

# บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 115/2565

18 กรกฎาคม 2565

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้มีการค้าประกัน:	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด : 19/04/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพินิจ
27/04/61	A	Stable

ติดต่อ:

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้มีการค้าประกันของ บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น “Negative” หรือ “ลบ” จาก “Stable” หรือ “คงที่” ด้วย ทั้งนี้ หุ้นกู้ดังกล่าวได้รับการค้าประกันอย่างไม่มีเงื่อนไขและไม่อาจเพิกถอนได้โดย บริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทลูกของบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสเรทติ้งที่ระดับ “A/Negative” ในกรณีนี้ หุ้นกู้มีการค้าประกันดังกล่าวมีสิทธิเท่าเทียมกันกับเจ้าหนี้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัท พกษา เรียลเอสเตท

อันดับเครดิตสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของบริษัทในฐานะที่เป็นบริษัทโฮลดิ้งและเป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วน 98.23% ของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท อีกทั้งยังสะท้อนถึงรายได้จากเงินปันผลที่บริษัทได้รับจากบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของบริษัทตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ” ของทริสเรทติ้งอีกด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่อ่อนแอกว่าประมาณการของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท และความกังวลต่อความสามารถในการคงสถานะทางการตลาดในอุตสาหกรรมพัฒนาที่อยู่อาศัย อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความหลากหลายของสินค้าของบริษัท พกษา เรียลเอสเตท และหนี้สินทางการเงินของกลุ่มที่อยู่ในระดับปานกลาง รวมถึงความกังวลของทริสเรทติ้งต่อระดับหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงและเงินเฟ้อที่สูงขึ้นซึ่งอาจกระทบต่อกำลังซื้อของผู้ซื้อที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงระยะปานกลาง

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ผลการดำเนินงานอ่อนแอกว่าคาด

ผลการดำเนินงานของบริษัทต่ำกว่าการคาดการณ์ของทริสเรทติ้ง ในภาวะที่อุปสงค์ด้านที่อยู่อาศัยยังคงชะลอตัวตั้งแต่เกิดการแพร่ระบาดของ โครonavirus 19 บริษัทได้ชะลอการเปิดโครงการใหม่ตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นมา การแข่งขันที่รุนแรงของผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำส่งผลต่อผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงของบริษัท อีกทั้ง ธุรกิจโรงพยาบาลได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ โครonavirus 19 ที่ยืดเยื้อซึ่งส่งผลทำให้ผู้มาใช้บริการมีจำนวนต่ำกว่าที่คาดการณ์ โดยรายได้จากการดำเนินงานในปี 2564 อยู่ที่ 2.84 หมื่นล้านบาทต่ำกว่าการคาดการณ์ของทริสเรทติ้ง 10% รายได้จากการดำเนินงานใน 3 เดือนแรกของปี 2565 อยู่ที่ 6 พันล้านบาทต่ำกว่าการคาดการณ์ รายได้ทั้งปีของทริสเรทติ้งเมื่อปีก่อนที่ 3.8 หมื่นล้านบาท

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอ่อนตัวลงจากกลยุทธ์ด้านราคาในบางโครงการเพื่อส่งเสริมการขายและระบายสินค้าคงเหลือ อีกทั้ง ผลขาดทุนจาก “โรงพยาบาลวิมุต” ซึ่งเป็นโรงพยาบาลเอกชนแห่งแรกของบริษัทซึ่งเปิดดำเนินการในเดือนพฤษภาคม 2564 ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 29%-30% ในช่วงปี 2564 ถึง 3 เดือนแรกของปี 2565 จากระดับ 33% ในปี 2563 และ 36% ในช่วงปี 2560-2562 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 4.3 พันล้านบาทในปี 2564 จากระดับ 5 พันล้านบาทในปี 2563 และระดับ 8-9 พันล้านบาทต่อปีในปี 2560-2562 และอยู่ที่ระดับเพียง 1 พันล้านบาทในไตรมาสแรกในปี 2565 ต่ำกว่าการคาดการณ์ทั้งปีของทริสเรทติ้งเมื่อปีก่อนที่ 6.5 พันล้านบาทอย่าง

มีนัยสำคัญ กำไรสุทธิอยู่ที่ระดับเพียง 552 ล้านบาทใน 3 เดือนแรกในปี 2565 คิดเป็น 14% ของการคาดการณ์ทั้งปีของทริสเรทติ้งเมื่อปีก่อนที่ 3.9 พันล้านบาท

### รายได้และความสามารถในการทำกำไรยังคงได้รับแรงกดดัน

ทริสเรทติ้งมองว่าเศรษฐกิจที่อ่อนแอและเงินเฟ้อที่สูงขึ้นจะยังคงกดดันผลการดำเนินงานของบริษัทในระยะสั้นถึงระยะปานกลาง ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้ง คาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 3-3.2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567 ทริสเรทติ้งจึงคาดว่ารายได้ส่วนใหญ่จะมาจากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย คิดเป็นสัดส่วน 97%-98% ของรายได้ทั้งหมด ในขณะที่รายได้จากโรงพยาบาลยังคงน้อยมาก

บริษัทยังคงเน้นการระขายสินค้าคงเหลือและเปิดโครงการใหม่ลดลงในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา บริษัทเปิดโครงการที่อยู่อาศัยเหลือเพียง 1.6 หมื่นล้านบาทในปี 2563 และ 2.1 หมื่นล้านบาทในปี 2564 ลดลงจากระดับ 4-6 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2558-2562 บริษัทมีแผนเปิดโครงการใหม่มูลค่า 1.6 หมื่นล้านบาทในปี 2565 ประกอบด้วยโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบมูลค่า 1.3 หมื่นล้านบาท และโครงการคอนโดมิเนียมมูลค่า 3.5 พันล้านบาท ยอดขายรอการรับรู้รายได้ของบริษัทลดลงเช่นกันเหลือเพียง 2 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นเดือนเมษายน 2565 จากระดับ 2.9 หมื่นล้านบาทในปี 2562 และ 3.3 หมื่นล้านบาทในปี 2561 ทั้งนี้ คาดว่าบริษัทจะส่งมอบโครงการประมาณ 90% ของยอดขายรอการรับรู้รายได้ ณ เดือนเมษายน 2565 ให้แก่ลูกค้า ในช่วงที่เหลือของปี 2565 และที่เหลือในปี 2566-2568 ดังนั้น ทริสเรทติ้งมองว่ารายได้ของบริษัทในช่วง 2 ปีข้างหน้าขึ้นอยู่กับความสามารถในการสร้างยอดขายใหม่และยอดโอนในแต่ละปี

ทริสเรทติ้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะดีขึ้นแต่ยังคงต่ำกว่าระดับก่อนเกิดการระบาดของโรคโควิด 19 เนื่องจากความกดดันจากเงินเฟ้อที่สูงขึ้นและการแข่งขันที่ยังคงรุนแรงของผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ทริสเรทติ้งยังมองว่าบริษัทจะต้องแบกรับขาดทุนจากโรงพยาบาลวิมุตในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม ผลขาดทุนดังกล่าวไม่น่าจะทำให้ความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มบริษัทลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ การควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ดีขึ้นและการจ้างผู้ให้บริการจากภายนอกที่มากขึ้นน่าจะช่วยชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงได้บางส่วน ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับ 30% และอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA Margin) จะอยู่ที่ระดับ 15%-17% ในช่วงปีประมาณการ

### สินค้ามีความหลากหลายและเป็นแบรนด์ที่เป็นที่ยอมรับโดยเฉพาะในตลาดระดับราคาปานกลางถึงต่ำ

บริษัทมีสินค้าที่ค่อนข้างหลากหลายครอบคลุมทั้งประเภทและระดับราคา โดยบริษัทมีทั้งทาวน์เฮ้าส์ บ้านเดี่ยว และคอนโดมิเนียมที่ครอบคลุมระดับราคาที่แตกต่างกันเพื่อนำเสนอแก่ลูกค้า ในส่วนของทาวน์เฮ้าส์นั้นครอบคลุมระดับราคาตั้งแต่ต่ำไปจนถึงปานกลางซึ่งมีราคาขายอยู่ในช่วง 2-5 ล้านบาทต่อหลัง ส่วนบ้านเดี่ยวนั้นครอบคลุมตั้งแต่ระดับราคา 3-12 ล้านบาทต่อหลัง ในขณะที่คอนโดมิเนียมนั้นครอบคลุมตั้งแต่ระดับราคาต่ำถึงสูงซึ่งมีราคาขายตั้งแต่ 50,000 บาทถึง 260,000 บาทต่อตารางเมตร (ตร.ม.)

ตามความเห็นของทริสเรทติ้งมองว่าการมีแบรนด์ที่เป็นที่รู้จักดีและมีสินค้าที่หลากหลายทำให้บริษัทมีความยืดหยุ่นที่เพียงพอในการปรับสัดส่วนสินค้าให้สอดคล้องกับอุปสงค์ได้อย่างรวดเร็วและยังคงสถานะการแข่งขันได้ ทั้งนี้ บริษัทมุ่งเน้นปรับสัดส่วนสินค้าในพอร์ตโฟลิโอโดยเพิ่มสินค้าแนวราบมากขึ้นและเพิ่มโครงการทาวน์เฮ้าส์และบ้านเดี่ยวในกลุ่มราคาระดับกลางถึงสูง ณ เดือนเมษายน 2565 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยที่อยู่ในระหว่างการพัฒนาประมาณ 170 โครงการซึ่งมีมูลค่าเหลือขายรวม 7.3 หมื่นล้านบาท (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) โดยโครงการทาวน์เฮ้าส์มีสัดส่วนคิดเป็น 49% ของมูลค่าเหลือขายทั้งหมด ในขณะที่โครงการบ้านเดี่ยวกคิดเป็น 31% และคอนโดมิเนียมคิดเป็น 20%

### รายได้จากเงินปันผลส่วนใหญ่ของบริษัทยังคงมาจากบริษัทพุกาษา เรียลเอสเตทในอีก 3 ปีข้างหน้า

เนื่องจากบริษัทเป็นผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทพุกาษา เรียลเอสเตท ในสัดส่วนถึง 98.23% ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลอย่างเป็นนัยสำคัญจากบริษัทพุกาษา เรียลเอสเตท ทั้งนี้ ตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกลุ่ม บริษัทพุกาษา เรียลเอสเตท จะจ่ายเงินปันผลให้แก่บริษัทในสัดส่วนไม่น้อยกว่า 50% ของกำไรสุทธิ ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทได้รับเงินปันผลจากบริษัทพุกาษา เรียลเอสเตท จำนวน 2.9 พันล้านบาทในปี 2563 และ 2.4 พันล้านบาทในปี 2564 ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2565 บริษัทพุกาษา เรียลเอสเตทเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญเพียงแห่งเดียวของบริษัท โดยมี EBITDA และมูลค่าสินทรัพย์รวมทั้งคิดเป็น 96% และ 90% ของทั้งกลุ่มบริษัท ตามลำดับ

บริษัทได้เริ่มดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลโดยเปิดดำเนินการ “โรงพยาบาลวิมุต” ซึ่งเป็นโรงพยาบาลเอกชนแห่งแรกของบริษัทในเดือนพฤษภาคม 2564 และลงทุนใน บริษัท เทพธัญญา จำกัด ซึ่งเป็นเจ้าของโรงพยาบาลเทพารักษ์โดยถือหุ้น 51% ในเดือนกุมภาพันธ์ 2564 นอกจากนี้ บริษัทยังได้จัดตั้งบริษัทลูกแห่งใหม่ คือ บริษัท วิมุต เวลเนส เซอร์วิส จำกัด เพื่อบริหารงานโรงพยาบาลเวชศาสตร์ฟื้นฟูขนาดกลาง และเมื่อเร็ว ๆ นี้ บริษัทได้

จัดตั้ง บริษัท อินโน สเปราท์ โฮลดิ้ง จำกัด เพื่อลงทุนใน บริษัท พาโรโลจี เอเชีย โฮลดิ้ง จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทโฮลดิ้งเกี่ยวกับห้องปฏิบัติการทางคลินิก และการใช้นวัตกรรมเพื่อลดอัตราหัตถการด้วยกล้อง 3.7% ด้วยเงินลงทุน 2.5 พันล้านบาท เนื่องจากบริษัททยอยที่กล่าวมายังคงอยู่ในระยะเริ่มต้น ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลจะยังคงน้อยมากในช่วงปี 2565-2567 ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทพญา เรียลเอสเตทจะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญเพียงแห่งเดียวของบริษัทต่อไปในระยะปานกลาง

### ภาระหนี้ในระดับปานกลาง

ทริสเรทติ้งประเมินว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับปานกลาง อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน ณ เดือนมีนาคม 2565 อยู่ที่ 28% ภายใต้กลยุทธ์ของบริษัทที่มุ่งขยายสัดส่วนในธุรกิจโรงพยาบาลและขยายการลงทุนไปยังเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องที่อยู่อาศัยและเทคโนโลยีเกี่ยวกับสุขภาพ ภายใต้กองทุนของบริษัท ทั้งนี้ คาดว่าเงินลงทุนในธุรกิจโรงพยาบาลจะอยู่ที่ประมาณ 500 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2566 และประมาณ 1.7 พันล้านบาทในปี 2567 งบประมาณในกองทุนบริษัทอยู่ที่ 3.5 พันล้านบาทในปี 2565 ซึ่งรวมเงินลงทุนในบริษัท พาโรโลจี เอเชีย โฮลดิ้ง และ 1.5 พันล้านบาทต่อปีในปี 2566-2567

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะเปิดโครงการแนวราบโครงการใหม่มูลค่า 1.3 หมื่นล้านบาทในปีนี้ และ 1.5-2.2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2567 และคาดว่าบริษัทจะเปิดโครงการคอนโดมิเนียมใหม่ ๆ มูลค่า 3.5 พันล้านบาทในปีนี้และ 5-8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2567 ในขณะที่ งบประมาณซื้อที่ดินคาดว่าจะอยู่ที่ 6-8 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า ดังนั้น คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะอยู่ที่ระดับ 27%-32% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคาดว่าจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 5 เท่าในปี 2565-2567

ณ เดือนมีนาคม 2565 หนี้สินทางการเงินของบริษัททั้งหมด 1.7 หมื่นล้านบาทประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.5 หมื่นล้านบาท เงินกู้ระยะสั้นจากธนาคาร 1.8 พันล้านบาท และเงินกู้ระยะยาวจากธนาคารจำนวน 757 ล้านบาท ซึ่งรวมถึงหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 2.5 พันล้านบาทซึ่งอยู่ในรูปของหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทย่อย ดังนั้น อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมจึงมีสัดส่วนอยู่ที่ 14.5% แม้ว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะน้อยกว่า 50% แต่ทริสเรทติ้งก็คาดหมายว่าหุ้นกู้ของบริษัทพญา โฮลดิ้ง จะได้รับการค้ำประกันจากบริษัทพญา เรียลเอสเตท เนื่องจากบริษัทพญา เรียลเอสเตทหรือบริษัทย่อยอื่น ๆ อาจก่อหนี้เพิ่มขึ้นได้ในอนาคต

### สภาพคล่องเพียงพอ

ตามงบการเงินรวมของบริษัท ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทจะยังคงมีเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนมีนาคม 2565 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดจำนวน 1.1 พันล้านบาท วงเงินกู้ระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่สามารถยกเลิกได้จำนวน 6.7 พันล้านบาท และวงเงินกู้ระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้แต่สามารถยกเลิกได้อีกจำนวน 1.5 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในปี 2565 จะอยู่ที่ 4.2 พันล้านบาท และบริษัทยังมีที่ดินที่ปลอดภาระค้ำประกันซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีที่จำนวน 1.1 หมื่นล้านบาทที่สามารถนำไปเป็นหลักประกันเพื่อขอวงเงินกู้ใหม่ได้ในกรณีที่จำเป็นอีกด้วย ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 8.3 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 6 พันล้านบาท เงินกู้ระยะสั้นจากธนาคาร 1.8 พันล้านบาท เงินกู้ระยะยาวจากธนาคารจำนวน 400 ล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าอีกจำนวน 118 ล้านบาท บริษัทได้ชำระหุ้นกู้จำนวน 2 พันล้านบาทที่ครบกำหนดในเดือนพฤษภาคมแล้วด้วยการออกหุ้นกู้ใหม่

เงื่อนไขทางการเงินของเงินกู้จากธนาคารกำหนดให้บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนไม่ให้เกินกว่า 2 เท่า ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2565 อัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทอยู่ที่ 0.4 เท่า ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานที่สำคัญ ๆ ของทริสเรทติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2565-2567 มีดังนี้

- บริษัทจะเปิดโครงการบ้านจัดสรรโครงการใหม่ที่มูลค่า 1.3 หมื่นล้านบาทในปี 2565 และ 1.5-2.2 หมื่นล้านบาทต่อปีในปี 2566-2567
- บริษัทจะเปิดโครงการคอนโดมิเนียมใหม่ที่มูลค่า 3.5 พันล้านบาทในปี 2565 และ 5-8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2567
- งบประมาณซื้อที่ดินคาดว่าจะอยู่ที่ 6-8 พันล้านบาทต่อปี

- เงินลงทุนในธุรกิจโรงพยาบาลอยู่ที่ประมาณ 500 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2566 และประมาณ 1.7 พันล้านบาทในปี 2567
- เงินลงทุนผ่านกองทุนบริษัทอยู่ที่ 3.5 พันล้านบาทในปี 2565 และ 1.5 พันล้านบาทต่อปีในปี 2566-2567
- รายได้จากการดำเนินงานรวมคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 3-3.2 หมื่นล้านบาทต่อปีด้วย EBITDA Margin ที่ระดับ 15%-17%

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความกังวลของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่อ่อนแกว่าคาดของบริษัทในแง่รายได้และกำไรรวมถึงความสามารถที่จะคงความได้เปรียบในการแข่งขันในธุรกิจสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัย การแข่งขันที่รุนแรงท่ามกลางผู้ประกอบการชั้นนำในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่ออยู่อาศัยประกอบกับสถานะเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวยจากเงินเฟ้อที่สูงขึ้นอาจทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลง

#### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรตติ้งอาจปรับแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทกลับมาเป็น “Stable” หรือ “คงที่” หากผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฟื้นตัวจนส่งผลทำให้กำไรของบริษัทอยู่ในระดับเดียวกับบริษัทที่ได้อันดับเครดิตเดียวกัน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทย่อยแยกแวกว่าที่คาดการณ์ และ/หรือผลการดำเนินงานในธุรกิจโรงพยาบาลทำให้สถานะเครดิตของกลุ่มบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเกินกว่า 5 เท่า

#### ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2565	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	5,981	28,430	29,513	40,152	45,071
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	898	3,827	4,559	7,823	8,384
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,002	4,289	5,013	8,589	9,094
เงินทุนจากการดำเนินงาน	707	2,913	3,410	6,238	6,754
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	137	610	761	816	788
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	55,292	56,757	66,863	76,244	71,960
สินทรัพย์รวม	70,850	72,052	78,273	86,782	81,845
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	17,013	16,741	25,286	31,930	29,366
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	44,630	44,072	43,786	43,792	41,874
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	16.76	15.09	16.99	21.39	20.18
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.85 **	5.69	6.16	10.42	12.13
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	7.32	7.04	6.59	10.53	11.53
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.94 **	3.90	5.04	3.72	3.23
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	17.31 **	17.40	13.49	19.54	23.00
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	27.60	27.53	36.61	42.17	41.22

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564

บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (PSH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PSH22NA: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 3,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
PSH22NB: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
PSH235A: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 750 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	A
PSH23NA: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	A
PSH245A: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	A
PSH245B: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	A
PSH24NA: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	A
PSH255A: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)