

บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 80/2563

8 มิถุนายน 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:
หุ้นกู้มีการค้าประกัน A

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 26/03/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

จุฑามาส บุณยานิชกุล

jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนการณ

auyporn@trisrating.com

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้มีการค้าประกันของ บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" ทั้งนี้ หุ้นกู้ดังกล่าวได้รับการค้าประกันอย่างไม่มีเงื่อนไขและไม่อาจเพิกถอนได้โดย บริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทลูกของบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสเรทติ้งที่ระดับ "A" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" ในกรณีนี้ หุ้นกู้มีการค้าประกันดังกล่าวมีสิทธิเท่าเทียมกันกับหุ้นกู้ไม่ต่อยสิทธิ์ ไม่มีหลักประกันของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท

อันดับเครดิตสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของบริษัทในฐานะที่เป็นบริษัทโฮลดิ้งและเป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วน 98.23% ของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงรายได้จากเงินปันผลที่บริษัทได้รับจากบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของกลุ่มตาม Group Rating Methodology ของทริสเรทติ้งอีกด้วย

อันดับเครดิตของบริษัทสะท้อนถึงความแข็งแกร่งของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ในฐานะที่เป็นผู้ประกอบการรายใหญ่ที่สุดในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยที่ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท นั้นมาจากการมีสินค้าที่ค่อนข้างหลากหลาย ตลอดจนความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน และยอดขายรอการส่งมอบจำนวนมากที่ช่วยสนับสนุนรายได้ของบริษัทในอนาคตได้ส่วนหนึ่ง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของกลุ่มบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลาง ตลอดจนความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ หรือโควิด-19 ซึ่งได้เพิ่มแรงกดดันให้แก่เศรษฐกิจภายในประเทศให้มากยิ่งขึ้นรวมทั้งยังบั่นทอนอุปสงค์ด้านที่อยู่อาศัยอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

รายได้จากเงินปันผลที่สม่ำเสมอจากบริษัทพกษา เรียลเอสเตท

เนื่องจากบริษัทเป็นผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ในสัดส่วนถึง 98.23% ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดหวังว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอจากบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ทั้งนี้ ตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกลุ่ม บริษัทพกษา เรียลเอสเตท จะจ่ายเงินปันผลให้แก่บริษัทในสัดส่วนไม่น้อยกว่า 50% ของกำไรสุทธิ ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทได้รับเงินปันผลจากบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ในจำนวน 2 พันล้านบาทในปี 2561 และ 3.8 พันล้านบาทในปี 2562

ณ เดือนมีนาคม 2563 บริษัทพกษา เรียลเอสเตท เป็นบริษัทย่อยที่สำคัญเพียงแห่งเดียวของบริษัท โดยมีขนาดสินทรัพย์ในสัดส่วน 98% ของสินทรัพย์รวมของกลุ่มบริษัท ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการพัฒนาโรงพยาบาลเอกชนแห่งแรกของบริษัทซึ่งคาดว่าจะเริ่มเปิดดำเนินการได้ในช่วงกลางปี 2564 ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงเห็นว่าบริษัทพกษา เรียลเอสเตท จะยังคงเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญเพียงแห่งเดียวของบริษัทต่อไปในระยะปานกลาง

ความเป็นผู้นำในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทซึ่งส่วนใหญ่มาจากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยอยู่ที่ 4.4-4.7 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2559-2561 รายได้จากการดำเนินงานรวมลดลง 11% จากปีก่อน โดยอยู่ที่ 4.02 หมื่นล้านบาทในปี 2562 รายได้จากทาวนเฮ้าส์อยู่ที่ 1.79 หมื่นล้านบาทในปี 2562 ลดลงจาก 2.3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2559-2561 รายได้จากบ้านเดี่ยวลดลง 12% จากปีก่อน ในขณะที่รายได้จากคอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้น 7% จากปีก่อน ทั้งนี้ รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทลดลงอย่างมากถึง 40% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว โดยอยู่ที่

7.2 พันล้านบาทในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2563 เนื่องจากภาวะชะลอตัวของตลาดที่อยู่อาศัยและผลกระทบจากฐานรายได้ที่สูงในช่วงไตรมาสแรกของปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม รายได้จากกิจการดำเนินงานรวมของบริษัทยังคงอยู่ในระดับสูงที่สุดในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐาน ทริสเรทติ้งประเมินว่ารายได้จากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทจะลดลง 30%-35% ในปีนี้โดยเหลือ 2.5 หมื่นล้านบาทจากนั้นจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นเป็นประมาณ 3.5-4.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565 ทริสเรทติ้งเชื่อว่ารายได้จากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของกลุ่มบริษัทต่อไปอีกในช่วง 3 ปีข้างหน้า ในขณะที่รายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลจะยังมีไม่มากนักและผลขาดทุนที่เกิดขึ้นน่าจะไม่มีผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของบริษัท

สินค้าที่มีความหลากหลายภายใต้แบรนด์ที่เป็นที่รู้จักอย่างดีโดยเฉพาะอย่างยิ่งในตลาดทาวน์เฮ้าส์ระดับราคาปานกลางถึงต่ำ

ทริสเรทติ้งมองว่าสินค้าที่อยู่อาศัยของบริษัทมีความหลากหลายทั้งในแง่ของประเภทสินค้าและระดับราคาซึ่งทำให้บริษัทมีความยืดหยุ่นเป็นอย่างมากในการนำเสนอสินค้าให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาด โดยบริษัทมีทาวน์เฮ้าส์ บ้านเดี่ยว และคอนโดมิเนียมที่ครอบคลุมระดับราคาที่แตกต่างกัน ในส่วนของทาวน์เฮ้าส์นั้นครอบคลุมระดับราคาต่ำถึงปานกลางซึ่งมีราคาขายอยู่ในช่วง 1-5 ล้านบาทต่อยูนิต โดยบริษัทเน้นที่ตลาดระดับราคา 1.5-3 ล้านบาทต่อยูนิตซึ่งเป็นที่ยอมรับกันดีในแบรนด์ “บ้านพฤษภา” และ “พฤษภาวิลเลจ” ส่วนโครงการบ้านเดี่ยวนั้นครอบคลุมตั้งแต่ระดับราคา 3-10 ล้านบาทต่อยูนิต ซึ่งส่วนใหญ่พัฒนาภายใต้แบรนด์ “ภัสสร” “เดอะแพลนท์” และ “พฤษภาวิลเลจ” ที่ระดับราคา 4-6 ล้านบาทต่อยูนิต ในขณะที่โครงการคอนโดมิเนียมครอบคลุมตั้งแต่ระดับราคาต่ำถึงสูงซึ่งมีราคาขายตั้งแต่ 40,000 บาทถึง 270,000 บาทต่อตารางเมตร (ตร.ม.)

ณ เดือนเมษายน 2563 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยระหว่างการพัฒนาประมาณ 200 โครงการซึ่งมีมูลค่าเหลือขายรวม 1.03 แสนล้านบาท (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) โดยโครงการทาวน์เฮ้าส์คิดเป็น 46% ของมูลค่าเหลือขายทั้งหมด ในขณะที่โครงการบ้านเดี่ยวกคิดเป็น 28% และคอนโดมิเนียมคิดเป็น 26% บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่า 2.61 หมื่นล้านบาทซึ่งบริษัทมีแผนจะส่งมอบให้แก่ลูกค้าคิดเป็นมูลค่าจำนวน 8.8 พันล้านบาทในช่วงที่เหลือของปี 2563 มูลค่า 7 พันล้านบาทในปี 2564 มูลค่า 1 หมื่นล้านบาทในปี 2565 และมูลค่า 0.3 พันล้านบาทในปี 2566 ทั้งนี้ ยอดขายรอการรับรู้รายได้เหล่านี้จะช่วยประกันรายได้ส่วนหนึ่งในอนาคตให้แก่บริษัทในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว

ความท้าทายจากการบริหารสินค้าคงเหลือและต้นทุนให้มีประสิทธิภาพในช่วงที่ความต้องการที่อยู่อาศัยชะลอตัว

บริษัทมีสินค้าสร้างเสร็จคงเหลือมูลค่าประมาณ 2.2 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นเดือนเมษายน 2563 ทั้งนี้ จากความต้องการที่อยู่อาศัยที่ลดลงจากทั้งผู้ซื้อภายในประเทศและต่างประเทศทำให้คาดว่าบริษัทอาจต้องใช้เวลาที่นานขึ้นในการขายสินค้าสร้างเสร็จเหล่านี้ทั้งหมด ในปีนี้บริษัทยังจะให้ความสำคัญกับการบริหารสินค้าคงเหลือโดยการควบคุมการก่อสร้างงานในแต่ละขั้นตอน การลดงบประมาณซื้อที่ดิน รวมถึงการขายที่ดินที่ยังไม่ได้พัฒนาอีกด้วย

อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรงเนื่องจากผู้ประกอบการหลายรายหันมาเน้นการพัฒนาโครงการบ้านจัดสรรมากขึ้นเนื่องจากความต้องการที่อยู่อาศัยในตลาดนี้ค่อนข้างแน่นอน ความได้เปรียบในการแข่งขันด้านต้นทุนซึ่งมาจากความสามารถในการผลิตสินค้าได้เร็วขึ้นอาจไม่ได้เอื้อประโยชน์ให้แก่บริษัทมากนักในช่วงที่ความต้องการที่อยู่อาศัยชะลอตัว นอกจากนี้ แม้อัตราการผลิตของโรงงานคอนกรีตสำเร็จรูปของบริษัทจะลดลง แต่บริษัทก็ยังคงมีค่าใช้จ่ายคงที่ของโรงงานอยู่ จึงทำให้คาดว่าอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทอาจลดลงเหลือ 15% จากประมาณ 19%-22% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมในช่วงปี 2559 จนถึง 3 เดือนแรกของปี 2563 ในขณะเดียวกัน อัตรากำไรสุทธิก็อาจลดลงเหลือประมาณ 10% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมจาก 12%-13% ในช่วง 4 ปีที่ผ่านมาอีกด้วย

ความกังวลเกี่ยวกับความต้องการที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัวและผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19

แม้ว่าธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจะขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศโดยรวมเป็นอย่างมากแต่ก็มีความผันผวนมากกว่าภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไป การชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศประกอบกับภาวะหนี้ภาคครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงทั่วประเทศเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อกำลังซื้อของผู้บริโภคภายในประเทศ ในขณะเดียวกัน ผลกระทบในด้านลบจากสงครามการค้าโลกและการแข็งค่าของเงินบาทก็ทำให้ความต้องการซื้อคอนโดมิเนียมจากผู้ซื้อต่างชาติชะลอตัวมาตั้งแต่ปี 2562 โดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้ซื้อชาวจีน

เศรษฐกิจที่ถดถอยลงยิ่งขึ้นจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ในปีนี้จะยิ่งส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยมากขึ้น ผู้ประกอบการส่วนใหญ่ยังคงรอดูสถานการณ์อยู่เนื่องจากความต้องการที่อยู่อาศัยจากทั้งผู้ซื้อภายในประเทศและต่างประเทศต้องหยุดชะงักในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 นอกจากนี้ มาตรการจำกัดการเดินทางในหลาย ๆ ประเทศก็ทำให้บริษัทต้องเลื่อนการส่งมอบที่อยู่อาศัยให้แก่ผู้ซื้อต่างชาติออกไปอีก 2-3 เดือนอีกด้วย ทั้งนี้ ณ เดือนเมษายน 2563 บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้ในกลุ่มลูกค้าต่างชาติมูลค่า 8.1 พันล้านบาท หรือคิดเป็น 31% ของยอดขายรอการรับรู้รายได้ทั้งหมด โดยประมาณ 2.2 พันล้านบาทของยอดขายรอการรับรู้รายได้ดังกล่าวมีแผนจะส่งมอบให้แก่ลูกค้าภายในปีนี้ ดังนั้น หากมีการเลื่อนการส่งมอบก็อาจทำให้รายได้และกำไรของบริษัทต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ได้

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับปานกลาง

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะดำเนินนโยบายที่ระมัดระวังในการเปิดและพัฒนาโครงการใหม่ในช่วงที่ตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัยชะลอตัว โดยคาดว่าในปีนี้นับบริษัทจะเปิดโครงการบ้านจัดสรรมูลค่า 1 หมื่นล้านบาทและโครงการคอนโดมิเนียมมูลค่า 5 พันล้านบาท ในช่วงปี 2564-2565 คาดว่าบริษัทจะเปิดโครงการบ้านจัดสรรมูลค่า 2 หมื่นล้านบาทต่อปีและโครงการคอนโดมิเนียมมูลค่า 1-2 หมื่นล้านบาทต่อปี งบประมาณซื้อที่ดินคาดว่าจะอยู่ที่ 1 พันล้านบาทในปี 2563 และ 3-8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565 และยังคงคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนในธุรกิจโรงพยาบาลอีกประมาณ 1 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564 อีกด้วย

แม้ว่าบริษัทจะยังคงขยายธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในช่วงเวลาเดียวกับการลงทุนในธุรกิจโรงพยาบาล แต่ก็คาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่า 50% หรืออัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้ต่ำกว่า 1 เท่าเอาไว้ได้ ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2563 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 42% และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนอยู่ที่ระดับ 0.85 เท่า

สภาพคล่องที่เพียงพอ

ตามงบการเงินรวมของบริษัทพญา โฮลดิ้ง ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนมีนาคม 2563 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดจำนวน 6 พันล้านบาท วงเงินกู้จากธนาคารที่ไม่สามารถยกเลิกได้จำนวน 6.4 พันล้านบาท วงเงินกู้ระยะสั้นที่สามารถยกเลิกได้จำนวน 5.3 พันล้านบาท และที่ดินที่ปลอดภาระค้ำประกันซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีที่จำนวน 6.6 พันล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 3 พันล้านบาท บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 2.13 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ระยะสั้นจากธนาคารจำนวน 1.22 หมื่นล้านบาทและหุ้นกู้จำนวน 9.1 พันล้านบาท

