ว่าธุรกิจดูแลสุขภาพจะถูกโอนไปยัง FNS แต่โครงสร้างเงินทุนของ MK ยังคงเปราะบาง ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของ MK ที่คาดว่าจะยังคงสูงที่ระดับ 70%-75% สะท้อนถึงความต้องการเงินทุนที่สูงอย่างต่อเนื่องเพื่อขยายธุรกิจโรงงานและคลังสินค้า เนื่องจากยอดขายที่อยู่อาศัยทั้งหมดจะต้องคืนเงินกู้จากกิจการที่ไม่เกี่ยวข้องกัน MK จึงจำเป็นต้องอาศัยเงินทุนสำหรับการก่อสร้างโรงงานและคลังสินค้าจากเงินกู้ธนาคาร การขายสินทรัพย์ที่มีผู้เช่าของบริษัทให้แก่ PROSPECT และการขายที่ดิน

ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวมจำนวน 5.2 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.3 พันล้านบาท เงินกู้โครงการระยะยาวจากธนาคารจำนวน 1.6 พันล้านบาท เงินกู้ระยะสั้นจากบริษัทแม่จำนวน 1.6 พันล้านบาท เงินกู้ระยะสั้นจากธนาคารอีกจำนวน 50 ล้านบาท และหนี้สัญญาเช่า 577 ล้านบาท ทั้งนี้ ภาระหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทมีจำนวน 1.7 พันล้านบาท ดังนั้น อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทจึงมีสัดส่วนอยู่ที่ 37% ส่วนภาระหนี้ของโครงการร่วมทุนอยู่ที่ระดับ 1.2 พันล้านบาท

ข้อกำหนดทางการเงินของเงินกู้ธนาคารระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้อยู่ที่ระดับไม่เกิน 2 เท่า รวมทั้งรักษาอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนให้อยู่ที่ระดับไม่เกิน 1.5 เท่า และคงอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ที่ระดับมากกว่า 1.2 เท่า ซึ่ง ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 1.9 เท่า 2.3 เท่า และ 0.9 เท่า ตามลำดับ ทั้งนี้ บริษัทได้รับการผ่อนผันจากผู้ให้กู้ทั้งหมดแล้วสำหรับปี 2566 อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาจากระดับหนี้ที่ค่อนข้างสูง ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทอาจจะไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินดังกล่าวได้อีกในปี

สภาพคล่องมีความตึงตัว

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่ตึงตัวในอีก 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 823 ล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนจำนวน 600 ล้านบาท ตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้นจำนวน 50 ล้านบาท เงินกู้โครงการระยะยาวอีกจำนวน 216 ล้านบาทและหนี้สัญญาเช่า 10 ล้านบาท ในขณะที่แหล่งสภาพคล่องของบริษัท ณ เดือนธันวาคม 2566 ประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวนประมาณ 82 ล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในปี 2567 ที่ประมาณ 500 ล้านบาท โดยปกติแล้วบริษัทจะออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อนำมาใช้ชำระคืนหนี้หุ้นกู้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอนและจะต่ออายุตั๋วสัญญาใช้เงินที่ครบกำหนด นอกจากนี้ MK ก็น่าจะให้การสนับสนุนสภาพคล่องแก่บริษัทในยามที่จำเป็นอีกด้วย

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะคงสถานะในการเป็นบริษัทย่อยหลักของ MK ต่อไป

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” เป็นไปตามการเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของ MK

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

เนื่องจากบริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของ MK อันดับเครดิตของบริษัทจึงเชื่อมโยงกับสถานะเครดิตของบริษัทแม่ ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตของบริษัทแม่จึงส่งผลต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2566	2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	615	539	411	455	1,306
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	541	220	192	476	205
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	720	347	337	655	358
เงินทุนจากการดำเนินงาน	368	118	131	436	165
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	280	211	204	182	192
เงินลงทุน	1,013	1,997	1,149	1,602	0
สินทรัพย์รวม	8,831	8,220	6,662	6,615	6,040
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	6,229	5,990	4,045	4,356	3,852
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	2,688	2,445	2,433	2,203	1,944
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	117.2	64.3	82.0	144.0	27.4
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	6.2	2.9	2.9	7.6	4.8
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.6	1.6	1.7	3.6	1.9
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	8.6	17.3	12.0	6.7	10.8
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	5.9	2.0	3.2	10.0	4.3
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	69.9	71.0	62.4	66.4	66.5

* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท พรอสเพค ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (PD)

อันดับเครดิตองค์กร:

BB-

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 และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การลงทุน หรือการตัดสินใจ หรือการตัดสินใจ หรือการตัดสินใจใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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