บริษัท พฤกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 74/2562
11 ตุลาคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้มีการค้ำประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 27/05/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพินิจ
27/04/61	A	Stable

ติดต่อ:

จุฑามาส บุณยวานิชกุล
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนาภรณ์
auyporn@trisrating.com

หัทยานี พิทักษ์ปฐพี
hattayanee@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ
tulyawat@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้มีการค้ำประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท พฤกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้ำประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 6.5 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยเช่นกัน โดยหุ้นกู้ดังกล่าวได้รับการค้ำประกันอย่างไม่มีเงื่อนไขและไม่อาจเพิกถอนได้โดย บริษัท พฤกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทลูกของบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสเรทติ้งที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้ม “Stable” หรือ “คงที่” ทั้งนี้ หุ้นกู้มีการค้ำประกันดังกล่าวมีสิทธิเท่าเทียมกันกับหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทพฤกษา เรียลเอสเตท บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปทดแทนหุ้นกู้ของบริษัทพฤกษา เรียลเอสเตทที่จะครบกำหนดชำระในเดือนพฤศจิกายน 2562 และจ่ายชำระเงินกู้ยืมระยะสั้น

อันดับเครดิตสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของบริษัทในฐานะที่เป็นบริษัทโฮลดิ้งของกลุ่มโดยมีบริษัทย่อยที่สำคัญของกลุ่มคือบริษัทพฤกษา เรียลเอสเตท ซึ่งบริษัทเป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วน 98.23% นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงรายได้จากเงินปันผลที่บริษัทได้รับจากบริษัทพฤกษา เรียลเอสเตทอีกด้วย ทั้งนี้ หลังจากการปรับโครงสร้างกิจการในปี 2559 แล้ว ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทพฤกษา เรียลเอสเตท ยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัท ดังนั้น บริษัทพฤกษา เรียลเอสเตท จึงถือเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของกลุ่ม ด้วยเหตุนี้ อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทจึงเท่ากับอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทพฤกษา เรียลเอสเตท

อันดับเครดิตของบริษัทสะท้อนถึงความแข็งแกร่งของบริษัทพฤกษา เรียลเอสเตท ในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยที่ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทพฤกษา เรียลเอสเตท เป็นผลมาจากความหลากหลายของสินค้า ตลอดจนความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน และยอดขายรอการส่งมอบจำนวนมากที่ช่วยสนับสนุนรายได้ของบริษัทในอนาคตได้ส่วนหนึ่ง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของกลุ่มบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลาง ตลอดจนความกังวลในตลาดที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัวภายหลังจากการบังคับใช้เกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ที่เริ่มบังคับใช้ในเดือนเมษายน 2562

ยอดขายของบริษัททำสถิติสูงสุดที่ 5.11 หมื่นล้านบาทในปี 2561 ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 ยอดขายลดลง 4% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 3.75 หมื่นล้านบาท รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาจัดว่าสูงที่สุดในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอยู่ในระดับ 4.4-4.7 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2559-2561 รายได้จากโครงการบ้านจัดสรรค่อนข้างคงที่ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาโดยอยู่ที่ 2.3 หมื่นล้านบาทต่อปีสำหรับทาวน์เฮ้าส์ และ 9 พันล้านบาทต่อปีสำหรับบ้านเดี่ยว รายได้จากคอนโดมิเนียมอยู่ที่ระดับ 1.2-1.4 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2559-2561 รายได้จากการดำเนินงานรวมในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 เติบโต 2% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 1.97 หมื่นล้านบาท จากสมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ในระดับสูงกว่า 4.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 โดยรายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจะยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัทต่อไป ในขณะที่รายได้จากธุรกิจสถานพยาบาลจะยังมีไม่มากนัก

ณ เดือนกันยายน 2562 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยระหว่างการพัฒนาเป็นจำนวนมากถึงประมาณ 200 โครงการ ซึ่งมีมูลค่าเหลือขายรวม 9.97 หมื่นล้านบาท (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) โดยโครงการทาวน์เฮ้าส์คิดเป็น 43% ของมูลค่าเหลือขายทั้งหมด ในขณะที่โครงการบ้านเดี่ยวและคอนโดมิเนียมคิดเป็น 34% และ 23% ตามลำดับ บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่า 4.25 หมื่นล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะส่งมอบยอดขายรอการรับรู้รายได้ดังกล่าวให้แก่ลูกค้าคิดเป็นมูลค่าจำนวน 1.61 หมื่นล้านบาทในช่วงที่เหลือของปี 2562 จำนวน 1 หมื่นล้านบาทใน

ปี 2563 จำนวน 1.39 หมื่นล้านบาทในปี 2564 และ จำนวน 2.5 พันล้านบาทในปี 2565

อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ระดับ 18%-23% ในช่วงปี 2559 ถึงช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 อัตรากำไรดังกล่าวสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ประมาณ 15% ทั้งนี้ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอาจได้รับผลกระทบจากการแข่งขันที่รุนแรงในกลุ่มผู้ประกอบการรายใหญ่และจากต้นทุนค่าที่ดินที่แพงขึ้น อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรจากการดำเนินงานให้อยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 15% เอาไว้ได้

แม้ว่าบริษัทจะขยายธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยและธุรกิจสถานพยาบาล แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% หรืออัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 1 เท่าเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2562 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 43% และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 0.76 เท่า

ตามงบการเงินรวมของบริษัทพฤกษา โฮลดิ้ง ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทยังคงมีเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนมิถุนายน 2562 บริษัทมีเงินสดจำนวน 1.6 พันล้านบาทและมีวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกซึ่งสามารถเบิกได้ทันทีอีก 4.4 พันล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ 6.5 พันล้านบาท ด้วย บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.56 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ระยะสั้นจากธนาคารจำนวน 9.5 พันล้านบาทและหุ้นกู้จำนวน 6.1 พันล้านบาท เงินกู้ระยะสั้นจะใช้วิธีต่ออายุออกไปหรือจ่ายชำระคืน บริษัทโฮลดิ้งจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ของบริษัทพฤกษา เรียลเอสเตท ที่จะครบกำหนดชำระและจะให้เงินกู้ยืมระหว่างบริษัทแก่บริษัทพฤกษา เรียลเอสเตท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานที่ดีเอาไว้ได้ในช่วงปี 2562-2564 และทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทย่อยจะสามารถส่งมอบยอดขายที่รอรับรู้รายได้จำนวนมากได้ตามแผน แม้การแข่งขันในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัยจะทวีความรุนแรง แต่ก็คาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานให้อยู่ในระดับไม่ต่ำกว่า 15% รวมทั้งจะรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% ตามงบการเงินรวมเอาไว้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัท หากการลงทุนในธุรกิจใหม่ประสบผลสำเร็จก็จะส่งผลดีต่อกลุ่มบริษัท ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับผลกระทบในทางลบหากการลงทุนในธุรกิจใหม่ของบริษัทโฮลดิ้งส่งผลให้สถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทอ่อนแอลง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท พฤกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (PSH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PSH215A: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 4,750 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564	A
PSH223A: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 3,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
PSH235A: หุ้นกู้มีการค้ำประกัน 750 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	A
หุ้นกู้มีการค้ำประกันในวงเงินไม่เกิน 6,500 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 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. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือขององตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria