

บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 146/2562

17 กันยายน 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 01/03/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
01/03/62	BBB+	Alert Positive
08/09/59	BBB+	Stable
02/09/58	BBB	Stable

ติดต่อ

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์
auyporn@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี
hattayanee@trisrating.com

ตุลยวัต นัตร์คำ
tulywat@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งยกเลิก “เครดิตพินิจ” แนวโน้ม “Positive” หรือ “บวก” ที่ให้ไว้แก่อันดับเครดิตองค์กรของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ตั้งแต่วันที่ 1 มีนาคม 2562 พร้อมทั้งประกาศเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทเป็นระดับ “A-” จาก “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

การเพิ่มอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะในการเป็นบริษัทย่อยหลักของ บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หลังจากที่บริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ ได้ทำค่าเสนอซื้อหุ้นและถือหุ้นของบริษัทแผ่นดินทองฯ ในสัดส่วน 94.5% ทั้งนี้ ธุรกิจของบริษัทแผ่นดินทองฯ ช่วยเสริมให้บริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ฯ ขยายธุรกิจจนมีสถานะเป็นบริษัทอสังหาริมทรัพย์ครบวงจรซึ่งครอบคลุมทั้งอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อขาย อสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์กรรมให้เช่า พร้อมทั้งอสังหาริมทรัพย์ที่เกี่ยวข้องประเภทอื่น ๆ อีกด้วย

อันดับเครดิตสะท้อนถึงแบรนด์สินค้าที่ได้รับการยอมรับมากยิ่งขึ้นและการเติบโตของรายได้ในธุรกิจบ้านจัดสรร ตลอดจนความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้น และรายได้ที่แน่นอนจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้เช่า นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงภาระหนี้ของบริษัทที่คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้นจากการขยายธุรกิจอย่างรวดเร็ว รวมถึงความกังวลจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ซึ่งอาจส่งผลให้ตลาดที่อยู่อาศัยชะลอตัวอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

อันดับเครดิตได้รับแรงหนุนจากการเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้

หลังจากการสิ้นสุดการทำค่าเสนอซื้อหลักทรัพย์เมื่อต้นเดือนสิงหาคม 2562 บริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ฯ ก็กลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 94.5% เมื่อรวมธุรกิจของบริษัทแผ่นดินทองฯ เข้ามาด้วยแล้ว ธุรกิจของบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ฯ ก็มีความหลากหลายมากยิ่งขึ้นโดยประกอบไปด้วยธุรกิจที่บริษัทมีอยู่คืออสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมประเภทโรงงานให้เช่าและคลังสินค้า และยังรวมไปถึงอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อขายและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์กรรมให้เช่าของบริษัทแผ่นดินทองฯ อีกด้วย

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทแผ่นดินทองฯ เป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ฯ เนื่องจากรายได้จากการดำเนินงานรวมและกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจากธุรกิจของบริษัทแผ่นดินทองฯ ในปัจจุบันถือว่าเป็นสัดส่วนหลักของรายได้จากการดำเนินงานรวมและกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ฯ ในปีบัญชี 2563 รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทแผ่นดินทองฯ คาดว่าจะมีสัดส่วนประมาณ 80% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ฯ ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทแผ่นดินทองฯ จะมีสัดส่วนประมาณ 50% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ฯ

สืบเนื่องจากสถานะในการเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ฯ ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ฯ จะช่วยสนับสนุนบริษัทแผ่นดินทองฯ ทั้งในแง่ของการดำเนินธุรกิจและการจัดหาแหล่งเงินทุน แม้ว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้น แต่คณะกรรมการและผู้บริหารระดับสูงของบริษัทยังเหมือนเดิม อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันบริษัทอยู่ในระหว่างการเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ซึ่งคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จในช่วงต้นปี 2563

แบรนด์สินค้าได้รับการยอมรับมากขึ้นพร้อมกับรายได้ในตลาดบ้านจัดสรรที่เติบโตขึ้น

ทริสเรทติ้งมองว่าแบรนด์สินค้าในตลาดบ้านจัดสรรของบริษัทได้รับการยอมรับเพิ่มมากขึ้นในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา โดยรายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นเป็น 1.41 หมื่นล้านบาทในปีบัญชี 2561 จาก 7-9 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2558 จนถึงปีบัญชี 2560 และ 3 พันล้านบาทในปี 2557 ล่าสุด รายได้จากธุรกิจดังกล่าวเพิ่มขึ้น 14% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 1.16 หมื่นล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562

โครงการบ้านจัดสรรของบริษัทมีทั้งบ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์เฮ้าส์ที่ระดับราคาตั้งแต่ 2 ล้านบาทต่อยูนิตจนถึง 40 ล้านบาทต่อยูนิต ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2562 บริษัทมีโครงการบ้านจัดสรรที่อยู่ในระหว่างการพัฒนาจำนวน 44 โครงการ ซึ่งประมาณ 95% ของโครงการทั้งหมดตั้งอยู่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล ที่เหลืออยู่ในต่างจังหวัด โดยมีมูลค่าเหลือขาย (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) 2.16 หมื่นล้านบาทและมียอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่า 4.5 พันล้านบาทซึ่งคาดว่าจะส่งมอบคุณค่าดังกล่าวให้แก่ลูกค้าได้ในช่วงที่เหลือของปีบัญชี 2562 จนถึงปีบัญชี 2563

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยของบริษัทจะอยู่ที่ 1.4-1.7 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปีบัญชี 2562-2565 และยังคงคาดว่าธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขายจะยังคงเป็นส่วนหลักที่ประมาณ 90% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัท

ความสามารถในการทำกำไรดีขึ้น

ทริสเรทติ้งมองว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทดีขึ้นในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา โดยอัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นเป็น 19%-20% ในช่วงปีบัญชี 2560 ถึง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2562 จาก 17%-18% ในช่วงปี 2557-2559 ซึ่งยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมซึ่งอยู่ที่ระดับ 15% อัตรากำไรสุทธิของบริษัทอยู่ที่ระดับ 12%-13% ในช่วงปีบัญชี 2560 จนถึง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2562 เพิ่มขึ้นจาก 8%-10% ในช่วงปี 2557-2559 ซึ่งถือว่าสอดคล้องกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมซึ่งอยู่ที่ระดับ 10%-12%

อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในอนาคตอาจลดลงจากต้นทุนค่าที่ดินที่เพิ่มสูงขึ้นและการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงมากขึ้นในตลาดบ้านจัดสรร ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตรากำไรจากการดำเนินงานให้อยู่ที่ระดับประมาณ 15% และอัตรากำไรสุทธิที่ระดับสูงกว่า 10% ในช่วงปีบัญชี 2562-2565 เอาไว้ให้ได้

รายได้ที่แน่นอนจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า

อสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่าของบริษัทในปัจจุบันประกอบด้วยอาคารสำนักงาน 3 แห่ง ได้แก่ อาคารสาทร สแควร์ อาคารเอฟ วาย ไอ เซ็นเตอร์ และอาคารโกลเด้น แลนด์ บิลด์ดิ้ง กับโรงแรมอีก 3 แห่ง ได้แก่ โรงแรมเมย์แฟร์ แมริออท โรงแรมดิ แอสคอต สาทร์ และโรงแรมโมดิโน ในปีบัญชี 2561 อาคารสำนักงานและโรงแรมสร้างรายได้ที่จำนวน 1 พันล้านบาทและ 0.5 พันล้านบาทตามลำดับ อาคารสำนักงานของบริษัทมีอัตรากำไรเช่าเฉลี่ย 94% และมีอัตรากำไรเฉลี่ย 714 บาทต่อตารางเมตร (ตร.ม.) ต่อเดือนในช่วงปีบัญชี 2561 จนถึง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2562 ในขณะที่โรงแรมมีอัตรากำไรเช่าเฉลี่ย 81% และอัตรากำไรห้องพักเฉลี่ย 3,107 บาทต่อห้องต่อคืนในช่วงเดียวกัน

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรเช่าของสินทรัพย์แต่ละแห่งของบริษัทจะอยู่ในระดับเดียวกันกับในปีบัญชี 2561 และช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2562 โดยมีการเติบโตของค่าเช่าที่ระดับ 3% ต่อปีในช่วงปีบัญชี 2562-2565 และยังคงคาดว่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่าจะสร้างรายได้จำนวน 1.2-1.5 พันล้านบาทต่อปี หรือคิดเป็นประมาณ 10% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมในช่วงปีบัญชี 2562-2563 ทั้งนี้ บริษัทมีแผนจะขายอาคารสำนักงานเอฟ วาย ไอ เซ็นเตอร์ให้แก่ทรอสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลเด้นเวเนเจอร์ในช่วงต้นปีบัญชี 2564 นอกจากนี้ สิทธิการเช่าในอาคารสำนักงานโกลเด้น แลนด์ บิลด์ดิ้งจะหมดอายุในปีบัญชี 2565 อีกด้วย ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่ารายได้จากอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่าของบริษัทจะลดลงเหลือ 0.7 พันล้านบาทต่อปี หรือคิดเป็นประมาณ 4% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมในช่วงปีบัญชี 2564-2565 ทั้งนี้ บริษัทจะรับส่วนแบ่งกำไรจากโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสานซึ่งเป็นโครงการร่วมทุน คือ สามย่านมิตรทาวน์ ตั้งแต่ปีบัญชี 2565 เป็นต้นไปเมื่ออัตรากำไรเช่าสำนักงานและโรงแรมปรับตัวดีขึ้นและเมื่อมีการส่งมอบคอนโดมิเนียมให้แก่ลูกค้ามากขึ้น

ผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัวและเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่

แม้ว่าธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจะขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจในประเทศโดยรวมเป็นอย่างมากแต่ก็มีความผันผวนมากกว่าภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไป การชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศประกอบกับภาวะหนี้ภาคครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงทั่วประเทศสร้างความกังวลต่อกำลังซื้อของผู้บริโภคในตลาดสินค้าราคาปานกลางถึงต่ำ นอกจากนี้ การนำเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยซึ่งเป็นมาตรการใหม่ของ ธปท. มาบังคับใช้นั้นก็คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อยอดขายที่อยู่อาศัยในระยะสั้น ภายใต้เกณฑ์ใหม่นี้ ผู้ซื้อบ้านสามารถกู้เงินได้ไม่เกิน 70%-80% ของมูลค่าหลักประกันสำหรับสัญญาที่อยู่อาศัยหลังที่ 2 และหลังถัด ๆ ไป ซึ่งลดลงจากเดิมที่สามารถกู้ได้ถึง 90%-100% ของมูลค่าหลักประกัน ทริสเรทติ้งคาดว่าเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยซึ่งเป็นมาตรการใหม่มาบังคับใช้นั้นจะมีผลกระทบต่อตลาดคอนโดมิเนียมมากกว่าตลาดบ้านจัดสรร เพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาดที่ชะลอตัว บริษัทอาจจะต้องยึดการผ่อนเงินดาวน์ให้แก่ผู้ซื้อบ้านบางรายออกไป ทั้งนี้ ความล่าช้าในการส่งมอบก็จะกระทบต่อการรับรู้รายได้ของบริษัทด้วย

ภาระหนี้ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากการขยายธุรกิจอย่างรวดเร็ว

รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทเติบโตเป็นอย่างมากถึง 1.58 หมื่นล้านบาทในปีบัญชี 2561 จาก 9.3 พันล้านบาทในปีบัญชี 2560 รายได้จากการดำเนินงานรวมเพิ่มขึ้น 13% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 1.3 หมื่นล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2562 การขยายธุรกิจอย่างรวดเร็วทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 56% ณ เดือนมิถุนายน 2562 จาก 32% ณ เดือนกันยายน 2560 นอกจากนี้ อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินก็ลดลงเป็น 10% ในช่วง 9 เดือนแรกของปีบัญชี 2562 จาก 21% ในปีบัญชี 2560 ด้วย

ทั้งนี้ บริษัทตั้งเป้าหมายที่จะเพิ่มรายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเป็น 1.8-2.2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปีบัญชี 2563-2565 ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะเปิดโครงการที่อยู่อาศัยใหม่มูลค่า 2-2.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้าเพื่อให้รายได้เป็นไปตามเป้าหมาย บริษัทยังมีแผนจะใช้เงินจำนวน 8-9 พันล้านบาทต่อปีในการซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการในช่วงปีบัญชี 2562-2565 อีกด้วย โดยโครงการที่อยู่อาศัยที่จะเปิดใหม่เกือบทั้งหมดเป็นโครงการบ้านจัดสรร นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนจะเปิดตัวโครงการคอนโดมิเนียมมูลค่าประมาณ 1 หมื่นล้านบาทซึ่งมีทำเลที่ตั้งอยู่ในย่านศูนย์กลางธุรกิจในช่วงปีบัญชี 2564 และมีแผนจะเปิดโครงการในต่างจังหวัดให้มากขึ้นอีกด้วยเช่นกัน

แม้ว่าจะมีแผนการเติบโตอย่างต่อเนื่อง แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าบริษัทจะมีความต้องการแหล่งเงินทุนในระดับปานกลางเนื่องจากโครงการบ้านจัดสรรมีระยะเวลาในการพัฒนาที่สั้นกว่าโครงการคอนโดมิเนียม ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่า 55% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้สูงกว่า 10% เอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

สภาพคล่องทางการเงินคาดว่าจะได้รับการสนับสนุนจากบริษัทแม่

ณ เดือนมิถุนายน 2562 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 1.1 พันล้านบาท รวมถึงวงเงินกู้โครงการที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 1.2 พันล้านบาท และวงเงินกู้ยืมระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 3.1 พันล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 2 พันล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะต้องครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 9.7 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยตั๋วแลกเงินและตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้นจำนวน 4.6 พันล้านบาท หุ้นกู้จำนวน 4 พันล้านบาท และเงินกู้โครงการจำนวน 1.1 พันล้านบาท

