

บริษัท ปริณสุริ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 30/2563

19 มีนาคม 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: **BBB-**
แนวโน้มอันดับเครดิต: **Stable**

วันที่ทบทวนล่าสุด : 13/03/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

| วันที่ | อันดับ | แนวโน้มอันดับ |
|----------|--------|---------------------|
| | เครดิต | เครดิต/ เครดิตพินิจ |
| 13/03/62 | BBB- | Stable |
| 21/02/61 | BB+ | Positive |
| 17/03/59 | BB+ | Stable |
| 03/07/58 | BBB- | Alert Developing |
| 29/10/57 | BBB- | Negative |
| 21/08/55 | BBB- | Stable |
| 24/11/54 | BBB- | Negative |
| 24/05/54 | BBB- | Stable |

ติดต่อ:

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

จุฑามาส บุญยวานิชกุล

jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนการณ

auyporn@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawat@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ปริณสุริ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงฐานะรายได้ของบริษัทที่มีขนาดเล็ก ภาระหนี้ระดับปานกลาง และความสามารถในการทำอะไรที่อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ อันดับเครดิตยังคำนึงถึงความต้องการที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัวอันเนื่องมาจากความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซา ความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อตามนโยบายธนาคารพาณิชย์ ตลอดจนเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.)

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ฐานรายได้มีขนาดค่อนข้างเล็กรวมถึงกลุ่มตลาดที่ค่อนข้างจำกัด

บริษัทมีขนาดเล็กกว่าบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่ที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสเรตติ้งในแง่ของรายได้ รายได้ของบริษัทอยู่ที่ 1.79 พันล้านบาท ในปี 2562 ลดลง 28% เทียบกับปีก่อน คิดเป็นอันดับที่ 21 จาก 22 บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสเรตติ้ง รายได้ของบริษัทต่ำกว่าที่เราประมาณการ สาเหตุหลักเนื่องมาจากการเปิดโครงการน้อยเนื่องจากมีความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบเชิงลบจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของ ธปท. ที่ใช้เมื่อเดือนเมษายน 2562 อีกทั้งภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซา ในปี 2562 บริษัทเปิดขายเพียงโครงการแนวราบ 2 โครงการ และโครงการคอนโดมิเนียมตึกเดี่ยวขนาดเล็ก 2 โครงการ มูลค่ารวม 1.5 พันล้านบาทซึ่งน้อยกว่าที่คาดว่าจะเปิดขายประมาณ 3.5 พันล้านบาท

อีกทั้งประเภทของสินค้าและกลุ่มตลาดเป้าหมายอยู่ในระดับราคาค่อนข้างจำกัด บริษัทเน้นการพัฒนาโครงการ บ้านจัดสรรประเภทบ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์เฮ้าส์ และคอนโดมิเนียมตึกเดี่ยวที่ระดับราคา 2 ล้านบาทถึง 6 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2562 บริษัทมีโครงการเหลือขายจำนวน 19 โครงการ มูลค่าเหลือขายประมาณ 6.1 พันล้านบาท โดยประมาณ 57% เป็นโครงการบ้านเดี่ยวและบ้านแฝด ในขณะที่ประมาณ 17% เป็นโครงการทาวน์เฮ้าส์ และอีก 26% เป็นโครงการคอนโดมิเนียม ในปี 2563 บริษัทมีแผนจะเปิดตัวโครงการแนวราบ 3 โครงการซึ่งมีมูลค่าประมาณ 2.8 พันล้านบาท ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 2.0-2.4 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

ภาระหนี้ระดับปานกลาง

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถคงภาระหนี้ที่ระดับปานกลางไว้ได้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 50% ในระยะสั้นถึงปานกลางเนื่องจากบริษัทมีแผนการเปิดโครงการคอนโดมิเนียมตึกเดี่ยวและโครงการแนวราบซึ่งมีความต้องการเงินทุนน้อยกว่าโครงการคอนโดมิเนียมตึกสูง อีกทั้ง บริษัทได้ขายสิทธิการเช่าระยะเวลา 30 ปีของโครงการเพลินนา รีมอลล์ให้แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ บัวหลวง เค.อี.รีเทล (BKER REIT) ซึ่งทริสเรตติ้งมองว่าเป็นผลบวกกับบริษัทเนื่องจากบริษัทไม่ต้องแบกภาระขาดทุนจากการดำเนินงานและต้นทุนการเงินจากโครงการคอมมูนิตี้ออลล์อีกต่อไป โดยมูลค่าการซื้อขาย 700 ล้านบาทได้นำไปคืนหนี้จำนวน 331 ล้านบาทและซื้อที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการใหม่

