

บริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 1/2560

5 มกราคม 2560

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตฟนิจ
14/08/55	A	Stable
24/11/54	A	Negative
07/05/53	A	Stable
30/06/52	A-	Positive
25/06/51	A-	Stable
18/04/49	BBB+	Positive
12/07/47	BBB	Stable
31/07/46	BBB	-
19/06/46	BBB	-
05/02/45	BB+	-

ติดต่อ:

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารณ
auiyorn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A" ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินจากการออกหุ้นกู้ดังกล่าวไปจ่ายคืนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดในเดือนมกราคม 2560 จำนวน 2,000 ล้านบาท และที่เหลือจะใช้ทดแทนเงินกู้ยืมระยะสั้น

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในตลาดทาว์นเฮ้าส์ระดับราคาปานกลางถึงต่ำ ตลอดจนผลงานที่เป็นที่ยอมรับในตลาดที่อยู่อาศัยระดับกลางถึงล่างความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน และยอดขายการส่งมอบจำนวนมากที่ช่วยประกันรายได้ของบริษัทในอนาคตได้ส่วนหนึ่ง ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงระดับหนี้ครัวเรือนที่สูง รวมทั้งภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัวซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วย

บริษัทพกษา เรียลเอสเตท เป็นหนึ่งในผู้ประกอบการพัฒนาที่อยู่อาศัยชั้นนำของประเทศซึ่งก่อตั้งในปี 2536 โดยนายทองมา วิจิตรพงศ์พันธุ์ และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือนธันวาคม 2548 ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทตามแผนการปรับโครงสร้างกิจการเสร็จสิ้นในเดือนพฤศจิกายน 2559 แล้ว บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ได้กลายมาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 97.9% ณ วันที่ 1 ธันวาคม 2559 หุ้นสามัญของบริษัทพกษา โฮลดิ้งได้เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แทนหุ้นสามัญของบริษัทซึ่งถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในเวลาเดียวกัน กลุ่มตระกูลวิจิตรพงศ์พันธุ์เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทพกษา โฮลดิ้งในสัดส่วน 69%

บริษัทมีโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนา ณ เดือนพฤศจิกายน 2559 เป็นจำนวนมากประมาณ 200 โครงการ ซึ่งประกอบด้วยทาวน์เฮ้าส์ (คิดเป็น 50% ของมูลค่าโครงการทั้งหมด) คอนโดมิเนียม (30%) และบ้านเดี่ยว (20%) ที่อยู่อาศัยของบริษัทเน้นกลุ่มลูกค้าระดับกลางถึงล่างเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม บริษัทเพิ่มสินค้าในระดับราคาที่สูงขึ้นเพื่อเพิ่มความหลากหลายของสินค้าและเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าให้มากขึ้น ณ เดือนพฤศจิกายน 2559 โครงการของบริษัทมีมูลค่าเหลือขาย (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) รวมทั้งสิ้น 90,000 ล้านบาท และมียอดขายที่รับรู้รายได้ 28,000 ล้านบาทซึ่งมีกำหนดส่งมอบในช่วงที่เหลือของปี 2559 ถึงปี 2561

หลังการปรับโครงสร้างกิจการ บริษัทยังคงเน้นการพัฒนาธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินงานทั้งหมดและคณะผู้บริหารหลักยังคงไม่เปลี่ยนแปลง เนื่องจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของกลุ่มบริษัทในช่วงอีกหลายปีข้างหน้า บริษัทจึงถือเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของกลุ่ม จึงทำให้อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทเท่ากับอันดับเครดิตของกลุ่ม ทั้งนี้ โครงสร้างกิจการใหม่ภายใต้บริษัทพกษา โฮลดิ้งนี้จะทำให้กลุ่มบริษัทมีความคล่องตัวในการขยายไปยังธุรกิจใหม่และเปิดโอกาสในการหาผู้ร่วมทุน ณ ปัจจุบันบริษัทพกษา โฮลดิ้งอยู่ระหว่างการหาโอกาสในการดำเนินธุรกิจใหม่โดยเน้นธุรกิจที่สร้างรายได้อย่างต่อเนื่องให้แก่กลุ่ม ในอนาคตหากบริษัทย่อยอื่น ๆ มีสัดส่วนรายได้ที่เพิ่ม

มากขึ้นในอนาคตก็อาจส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของทั้งกลุ่มบริษัทและบริษัทได้

ยอดขายของบริษัทในช่วง 11 เดือนแรกของปี 2559 เท่ากับ 43,000 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2% จากยอดขายทั้งปีในปี 2558 โดยยอดขายจากคอนโดมิเนียมเติบโตขึ้น ในขณะที่ยอดขายจากทาวน์เฮาส์ บ้านเดี่ยว และโครงการต่างประเทศลดลง รายได้ของบริษัทในปี 2558 ทำสถิติสูงสุดที่ 51,240 ล้านบาท เติบโตถึง 20% จากปีก่อน โดยรายได้ของบริษัทในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาสูงเป็นอันดับ 1 ในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำและเป็นสถิติใหม่ของรายได้สูงที่สุดในอุตสาหกรรม รายได้ของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 เท่ากับ 32,978 ล้านบาท ลดลง 2% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้ รายได้ในช่วงที่เหลือของปี 2559 ได้รับแรงหนุนส่วนหนึ่งจากยอดขายที่รอการส่งมอบมูลค่าประมาณ 10,000 ล้านบาท ในขณะที่ยอดขายรอการส่งมอบที่เหลืออีก 18,000 ล้านบาทนั้นจะประกันการรับรู้รายได้ในช่วงปี 2560-2561

อัตรากำไรจากการดำเนินงานซึ่งวัดจากอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายของบริษัทอยู่ที่ 20%-21% ในช่วงปี 2555-2558 และลดลงเป็น 17% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนดังกล่าวยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ประมาณ 15% อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทดีขึ้นเป็น 42% ณ เดือนธันวาคม 2558 และเดือนกันยายน 2559 จาก 45%-49% ในช่วงปี 2555-2557 แม้ว่าตลาดอสังหาริมทรัพย์จะชะลอตัว แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรจากการดำเนินงานเอาไว้ได้ในระดับไม่ต่ำกว่า 15% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทและของกลุ่มบริษัทควรอยู่ที่ประมาณ 50% สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทยังอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ 30%-34% ในช่วงปี 2557 จนถึง 9 เดือนแรกของปี 2559 นอกจากนี้ ณ เดือนพฤศจิกายน 2559 บริษัทยังมีเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกเป็นจำนวนมากถึง 22,000 ล้านบาทซึ่งช่วยเสริมสภาพคล่องทางการเงินให้แก่บริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถส่งมอบยอดขายที่รอรับรู้รายได้จำนวนมากได้ตามแผนและจะรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทและของกลุ่มให้อยู่ที่ประมาณ 50%

ทั้งนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตในอนาคตของบริษัทจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทเองและสถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทด้วย หากการลงทุนในธุรกิจใหม่ประสบความสำเร็จจะส่งผลดีต่อกลุ่มบริษัท ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับผลกระทบในทางลบหากการลงทุนในธุรกิจใหม่ของบริษัทให้ผลไม่ดีตามที่สถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทอ่อนแอลง

บริษัท พญา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) (PS)

อันดับเครดิตองค์กร:

A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

PS171A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2560	A
PS176A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2560	A
PS179A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2560	A
PS179B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2560	A
PS183A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A
PS185A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A
PS18NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A
PS193A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,300 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A
PS199A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,700 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A
PS205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายในปี 2567	A

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2559	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
		2558	2557	2556	2555	2554
รายได้	32,978	51,240	42,781	38,848	27,023	23,263
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	617	1,039	1,105	1,090	942	865
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	4,068	7,680	6,655	5,802	3,898	2,835
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,892	8,317	7,287	6,333	3,449	2,806
เงินลงทุนในสินทรัพย์คงคลัง	(235)	(2,976)	(4,491)	(10,649)	(679)	(7,678)
สินทรัพย์รวม	65,509	65,309	61,029	56,194	43,821	41,982
เงินกู้รวม	25,217	24,783	24,395	24,160	17,995	20,703
ส่วนของผู้ถือหุ้น	34,155	34,218	29,707	24,933	20,081	16,997
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	16.57	19.56	20.93	20.07	20.64	18.16
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	15.60 **	17.32	17.14	17.47	14.06	11.96
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	9.61	10.40	8.86	7.91	6.42	5.27
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	30.12 **	33.56	29.87	26.21	19.17	13.55
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	42.47	42.00	45.09	49.21	47.26	54.92

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การลงทุนหรือการตัดสินใจ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>