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้วิธีต่ออายุตั๋วแลกเงินและตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้นออกไปหรือจ่ายชำระคืนภายใน 12 เดือนข้างหน้า ในขณะที่เงินกู้โครงการจะจ่ายชำระคืนด้วยกระแสเงินสดจากการโอนที่อยู่อาศัย หุ้นกู้จำนวน 3 พันล้านบาทซึ่งจะครบกำหนดไถ่ถอนในเดือนพฤศจิกายน 2562 นั้นบริษัทน่าจะออกหุ้นกู้ใหม่มาทดแทนหุ้นกู้ดังกล่าว สำหรับหุ้นกู้ที่เหลืออาจทดแทนด้วยการออกหุ้นกู้ใหม่หรือเงินที่กู้ยืมจากบริษัทแม่ ทั้งนี้ ตามข้อกำหนดสิทธิของหุ้นกู้ บริษัทจะต้องดำรงสถานะในการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เอาไว้ ในขณะที่บริษัทมีแผนการเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นบริษัทจดทะเบียนจึงทำให้บริษัทต้องได้รับการยินยอมจากผู้ถือหุ้น มิฉะนั้นบริษัทก็อาจจำเป็นต้องซื้อคืนหุ้นกู้ที่เหลือมูลค่า 7 พันล้านบาท ในกรณีที่บริษัทจำเป็นต้องซื้อคืนหุ้นกู้ดังกล่าวนี้ ทริสเรทติ้งก็คาดหวังว่าบริษัทจะได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากกลุ่ม

นอกจากนี้ บริษัทจำเป็นต้องรักษ้อัตราส่วนทางการเงินให้เป็นไปตามเงื่อนไขทางการเงินที่สำคัญของเงินกู้ที่มีกับธนาคารและหุ้นกู้ โดยบริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อทุน (ไม่รวมรายได้สิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์) และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนไม่ให้เกินกว่า 2 เท่า ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2562 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 1.8 เท่าและอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนอยู่ที่ระดับ 1.1 เท่า ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- บริษัทจะเปิดโครงการที่อยู่อาศัยใหม่มูลค่า 2-2.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 3 เดือนข้างหน้า
- งบประมาณในการซื้อที่ดินคาดว่าจะอยู่ที่ 8-9 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีบัญชี 2562-2565
- รายได้จากการดำเนินงานรวมจะอยู่ที่ 1.5-1.8 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปีบัญชี 2562-2565 และอัตรากำไรจากการดำเนินงานน่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 15%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงสถานะในการเป็นบริษัทย่อยหลักของบริษัทเพอร์เซอรัล หรือพีเพอร์ดีซ์ ต่อไปได้ แม้ว่าการแข่งขันในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัยจะทวีความรุนแรงยิ่งขึ้น แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตรากำไรจากการดำเนินงานให้อยู่ที่ระดับประมาณ 15% ในช่วงปีบัญชี 2562-2565 เอาไว้ได้ ทั้งนี้ บริษัทควรรักษ้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่าระดับ 55%

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทเองและสถานะทางการเงินของกลุ่ม โดยผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของกลุ่มที่แข็งแกร่งขึ้นจะช่วยสนับสนุนอันดับเครดิตของบริษัท ในทางตรงกันข้าม ผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของกลุ่มที่อ่อนแอลงจะมีผลกระทบในทางลบต่ออันดับเครดิตของบริษัทเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ต.ค.2561- มิ.ย.2562	---ณ วันที่ 30 กันยายน-- 2561 2560		ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 2558	
รายได้จากการดำเนินงานรวม	12,989	15,782	9,252	10,831	8,579
กำไรจากการดำเนินงาน	2,552	3,229	1,750	1,892	1,447
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,113	2,622	1,366	1,445	1,369
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,538	3,130	1,831	1,941	1,702
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,665	2,205	1,427	1,476	989
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	464	353	168	245	581
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	29,462	23,509	15,553	13,768	10,521
สินทรัพย์รวม	45,713	39,202	30,805	28,824	22,042
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	20,673	13,170	6,807	5,833	11,746
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	16,459	15,890	14,364	13,814	7,923
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	19.65	20.46	18.92	17.47	16.86
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	8.46 **	10.05	6.45 **	7.19	6.99
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.47	8.87	10.92	7.93	2.93
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.30 **	4.21	3.72 **	3.01	6.90
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	10.45 **	16.74	20.96 **	25.31	8.42
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	55.67	45.32	32.15	29.69	59.72

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปี

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธี การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (GOLD)

อันดับเครดิตองค์กร:

A-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พหุติการณ์ 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