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัท ณ เดือนธันวาคม 2562 อยู่ที่ระดับ 44.7% ระดับเดียวกับปีก่อนและลดลงจากระดับสูงสุดที่ 60% ในปี 2557 ภายใต้สมมติฐานของทริสเรตติ้ง คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะอยู่ในช่วง 45%-46% ตลอดช่วง 2-3 ปีข้างหน้า โดยอิงจากการที่บริษัทจะซื้อที่ดินใหม่ 500 ล้านบาทต่อปีและมีแผนเปิดโครงการมูลค่า 2.5-3.0 พันล้านบาทต่อปี

ความสามารถในการทำกำไรลดลงเล็กน้อยแต่ทดแทนด้วยค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ลดลงหลังจากขายโครงการเฟลิมินหรือมอลล์

ความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ระดับ 23% ในปี 2562 จากระดับ 24.5% ในปี 2561 สาเหตุหลักเนื่องมาจากรายได้ที่ลดลงขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารยังคงสูงจากค่าใช้จ่ายประจำในการดำเนินงาน

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ราว 21%-22% โดยอิงจากรายได้เป้าหมายที่ 2.0-2.4 พันล้านบาท ผู้บริหารของบริษัทมีแผนจะปรับราคาขายในบางโครงการและเน้นการตลาดบนสื่อออนไลน์เพื่อกระตุ้นยอดขายค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลงหลังจากบริษัทหยุดดำเนินงานโครงการคอมมูนิตี้มอลล์จะช่วยลดผลกระทบจากการอัตรากำไรที่ลดลงของบางโครงการที่อยู่อาศัยลงได้

สภาพคล่องของบริษัทมีความตึงตัวแต่คาดว่าจะสามารถจัดการได้

ทริสเรทติ้งประเมินสภาพคล่องของบริษัทยังมีความตึงตัวแต่คาดว่าจะสามารถจัดการได้ ณ เดือนธันวาคม 2562 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.4 พันล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.1 พันล้านบาท เงินกู้โครงการระยะยาวจำนวน 69 ล้านบาท ตั๋วแลกเงินจำนวน 200 ล้านบาท และวงเงินกู้อะสังขยจำนวน 10 ล้านบาท บริษัทได้ต่ออายุตั๋วแลกเงินที่ครบกำหนดทั้งหมดและออกหุ้นกู้ระยะเวลา 3 ปีจำนวน 334.7 ล้านบาทและเงินภายในของบริษัทมาชำระหุ้นกู้จำนวน 413 ล้านบาทที่ครบกำหนดก่อนในเดือนกุมภาพันธ์ 2562 บริษัทมีแผนจะออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อรีไฟแนนซ์สำหรับชำระหนี้หุ้นกู้ที่เหลือที่จะครบกำหนดก่อนจำนวน 700 ล้านบาทในเดือนกรกฎาคม 2563 ในขณะเดียวกัน บริษัทจะชำระหนี้เงินกู้โครงการด้วยเงินสดที่ได้รับจากการโอนโครงการที่อยู่อาศัยต่าง ๆ ของบริษัท

ณ เดือนกุมภาพันธ์ 2563 สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทนั้นประกอบด้วยเงินสดจำนวน 187 ล้านบาท และวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกอีก 220 ล้านบาท เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 150-200 ล้านบาทในช่วงปี 2563-2565 นอกจากนี้ บริษัทมีที่ดินที่ไม่ติดภาระเป็นหลักประกันคิดเป็นมูลค่าทางบัญชีอยู่ประมาณ 3.8 พันล้านบาท ซึ่งเป็นแหล่งสภาพคล่องได้อีกแหล่งหนึ่งหากจำเป็น อีกทั้ง บริษัทได้เตรียมวงเงินสำรองกับธนาคารจำนวน 300 ล้านบาทเมื่อกรณีฉุกเฉิน อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะอยู่ที่ 4%-6% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคาดว่าจะมากกว่า 2 เท่าในช่วง 3 ปีข้างหน้า

บริษัทต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินโดยต้องรักษาอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนที่ระดับไม่เกิน 2 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ระดับไม่เกิน 2 เท่า ณ เดือนธันวาคม 2562 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 0.9 เท่า และ 1.2 เท่าตามลำดับ ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

