

# บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 78/2562

27 พฤษภาคม 2562

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:  
หุ้นกู้มีการค้าประกัน: A

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 22/03/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟิ่ง
27/04/61	A	Stable

ติดต่อ:

จุฑามาส บุณยานิชกุล

jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

หทัยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawat@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้มีการค้าประกันของ บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” โดยหุ้นกู้ดังกล่าวได้รับการค้าประกันอย่างไม่มีเงื่อนไขและไม่อาจเพิกถอนได้ โดย บริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทลูกของบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสเรตติ้งที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้ม “Stable” หรือ “คงที่” ทั้งนี้ หุ้นกู้มีการค้าประกันดังกล่าวมีสิทธิเท่าเทียมกันกับหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท

อันดับเครดิตสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของบริษัทในฐานะที่เป็นบริษัทโฮลดิ้งของกลุ่มโดยมีบริษัทย่อยที่สำคัญของกลุ่มคือบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ซึ่งบริษัทเป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วน 98.23% นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงรายได้จากเงินปันผลที่บริษัทได้รับจากบริษัทพกษา เรียลเอสเตทอีกด้วย ทั้งนี้ หลังจากการปรับโครงสร้างกิจการในปี 2559 แล้ว ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัท ดังนั้นบริษัทพกษา เรียลเอสเตท จึงถือเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของกลุ่ม ด้วยเหตุนี้ อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทจึงเท่ากับอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท

อันดับเครดิตของบริษัทสะท้อนถึงความแข็งแกร่งของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยที่ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท เป็นผลมาจากความหลากหลายของสินค้า ตลอดจนความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน และยอดขายการส่งมอบจำนวนมากที่ช่วยสนับสนุนรายได้ของบริษัทในอนาคตได้ส่วนหนึ่ง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของกลุ่มบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลาง ความผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ตลอดจนผลกระทบจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.)

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### รายได้จากเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับอย่างสม่ำเสมอจากบริษัทพกษา เรียลเอสเตท

เนื่องจากบริษัทเป็นผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ในสัดส่วน 98.23% ดังนั้นทริสเรตติ้งจึงคาดการณ์ว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอจากพกษา เรียลเอสเตท ทั้งนี้ ตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกลุ่ม บริษัทพกษา เรียลเอสเตท จะจ่ายเงินปันผลให้แก่บริษัทในสัดส่วนไม่น้อยกว่า 50% ของกำไรสุทธิ ซึ่งที่ผ่านมา บริษัทได้รับเงินปันผลจากบริษัทพกษา เรียลเอสเตท เป็นเงินจำนวน 5,508 ล้านบาทในปี 2560 และ 1,996 ล้านบาทในปี 2561

ณ เดือนมีนาคม 2562 บริษัทพกษา เรียลเอสเตท เป็นบริษัทย่อยที่สำคัญเพียงแห่งเดียวของบริษัทโดยมีขนาดสินทรัพย์ในสัดส่วน 98% ของสินทรัพย์รวมของกลุ่มบริษัท ปัจจุบันบริษัทอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการลงทุนในธุรกิจสถานพยาบาล โรงพยาบาลเอกชนแห่งแรกของบริษัทอยู่ระหว่างการก่อสร้างและจะเริ่มดำเนินการได้ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2563 ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าบริษัทพกษา เรียลเอสเตท จะยังคงเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญเพียงบริษัทเดียวของบริษัทต่อไปในช่วงระยะปานกลาง

### ความเป็นผู้นำในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยสถานะความเป็นผู้นำตลาดของบริษัทเป็นผลมาจากปริมาณยอดขายและยอดโอนที่อยู่อาศัย ทั้งนี้ ยอดขายของบริษัทอยู่ในระดับสูงสุดที่ 51,101 ล้านบาทในปี 2561 โดยยอดขายทาว์นเฮ้าส์คิดเป็น 45%-50% ของยอดขายรวมในช่วงปี 2559-2561 รองลงมาเป็นคอนโดมิเนียม 30% และบ้านเดี่ยว 20% ส่วนยอดขายในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2562 นั้นลดลง

12% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว โดยอยู่ที่ระดับ 11,178 ล้านบาท

รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาจัดว่าสูงที่สุดในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอยู่ในระดับ 44,000-47,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2559-2561 รายได้จากโครงการบ้านจัดสรรค่อนข้างคงที่ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาโดยอยู่ที่ 23,000 ล้านบาทต่อปีสำหรับทาวน์เฮ้าส์ และ 9,000 ล้านบาทต่อปีสำหรับบ้านเดี่ยว รายได้จากคอนโดมิเนียมอยู่ที่ระดับ 12,000-14,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2559-2561 รายได้จากการดำเนินงานรวมในไตรมาสแรกของปี 2562 เติบโต 42% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วโดยอยู่ที่ระดับ 11,909 ล้านบาท ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ในระดับสูงกว่า 45,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 โดยรายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจะยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัทต่อไป ในขณะที่รายได้จากธุรกิจสถานพยาบาลจะยังมีไม่มากนัก

### สินค้าที่มีความหลากหลายภายใต้แบรนด์ที่มีชื่อเสียงในตลาดทาวน์เฮ้าส์ระดับราคาปานกลางถึงต่ำ

ทริสเรทติ้งมองว่าสินค้าที่อยู่อาศัยของบริษัทมีความหลากหลายทั้งในแง่ของประเภทสินค้าและระดับราคา โดยบริษัทมีทาวน์เฮ้าส์ บ้านเดี่ยว และคอนโดมิเนียมที่ครอบคลุมระดับราคาที่แตกต่างกัน ในส่วนของทาวน์เฮ้าส์ของบริษัทนั้นครอบคลุมระดับราคาต่ำถึงปานกลางซึ่งมีราคาขายอยู่ในช่วง 1-5 ล้านบาทต่อหน่วย โดยบริษัทเน้นที่ตลาดระดับราคา 1.5-3 ล้านบาทต่อหน่วยภายใต้แบรนด์บ้านพฤษภาและพฤษภาวิเลส ส่วนโครงการบ้านเดี่ยวนั้นครอบคลุมตั้งแต่ระดับราคา 3-10 ล้านบาทต่อหลัง ซึ่งส่วนใหญ่พัฒนาภายใต้แบรนด์พฤษภาวิเลส ภัสธร และเดอะแพลนท์ ในระดับราคา 3-5 ล้านบาทต่อหลัง ในขณะที่โครงการคอนโดมิเนียมนั้นครอบคลุมตั้งแต่ระดับราคาต่ำถึงสูงซึ่งมีราคาขายตั้งแต่ 40,000 บาทถึง 280,000 บาทต่อตารางเมตร (ตร.ม.) โดยโครงการคอนโดมิเนียมในระดับราคาย่อมเยานั้นบริษัทพัฒนาภายใต้แบรนด์พลัมคอนโด เดอะไพรเวจ เดอะทรี และโอวีที่ระดับราคา 1-7 ล้านบาทต่อหน่วย ส่วนโครงการคอนโดมิเนียมในระดับราคาแพงนั้นบริษัทพัฒนาภายใต้แบรนด์แซปเตอร์ วัน แซปเตอร์ และเดอะรีเซิร์ฟที่ระดับราคาสูงกว่า 3 ล้านบาทต่อหน่วยขึ้นไป

ทริสเรทติ้งมีความเห็นว่าการมีสินค้าที่หลากหลายและแบรนด์ที่เป็นที่รู้จักเป็นอย่างดีทำให้บริษัทมีความยืดหยุ่นในการนำเสนอสินค้าให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาดและรักษาสถานะทางการตลาดเอาไว้ได้ ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2562 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยระหว่างการพัฒนาเป็นจำนวนมากถึงประมาณ 200 โครงการ ซึ่งมีมูลค่าเหลือขายรวม 95,000 ล้านบาท (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) โดยโครงการทาวน์เฮ้าส์คิดเป็น 47% ของมูลค่าเหลือขายทั้งหมด ในขณะที่โครงการบ้านเดี่ยวและคอนโดมิเนียมคิดเป็น 28% และ 25% ตามลำดับ บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่า 32,000 ล้านบาท ซึ่งมีแผนจะส่งมอบให้แก่ลูกค้าคิดเป็นมูลค่าจำนวน 18,000 ล้านบาทในช่วงที่เหลือของปี 2562 กับอีก 7,200 ล้านบาทในปี 2563 และ 7,400 ล้านบาทในปี 2564

### ความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุนที่เป็นผลมาจากการผลิตแผ่นคอนกรีตสำเร็จรูปจำนวนมากและการบริหารงานก่อสร้างด้วยตนเอง

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาความได้เปรียบในการแข่งขันด้านต้นทุนเอาไว้ได้จากการผลิตแผ่นสำเร็จรูปในปริมาณมากและการบริหารงานก่อสร้างด้วยตัวเอง บริษัทใช้เทคโนโลยีแผ่นคอนกรีตสำเร็จรูปในการก่อสร้างเพื่อควบคุมต้นทุนและลดระยะเวลาในการก่อสร้างโครงการที่อยู่อาศัย นอกจากนี้ บริษัทยังบริหารงานก่อสร้างในโครงการบ้านจัดสรรของบริษัทเองทั้งหมดและในโครงการคอนโดมิเนียมบางโครงการด้วย ทำให้บริษัทเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการพัฒนาที่อยู่อาศัยที่มีต้นทุนต่ำที่สุดในอุตสาหกรรม บริษัทจึงสามารถนำเสนอสินค้าในราคาที่สามารถแข่งขันได้ในขณะที่ยังมีกำไรจากการดำเนินงานที่น่าพอใจ

อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ระดับ 18%-21% ในช่วงปี 2559 ถึงช่วง 3 เดือนแรกของปี 2562 อัตราร้อยดังกล่าวสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ประมาณ 15% ทั้งนี้ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอาจได้รับผลกระทบจากการแข่งขันที่รุนแรงในกลุ่มผู้ประกอบการรายใหญ่และจากต้นทุนค่าที่ดินที่แพงขึ้น อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรจากการดำเนินงานให้อยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 15% เอาไว้ได้

### ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยมีความผันผวนและมีการแข่งขันที่รุนแรง

แม้ว่าธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจะขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจในประเทศโดยรวมเป็นอย่างมากแต่ก็มีความผันผวนมากกว่าภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไป การชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศประกอบกับภาวะหนี้ภาคครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงทั่วประเทศส่งผลต่อกำลังซื้อของผู้บริโภคในตลาดสินค้าราคาปานกลางถึงต่ำ นอกจากนี้ การนำเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยซึ่งเป็นมาตรการใหม่ของ ธปท. มาบังคับใช้นั้นคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อยอดขายคอนโดมิเนียมในระยะสั้น ภายใต้เกณฑ์ใหม่นี้ ผู้ซื้อบ้านสามารถกู้เงินได้ไม่เกิน 70%-80% ของมูลค่าหลักประกันสำหรับสัญญาที่อยู่อาศัยหลังที่ 2 และหลังถัด ๆ ไป ซึ่งลดลงจากเดิมที่สามารถกู้ได้ถึง 90%-100% ของมูลค่าหลักประกัน ดังนั้น บริษัทอาจจะต้องยึดการผ่อนค้ำมัดจำให้แก่ผู้ซื้อบ้านบางรายออกไป ทั้งนี้ ความล่าช้าในการส่งมอบก็จะกระทบต่อการรับรู้รายได้ของบริษัทในช่วงครึ่งหลังของปี 2562 ด้วย อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราร้อยเงินกู้ต่อมูลค่าหลักประกันที่ลดลงสำหรับสัญญาที่อยู่อาศัยหลังที่ 2 และหลังถัด ๆ ไปนั้นจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ประกอบการในระยะยาว

การชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจในประเทศทำให้บริษัทต้องขยายฐานลูกค้าไปยังกลุ่มลูกค้าต่างชาติ ทั้งนี้ ยอดขายในกลุ่มลูกค้าต่างชาติของบริษัทคิดเป็นประมาณ 30% ของยอดขายคอนโดมิเนียมรวมในปี 2561 โดยลูกค้าต่างชาติส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นกลุ่มลูกค้าชาวจีน อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวและความกังวลเกี่ยวกับความตึงเครียดของการค้าโลกอาจส่งผลกระทบในด้านลบต่อความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยจากกลุ่มผู้ซื้อต่างชาติได้ ดังนั้น บริษัท

จึงควรบริหารจัดการการเปิดโครงการใหม่อย่างระมัดระวังเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการของลูกค้าในแต่ละกลุ่ม

### อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับปานกลาง

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอาจเพิ่มขึ้นในช่วงปี 2562-2564 จากการขยายธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะเปิดโครงการบ้านจัดสรรมูลค่ารวม 30,000-35,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 และจะเปิดโครงการคอนโดมิเนียมมูลค่ารวม 29,000 ล้านบาทในปี 2562 และมูลค่ารวม 20,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564 อีกด้วย ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้งบประมาณในการซื้อที่ดินจำนวน 8,000 ล้านบาทในปี 2562 และจำนวน 12,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564 สำหรับธุรกิจสถานพยาบาล นั้น ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนจำนวน 900 ล้านบาทในปี 2562 จำนวน 1,900 ล้านบาทในปี 2563 และจำนวน 600 ล้านบาทในปี 2564

แม้ว่าบริษัทจะขยายธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยและธุรกิจสถานพยาบาล แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% หรืออัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 1 เท่าเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2562 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 39% และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 0.63 เท่า

### สภาพคล่องที่เพียงพอ

ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ โฮลดิ้ง สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทยังคงมีเพียงพอ โดย ณ เดือนมีนาคม 2562 บริษัทมีเงินสดจำนวน 2,744 ล้านบาทและมีวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกซึ่งสามารถเบิกได้ทันทีอีกประมาณ 7,000 ล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ 6,500 ล้านบาทด้วย บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 10,706 ล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 4,100 ล้านบาทและเงินกู้ระยะสั้นจากธนาคารจำนวน 6,606 ล้านบาท

ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทฯ โฮลดิ้ง จะสามารถสร้างกระแสเงินสดที่เพียงพอต่อการจ่ายชำระหนี้ได้ บริษัทโฮลดิ้งจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ของบริษัทฯ โฮลดิ้ง โฮลดิ้งจะครบกำหนดชำระและจะให้เงินกู้ยืมระหว่างบริษัทกับบริษัทฯ โฮลดิ้ง โฮลดิ้ง ในขณะที่เงินกู้ระยะสั้นจะใช้วิธีต่ออายุออกไปหรือจ่ายชำระคืน โดยปกติแล้ว บริษัทมักใช้เงินกู้ระยะสั้นเพื่อลดต้นทุนทางการเงิน อย่างไรก็ตาม บริษัทก็มีเป้าหมายที่จะกัณวเงินสำรองและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานให้เพียงพอสำหรับการจ่ายชำระคืนหนี้ระยะสั้นทั้งหมดด้วยเช่นกัน

บริษัทจำเป็นต้องรักษาอัตราส่วนทางการเงินให้เป็นไปตามเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้โดยบริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนตามงบการเงินรวมให้ต่ำกว่า 2 เท่า ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2562 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.67 เท่า ดังนั้น บริษัทยังคงรักษาอัตราส่วนดังกล่าวให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินอยู่ ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งหวังว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานที่สำคัญ ๆ ของทริสเรทติ้งมีดังนี้

- บริษัทจะเปิดโครงการบ้านจัดสรรมูลค่ารวม 30,000-35,000 ล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า และจะเปิดโครงการคอนโดมิเนียมมูลค่ารวม 29,000 ล้านบาทในปี 2562 และมูลค่ารวม 20,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564
- รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ที่ระดับสูงกว่า 45,000 ล้านบาทต่อปี และอัตรากำไรจากการดำเนินงานจะอยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 15%
- บริษัทจะตั้งงบประมาณในการซื้อที่ดินจำนวน 8,000 ล้านบาทในปี 2562 และ 12,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564
- บริษัทจะใช้เงินลงทุนในธุรกิจสถานพยาบาลจำนวน 900 ล้านบาทในปี 2562 จำนวน 1,900 ล้านบาทในปี 2563 และจำนวน 600 ล้านบาทในปี 2564

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานที่ดีเอาไว้ได้ในช่วงปี 2562-2564 และทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถส่งมอบยอดขายที่รับรู้รายได้จำนวนมากได้ตามแผน แม้การแข่งขันในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัยจะทวีความรุนแรง แต่ก็คาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานให้อยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 15% รวมทั้งจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% ตามงบการเงินรวมเอาไว้ได้

**ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง**

อันดับเครดิตของบริษัทจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัท หากการลงทุนในธุรกิจใหม่ประสบผลสำเร็จก็จะส่งผลดีต่อกลุ่มบริษัท ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับผลกระทบในทางลบหากการลงทุนในธุรกิจใหม่ของบริษัทโฮลดิ้งส่งผลให้สถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทอ่อนแอลง

**ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\***

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม		
		2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	11,909	45,071	44,118	47,174
กำไรจากการดำเนินงาน	2,483	8,578	7,896	8,419
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,419	8,383	7,820	8,324
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,619	9,094	8,327	8,893
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,959	6,750	5,974	6,597
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	159	788	771	818
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	72,061	71,960	63,791	59,838
สินทรัพย์รวม	83,553	81,845	72,244	66,344
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	27,493	29,356	25,589	23,189
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	43,584	41,874	38,660	36,164
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>				
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	20.85	19.03	17.90	17.85
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	13.28 **	12.13	12.44	13.92
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	16.51	11.54	10.80	10.87
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	2.67 **	3.23	3.07	2.61
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	28.02 **	22.99	23.34	28.45
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	38.68	41.21	39.83	39.07

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

**เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง**

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท พุกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (PSH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PSH215A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 4,750 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	A
PSH223A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A
PSH235A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 750 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)