

บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 69/2560

27 มิถุนายน 2560

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

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม
		อันดับเครดิต/ เครดิตพิelig
18/04/56	A-	Stable
24/11/54	A-	Negative
10/05/53	A-	Stable
02/07/52	A-	Negative
21/07/51	A-	Stable
12/07/47	BBB+	Stable
24/03/47	BBB+	-
23/07/46	BBB	-

ติดต่อ:

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์
auporn@trisrating.com

จุฑามาส บุณยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานที่ยาวนานของบริษัท ในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ตลอดจนสถานะที่แข็งแกร่งในตลาดบ้านจัดสรรระดับราคาปานกลาง ถึงสูง และความยืดหยุ่นทางการเงินจากการมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากภาระหนี้ของบริษัทที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูง ตลอดจนหนี้ภาคครัวเรือนของประเทศที่อยู่ในระดับสูง และลักษณะของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เป็น วงจรขึ้นลงและผันผวนสูง

บริษัทควอลิตี้เฮาส์ก่อตั้งในปี 2526 และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2534 กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ณ เดือนมีนาคม 2560 ประกอบด้วย บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (25%) และ The Government of Singapore Investment Corporation Pte. Ltd. (11%) บริษัทมีสถานะทางธุรกิจเป็นที่น่าพอใจและเป็นหนึ่งในผู้นำในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ของไทย โดยบริษัทมีสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในตลาดบ้านเดี่ยวระดับราคาหลังละ 5 ล้านบาทขึ้นไป ในขณะที่ในกลุ่มตลาดที่อยู่อาศัยราคาระดับล่างซึ่งมีราคาอยู่ที่ 1-3 ล้านบาทต่อหลังนั้น บริษัทมีสถานะอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ โดยตราสัญลักษณ์ที่อยู่อาศัยของบริษัทเป็นที่รู้จักและยอมรับ อย่างสูงในกลุ่มผู้ซื้อบ้านจัดสรร

รายได้ของบริษัทในไตรมาสแรกของปี 2560 ลดลงถึง 33.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันกับปี ก่อน โดยอยู่ที่ 3,450 ล้านบาทเนื่องจากไม่มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐ บริษัทมีสัดส่วน รายได้จากการขายบ้านพร้อมที่ดินคิดเป็น 80% ส่วนรายได้ที่เหลือมาจากการขายคอนโดมิเนียม และรายได้จากค่าเช่า บริษัทมียอดขายในไตรมาสแรกของปี 2560 อยู่ที่ 3,615 ล้านบาท ลดลงถึง 20% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน นับตั้งแต่บริษัทไม่มีการเปิดขายโครงการคอนโดมิเนียมแห่งใหม่ เลย ยอดขายโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทจึงมีเพียง 1,151 ล้านบาทในปี 2559 และ 325 ล้าน บาทในไตรมาสแรกของปี 2560 ลดลงจากประมาณ 4,500 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2557-2558 อัตรา กำไรขั้นต้นของโครงการคอนโดมิเนียมในปี 2559 ถึงไตรมาสแรกของปี 2560 อยู่ที่ 26%-27% ลดลงจากระดับ 33%-35% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาซึ่งเป็นช่วงที่บริษัทเร่งการขายเพื่อระบายสินค้าค้าง ค้าง อัตราส่วนกำไร (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อ รายได้) ของบริษัทในปี 2559 ถึงไตรมาสแรกของปี 2560 ทรงตัวอยู่ที่ประมาณ 12% โดยลดลงจาก ระดับ 13%-16% ในช่วงปี 2556-2558 ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุน ณ สิ้น เดือนมีนาคม 2560 อยู่ที่ 51.9% ลดลงจาก 52.6% ณ สิ้นปี 2559

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 บริษัทมีมูลค่าโครงการคอนโดมิเนียมที่ยังไม่ได้ส่งมอบ (Backlog) ประมาณ 5,400 ล้านบาท ทั้งนี้ คาดว่ายอดขายโครงการคอนโดมิเนียมจะทยอยส่งมอบให้แก่ลูกค้าที่ มูลค่าประมาณ 1,800 ล้านบาทในช่วงที่เหลือของปี 2560 และ 3,600 ล้านบาทในปี 2561 จากการที่ บริษัทมียอดขายรอรับรู้เป็นรายได้ที่ค่อนข้างน้อย ทำให้รายได้ในอนาคตของบริษัทคาดว่าจะเติบโต ไม่มากนักจากระดับปัจจุบัน

ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทน่าจะอยู่ในช่วง 19,000-22,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2560-2562 โดยรายได้จากโครงการแนวราบคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 70%-80% ของรายได้ทั้งหมด อัตราส่วนกำไรของบริษัทคาดว่าจะทรงตัวอยู่ในช่วง 12%-14% ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนคาดว่าจะต่ำกว่า 55% เมื่อพิจารณาจากแผนการเปิดโครงการใหม่ของบริษัทที่มีมูลค่าประมาณ 10,000-15,000 ล้านบาทต่อปี ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานนั้นคาดว่าจะรักษาระดับเกินกว่า 2,200 ล้านบาทต่อปี

บริษัทยังคงมีสภาพคล่องในระดับที่น่าพอใจ โดย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 ภาระหนี้ที่จะครบกำหนดในอีก 12 เดือนข้างหน้ามีมูลค่า 10,500 ล้านบาท ซึ่งทั้งหมดเป็นหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดไถ่ถอน ทั้งนี้ คาดว่าบริษัทจะชำระคืนหนี้ส่วนใหญ่ด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ แหล่งสภาพคล่องของบริษัท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 ได้แก่เงินสดจำนวน 3,489 ล้านบาทและวงเงินกู้ยืมระยะยาวที่ยังไม่ได้เบิกใช้มูลค่า 1,303 ล้านบาท นอกจากนี้ สภาพคล่องของบริษัทยังได้รับแรงหนุนจากเงินลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 2 รายและจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์อีก 2 กองทุนซึ่งได้แก่ บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (บริษัทถือหุ้น 19.9%) บริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เซียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (21.3%) กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ควอลิตี้ เฮาส์ (25.7%) และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่า ควอลิตี้ เฮาส์ โฮเทล แอนด์ เรซิเดนซ์ (31.3%) โดยบริษัทได้รับเงินปันผลประมาณ 800-1,000 ล้านบาทต่อปีจากเงินลงทุนในบริษัทและกองทุนรวมทั้ง 4 แห่งนี้อย่างต่อเนื่อง ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 เงินลงทุนดังกล่าวมีมูลค่ายุติธรรมอยู่ที่ 33,706 ล้านบาท หรือประมาณ 1.32 เท่าของภาระหนี้รวมของบริษัท ในช่วงปี 2560-2562 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ในระดับสูงกว่า 4 เท่า ส่วนอัตราส่วนเงินกู้จากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมคาดว่าจะอยู่ในช่วง 10%-12%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ในระยะปานกลาง นอกจากนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทก็คาดว่าจะอยู่ในระดับประมาณ 55% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจมีการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมาก ซึ่งอาจมีสาเหตุมาจากภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซาซึ่งทำให้ออดขายลดลงจนส่งผลให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนสูงกว่า 60% เป็นเวลานาน ในทางตรงข้าม อันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถปรับเพิ่มผลการดำเนินงานได้อย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน ในขณะเดียวกันก็สามารถรักษาระดับอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% ได้เป็นเวลานาน

บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (QH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
QH177A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 530 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2560	A-
QH178A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2560	A-
QH178B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,970 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2560	A-
QH182A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A-
QH185A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A-
QH186A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,800 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A-
QH194A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A-
QH196A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A-
QH198A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A-
QH199A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A-
QH205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A-
QH214A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2560	2559	2558	2557	2556	2555
รายได้	3,450	19,125	20,358	21,220	19,699	13,077
ดอกเบี้ยจ่าย	188	955	1,049	964	832	926
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	653	3,085	3,106	3,329	3,307	2,450
เงินทุนจากการดำเนินงาน	391	2,876	2,731	2,662	2,681	2,822
เงินลงทุนในสินค่างดคลัง (-เพิ่มขึ้น/+ลดลง)	765	741	(1,475)	(4,161)	1,192	(2,379)
สินทรัพย์รวม	53,245	53,014	52,998	48,634	41,652	41,871
เงินกู้รวม	25,489	25,487	26,796	25,192	20,320	22,364
หนี้สินรวม	29,661	30,075	31,452	29,485	24,374	26,076
ส่วนของผู้ถือหุ้น	23,584	22,940	21,545	19,149	17,277	15,795
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	44	190	191	179	176	221
เงินปันผล	0	1,714	706	1,469	1,745	78
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	11.8	11.9	13.3	15.1	16.1	12.5
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	7.6 **	8.0	8.5	10.3	11.0	9.4
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.5	4.2	4.0	4.6	5.2	4.0
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	10.0 **	11.3	10.2	10.6	13.2	12.6
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	51.9	52.6	55.4	56.8	54.1	58.7

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายและข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>