สำหรับเงินกู้ระยะสั้นนั้น โดยปกติแล้วบริษัทจะใช้วิธีต่ออายุออกไปหรือจ่ายชำระคืน ทั้งนี้ ในสถานการณ์ปกติบริษัทสามารถออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ของบริษัทพญา โฮลดิ้ง ที่ครบกำหนดชำระและให้เงินกู้ยืมระหว่างบริษัทแก่บริษัทพญา โฮลดิ้ง ได้ อย่างไรก็ตาม ความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ลดลงต่อตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ก็อาจทำให้มีความเสี่ยงในการต่ออายุหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดของกลุ่มบริษัทได้เช่นกัน ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะมีวงเงินสินเชื่อจากธนาคารที่ไม่สามารถยกเลิกได้ที่เพียงพอสำหรับการจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นและหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

บริษัทจำเป็นต้องรักษาอัตราส่วนทางการเงินให้เป็นไปตามเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้โดยบริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน (ตามงบการเงินรวม) ไม่ให้เกินกว่า 2 เท่า ทั้งนี้ ณ เดือนมีนาคม 2563 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.85 เท่า ในการนี้ ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานที่สำคัญ ๆ ของทริสเรทติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2563-2565 มีดังนี้

- บริษัทจะเปิดโครงการบ้านจัดสรรมูลค่า 1 หมื่นล้านบาทและโครงการคอนโดมิเนียมมูลค่า 5 พันล้านบาทในปี 2563 และคาดว่าบริษัทจะเปิดโครงการบ้านจัดสรรมูลค่า 2 หมื่นล้านบาทต่อปีและโครงการคอนโดมิเนียมมูลค่า 1-2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565
- รายได้จากการดำเนินงานรวมคาดว่าจะอยู่ที่ 2.5 หมื่นล้านบาทในปี 2563 และน่าจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 3.5-4.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565
- งบประมาณซื้อที่ดินคาดว่าจะอยู่ที่ 1 พันล้านบาทในปี 2563 และ 3-8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565
- บริษัทจะใช้เงินลงทุนในธุรกิจโรงพยาบาลประมาณ 1 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานตามที่คาดการณ์เอาไว้ได้อีกทั้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถส่งมอบยอดขายที่อยู่อาศัยที่รอรับรู้อยู่ได้จำนวนมากได้ตามแผน แม้ว่าความต้องการที่อยู่อาศัยจากทั้งผู้ซื้อภายในประเทศและต่างประเทศจะชะลอตัวประกอบกับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ทริสเรทติ้งก็ยังคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้อยู่ที่ระดับประมาณ 10% เอาไว้ได้ในปีนี้ อัตราส่วนดังกล่าวคาดว่าจะดีขึ้นเป็น 15%-20% ในช่วงปี 2564-2565 นอกจากนี้ บริษัทจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่าระดับ 50% เอาไว้ได้อย่างต่อเนื่องอีกด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัท หากการลงทุนในธุรกิจใหม่ประสบผลสำเร็จก็จะส่งผลดีต่อกลุ่มบริษัท ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับผลกระทบในทางลบหากผลการดำเนินงานของบริษัทพฤษภาคม เรียวเอสเตท ต่างไปจากที่คาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ และ/หรือการลงทุนในธุรกิจใหม่ของบริษัทจุดให้สถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทอ่อนแอลง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	7,176	40,152	45,071	44,118	47,174
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,420	7,823	8,384	7,820	8,324
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,541	8,589	9,094	8,327	8,893
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,128	6,218	6,749	5,974	6,597
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	149	816	788	771	818
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	76,916	76,244	71,960	63,791	59,838
สินทรัพย์รวม	92,611	86,782	81,845	72,244	66,344
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	32,671	31,835	29,303	25,589	23,189
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	44,740	43,792	41,874	38,660	36,164
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	21.47	21.39	20.18	18.87	18.85
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	8.68 **	10.43	12.13	12.44	13.92
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	10.37	10.53	11.53	10.80	10.87
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.35 **	3.71	3.22	3.07	2.61
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	16.49 **	19.53	23.03	23.34	28.45
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	42.20	42.09	41.17	39.83	39.07

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท พุกกา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (PSH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PSH215A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 4,750 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	A
PSH223A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A
PSH225A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A
PSH22NA: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A
PSH235A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 750 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A
PSH24NA: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A
หุ้นกู้มีการค้าประกันในวงเงินไม่เกิน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 5 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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