ความผันผวนที่สูงขึ้นเนื่องจากความกังวล โควิด-19 และภาวะภัยแล้ง

ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจในประเทศโดยรวมเป็นอย่างมาก อีกทั้งยังมีความผันผวนมากกว่าภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไป ภาวะโรคระบาดโควิด-19 ที่กินเวลานานทั้งในและนอกประเทศจีนอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย ความต้องการที่อยู่อาศัยจากทั้งคนไทยและชาวต่างชาติลดลงอย่างมีนัยสำคัญและหนี้เสียอาจพุ่งสูงขึ้น กำลังซื้อของผู้ซื้อบ้านที่ลดลงรวมกับการปล่อยสินเชื่อของธนาคารที่เข้มงวดส่งผลในเชิงลบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยในกลุ่มผู้ซื้อบ้านระดับราคาปานกลางถึงต่ำซึ่งเป็นกลุ่มผู้ซื้อหลักของบริษัท

อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดหวังต่อมาตรการต่าง ๆ ที่รัฐบาลออกมาเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ เมื่อเร็ว ๆ นี้ ธปท.ได้ผ่อนคลายนโยบายการกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยโดยอนุญาตให้ผู้ซื้อบ้านหลังแรกสามารถกู้ได้เพิ่ม 10% จากสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยรวมเป็น 110% จากมูลค่าที่อยู่อาศัย นอกจากนี้มาตรการลดค่าธรรมเนียมการโอนและค่าจดจำนองเป็น 0.01% สำหรับบ้านที่ราคาต่ำกว่า 3 ล้านบาท มีผลจนถึงสิ้นเดือนธันวาคม 2563 บริษัทเชื่อว่ามาตรการใหม่นี้จะช่วยจูงใจกลุ่มผู้ซื้อที่มีศักยภาพโดยเฉพาะในกลุ่มผู้ซื้อบ้านระดับราคาปานกลางถึงต่ำ อย่างไรก็ตาม ด้วยสภาวะการณปัจจุบัน บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่ได้เปลี่ยนมามุ่งเน้นโครงการแนวราบโดยเฉพาะในย่านระดับราคาปานกลางถึงต่ำซึ่งมีความต้องการค่อนข้างสูง ส่งผลให้การแข่งขันในตลาดกลุ่มนี้มีความรุนแรงมากขึ้น

สมมติฐานพื้นฐาน

- ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ราว ๆ ปีละ 2.0-2.4 พันล้านบาทในช่วงปี 2563-2565
- อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทจะอยู่ที่ราว ๆ 31% และอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย จะอยู่ที่ราว ๆ 21%-22% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- เงินทุนสำหรับซื้อที่ดินคาดว่าจะอยู่ที่ 500 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะรักษาผลการดำเนินงานได้ตามคาดและคงสถานะทางการเงินที่ระดับเดิมเอาไว้ได้ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตอยู่ที่ราว ๆ ปีละ 2.0-2.4 พันล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้า ในขณะที่สามารถคงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนต่ำกว่า 50% ไว้ได้ อัตรากำไรจากการดำเนินงานสูงกว่า 10%

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานของบริษัทและ/หรือสถานะทางการเงินถดถอยลงต่อจากที่คาดไว้ การปรับอันดับเครดิตเพิ่มขึ้นยังมีข้อจำกัดในระยะสั้น

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

| | ณ วันที่ 31 ธันวาคม | | | | |
|---|---------------------|-------|-------|-------|--------|
| | 2562 | 2561 | 2560 | 2559 | 2558 |
| รายได้จากการดำเนินงานรวม | 1,793 | 2,487 | 3,155 | 3,018 | 2,639 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี | 236 | 397 | 642 | 521 | 295 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย | 295 | 459 | 702 | 577 | 350 |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน | 179 | 309 | 395 | 247 | (4) |
| ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว | 71 | 73 | 220 | 262 | 309 |
| เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ | 7,720 | 6,708 | 6,614 | 7,215 | 7,977 |
| สินทรัพย์รวม | 9,458 | 8,422 | 8,431 | 9,035 | 9,842 |
| หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | 3,547 | 3,430 | 3,263 | 3,978 | 4,855 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว | 4,387 | 4,264 | 4,147 | 3,977 | 3,895 |
| อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | | | | | |
| อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%) | 16.43 | 18.44 | 22.24 | 19.13 | 13.26 |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) | 2.89 | 4.98 | 7.82 | 5.87 | 3.10 |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า) | 4.18 | 6.31 | 3.19 | 2.20 | 1.13 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า) | 12.04 | 7.48 | 4.65 | 6.89 | 13.87 |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) | 5.05 | 9.00 | 12.10 | 6.21 | (0.08) |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%) | 44.71 | 44.58 | 44.04 | 50.01 | 55.49 |

* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท ปรินซ์วิ จำกัด (มหาชน) (PRIN)

| | |
|----------------------|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร: | BBB- |
| 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 ใช้นี้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับ และข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการ กระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria