

บริษัท ปริณสุริ จำกัด (มหาชน)

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 02/12/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่ปรับ
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:

ปรียาภรณ์ โกษาการ
preeyaporn@trising.com

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี
hattayanee@trising.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์
auyaporn@trising.com

บัณฑิต ป้อมมาตา
bundit@trising.com

จตุมาส บุญวานิชกุล
jutamas_b@trising.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.
suchada@trising.com



WWW.TRISING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ปริณสุริ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อันดับเครดิตสะท้อนถึงขนาดของธุรกิจที่ค่อนข้างเล็กของบริษัท ภาระหนี้ที่ปรับตัวสูงขึ้น และสภาพคล่องที่ตึงตัว อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตได้รับการสนับสนุนจากผลการดำเนินงานที่สม่ำเสมอและความสามารถในการทำกำไรที่น่าพอใจ นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูงอย่างต่อเนื่องและอัตราเงินเฟ้อที่ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของผู้ซื้อบ้านในกลุ่มรายได้ต่ำถึงปานกลางซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของบริษัท

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

อันดับเครดิตถูกจำกัดโดยขนาดธุรกิจที่ค่อนข้างเล็ก

ฐานรายได้ของบริษัทมีขนาดค่อนข้างเล็กเมื่อเทียบกับบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตรายอื่น โดยรายได้ของบริษัทอยู่ระหว่าง 2.2-2.5 พันล้านบาทและกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) อยู่ระหว่าง 600-800 ล้านบาทในปี 2563-2565 เนื่องด้วยฐานทุนของบริษัทมีขนาดค่อนข้างเล็ก บริษัทจึงมีข้อจำกัดในการขยายขนาดของธุรกิจให้เทียบเท่ากับบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายอื่นที่ได้รับการจัดอันดับเครดิต อีกทั้ง การขยายโครงการอย่างรวดเร็วอาจทำให้เกิดความเสี่ยงต่อบดุลของบริษัท

ทริสเรตติ้งคาดว่าผลประกอบการของบริษัทจะได้รับการสนับสนุนจากเศรษฐกิจภายในประเทศที่คาดว่าจะเติบโตขึ้นและจากความต้องการอสังหาริมทรัพย์แนวราบในตลาด จากสมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้ง คาดว่ารายได้ของบริษัทจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 5%-7% ต่อปีไปอยู่ที่ระดับ 2.6-3.0 พันล้านบาทในปี 2566-2568 และคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 600-700 ล้านบาทด้วยอัตรา EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ที่ระดับ 24%

ณ เดือนธันวาคม 2565 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยเหลือขายจำนวน 37 โครงการ โดยมีมูลค่ารวมทั้งหมด (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) ประมาณ 9.4 พันล้านบาท ซึ่งประกอบไปด้วยโครงการทาวน์เฮ้าส์ 53% บ้านเดี่ยวและบ้านแฝดในสัดส่วน 33% และโครงการคอนโดมิเนียมอีก 14% บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้อยู่ที่ 199 ล้านบาทโดยคาดว่าจะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2566

ความสามารถในการทำกำไรอยู่ในระดับน่าพอใจ

อัตรากำไรของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา EBITDA Margin ของบริษัทเติบโตขึ้นจาก 23% ในปี 2562 มาอยู่ที่ระดับสูงกว่า 30% ในปี 2565 โดยอัตรากำไรในระดับสูงในปี 2565 เกิดจากการทบทวนต้นทุนและอัตรากำไรในระดับสูงของบางโครงการ อย่างไรก็ตาม เนื่องด้วยสินค้าคงเหลือของโครงการที่มีอัตรากำไรสูงจะทยอยหมดไปและไม่มีการทบทวนต้นทุน อัตรากำไรสุทธิของบริษัทจึงคาดว่าจะกลับสู่ระดับปกติในปี 2566

แม้ว่าการแข่งขันยังคงรุนแรงและต้นทุนการพัฒนาโครงการยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับค่าเฉลี่ยของทั้งอุตสาหกรรม โดยอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทคาดว่าจะกลับคืนสู่ระดับปกติที่ 32%-

33% ในปี 2566-2568 ลดลงจากระดับ 43% ในปี 2565 และ 36% ในปี 2564 โดยอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยของทั้งอุตสาหกรรมอยู่ที่ประมาณ 30%-33% ทริสเรทติ้งยังคงคาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 15% โดยเฉลี่ยสอดคล้องกับบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตรายอื่น ทั้งนี้ กำไรสุทธิของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 230-260 ล้านบาทหรือ 8%-10% ของรายได้จากการดำเนินงานรวม

ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง

ทริสเรทติ้งมองว่าภาระหนี้ของบริษัทมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นจากการขยายโครงการอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2564-2565 บริษัทซื้อที่ดินเป็นจำนวนรวมทั้งหมด 1.1-1.3 พันล้านบาทต่อปี ซึ่งเป็นจำนวนที่สูงกว่าการซื้อที่ดินของบริษัทในอดีตค่อนข้างมาก และบริษัทเปิดโครงการอสังหาริมทรัพย์ใหม่ 4 โครงการคิดเป็นมูลค่ารวม 3.4 พันล้านบาทในปี 2565 การซื้อที่ดินและการเปิดโครงการใหม่ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 48% ณ เดือนธันวาคม 2565 จาก 45% ในปี 2564 และ 41% ในปี 2563

จากแผนการเปิดโครงการใหม่อย่างต่อเนื่องทุกปีของบริษัท อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 50% ในปี 2566-2568 การคาดการณ์พื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะเปิดโครงการแนวราบมูลค่าประมาณ 4 พันล้านบาทต่อปี โดยสมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าวงบประมาณในการซื้อที่ดินต่อปีจะอยู่ที่ประมาณ 1 พันล้านบาทและเงินลงทุนสำหรับการก่อสร้างจะอยู่ที่ 1.0-1.4 พันล้านบาท จากการคาดการณ์ว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไปและ EBITDA Margin ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 24% ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ไว้ได้ที่ประมาณ 7-8 เท่าและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะอยู่ที่ระดับ 5%-6% ในช่วงปีประมาณการ

ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2565 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวมจำนวน 5.2 พันล้านบาท โดย 2.2 พันล้านบาทเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนซึ่งรวมถึงหนี้สินที่มีหลักประกันของบริษัทแม่และหนี้สินรวมของบริษัทย่อย ส่งผลให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทอยู่ที่ 42%

สภาพคล่องที่ตึงตัวแต่อยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่ตึงตัวแต่อยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ในอีก 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนธันวาคม 2565 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.6 พันล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยหนี้กู้ยืมจำนวน 1.1 พันล้านบาท เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 0.2 พันล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 0.2 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินลงทุนสำหรับการซื้อที่ดินและการก่อสร้างรวมจะอยู่ที่ประมาณ 2 พันล้านบาทในปี 2566 และคาดว่าอัตราการจ่ายเงินปันผลจะอยู่ที่ 30% ของกำไรสุทธิ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2565 สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 0.3 พันล้านบาท และวงเงินจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีก 0.2 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานในปี 2566 จะอยู่ที่ประมาณ 0.3 พันล้านบาท อีกทั้งบริษัทยังมีที่ดินที่ไม่ติดภาระเป็นหลักประกันคิดเป็นมูลค่าทางบัญชีอยู่ที่จำนวน 2.2 พันล้านบาทซึ่งสามารถนำมาใช้เป็นหลักประกันสำหรับขอวงเงินสินเชื่อใหม่ได้หากจำเป็น ทั้งนี้ บริษัทมักจะรีไฟแนนซ์หนี้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่และเปลี่ยนตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นที่ครบกำหนดเป็นเงินกู้ยืมโครงการระยะยาวในเวลาต่อมา อีกทั้งเงินกู้ยืมโครงการมักจะได้รับชำระคืนจากเงินที่ได้จากการโอนกรรมสิทธิ์ของโครงการที่เป็นหลักประกัน

ตามข้อกำหนดทางการเงินที่ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนที่ระดับไม่เกิน 2.5 เท่าและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ระดับไม่เกิน 2 เท่า ณ สิ้นเดือนกันยายน 2565 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.0 เท่าและ 1.3 เท่าตามลำดับ ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินดังกล่าวได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานที่สำคัญ ๆ ของทริสเรทติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปีการเงิน 2566-2568 มีดังนี้

- บริษัทจะเปิดโครงการที่อยู่อาศัยใหม่มูลค่า 4 พันล้านบาทต่อปีด้วยวงบประมาณรายปีในการซื้อที่ดินจำนวน 1 พันล้านบาท
- รายได้จากการดำเนินงานจะอยู่ที่ 2.6-3.0 พันล้านบาทต่อปี
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับ 32%-33% และ EBITDA Margin จะอยู่ที่ 23%-25%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินเอาไว้ได้ โดยคาดว่า EBITDA Margin ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 23%-25% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะอยู่ที่ระดับประมาณ 50% อีกทั้ง ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ระดับสูงกว่า 5% ในช่วงปีประมาณการไว้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถขยายฐานรายได้และผลกำไรได้อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ยังคงสถานะทางการเงินที่ระดับปัจจุบันเอาไว้ได้ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2565	2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	2,500	2,279	2,390	1,793	2,487
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	760	551	581	359	547
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	817	610	639	418	608
เงินทุนจากการดำเนินงาน	470	343	340	140	341
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	244	193	206	235	195
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	9,880	8,564	7,458	7,720	6,708
สินทรัพย์รวม	11,582	11,304	9,243	9,458	8,422
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	4,829	4,034	3,193	3,580	3,430
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	5,154	4,852	4,634	4,387	4,264
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	32.67	26.74	26.73	23.28	24.45
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.39	6.04	7.04	4.38	6.86
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.35	3.16	3.10	1.78	3.12
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	5.91	6.62	5.00	8.57	5.64
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	9.74	8.49	10.66	3.92	9.94
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	48.37	45.40	40.80	44.93	44.58

* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท ปรินซ์ลิริ จำกัด (มหาชน) (PRIN)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PRIN25DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB-
PRIN267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 450 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB-
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 โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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