

บริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 8/2559

25 กุมภาพันธ์ 2559

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิง
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 วชิรกาญจนารณ์
aupyorn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" และแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A" ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินจากการออกหุ้นกู้ดังกล่าวไปจ่ายคืนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดในเดือนมีนาคม 2559 จำนวน 3,000 ล้านบาท และที่เหลือจะใช้สำหรับเป็นเงินทุนหมุนเวียน ทั้งนี้ อันดับเครดิตของบริษัทไม่ได้รับผลกระทบจากการปรับโครงสร้างกิจการ โดยทริสเรทติ้งมองว่าการปรับโครงสร้างกิจการดังกล่าวไม่ได้ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญกับคู่มือหุ้นกู้ชุดใหม่และชุดปัจจุบัน

สืบเนื่องจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทพกษา เรียลเอสเตท เมื่อวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2559 ได้มีมติอนุมัติเสนอแผนการปรับโครงสร้างกิจการต่อผู้ถือหุ้นของบริษัท ทั้งนี้ การปรับโครงสร้างกิจการดังกล่าวจะมีการจัดตั้งบริษัทโฮลดิ้ง ซึ่งบริษัทโฮลดิ้งจะคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทพกษา เรียลเอสเตทในอัตราส่วนการแลกเปลี่ยนเท่ากับ 1 ต่อ 1 ภายหลังจากคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เสร็จสิ้น บริษัทโฮลดิ้งจะกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ในบริษัทพกษา เรียลเอสเตท และหุ้นสามัญของบริษัทโฮลดิ้งจะเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแทนหุ้นสามัญของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท ซึ่งจะถูกเพิกถอนออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในเวลาเดียวกัน การปรับโครงสร้างกิจการใหม่นี้จะทำให้บริษัทมีความคล่องตัวในการขยายไปยังธุรกิจใหม่และเปิดโอกาสในการหาผู้ร่วมทุน อย่างไรก็ตาม การปรับโครงสร้างกิจการและการนำหุ้นสามัญของบริษัทโฮลดิ้งเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แทนหุ้นสามัญของบริษัทพกษา เรียลเอสเตท นั้นจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วย

แม้ว่าจะมีการปรับโครงสร้างกิจการแต่บริษัทยังคงเน้นการพัฒนาธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ดังนั้นจึงไม่มีผลกระทบต่อสถานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินงานทั้งหมดและที่ผู้บริหารหลักจะยังคงไม่เปลี่ยนแปลง แต่สถานะการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ของบริษัทจะสิ้นสุดลง เมื่อบริษัทขายหุ้นทั้งหมดให้กับบริษัทโฮลดิ้งแล้ว ดังนั้นบริษัทจึงต้องขออนุญาตจากผู้ถือหุ้นเพื่อผ่อนผันเงื่อนไขดังกล่าว ในกรณีที่แผนการปรับโครงสร้างกิจการเป็นไปตามแผน กระบวนการดังกล่าวคาดว่าจะเสร็จสิ้นในช่วงปลายปี 2559 โดย ณ ปัจจุบันบริษัทโฮลดิ้งอยู่ระหว่างการหาโอกาสในการดำเนินธุรกิจใหม่โดยเน้นธุรกิจที่สร้างรายได้อย่างต่อเนื่องให้กับกลุ่มบริษัท อย่างไรก็ตาม การลงทุนในธุรกิจใหม่ไม่ควรทำให้สถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทอ่อนแอลง ทั้งนี้ เพื่อรักษาอันดับเครดิตของบริษัทเอาไว้

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในตลาดทาวนด์เข้าสู่ระดับราคาปานกลางถึงต่ำ ตลอดจนผลงานที่เป็นที่ยอมรับในตลาดที่อยู่อาศัยระดับกลางถึงล่างความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน และยอดขายการส่งมอบจำนวนมากที่ช่วยประกันรายได้ของบริษัทในอนาคตได้ส่วนหนึ่ง ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงระดับหนี้ครัวเรือนที่สูง รวมทั้งภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัวซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วย

ผลการดำเนินงานในปี 2558 ของบริษัทดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ ยอดขายของบริษัทในปี 2558 เติบโต 8% จากปีก่อนเป็น 42,386 ล้านบาท โดยยอดขายจากทาวน์เฮ้าส์และบ้านเดี่ยวเพิ่มขึ้น 24% และ 1% จากปีก่อน ตามลำดับ ในขณะที่ยอดขายจากคอนโดมิเนียมลดลง 12% จากปีก่อน รายได้ของบริษัทในปี 2558 ทำสถิติสูงสุดที่ 51,240 ล้านบาท เติบโต 20% จากปีก่อน โดยรายได้ของบริษัทในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาเป็นอันดับ 1 ในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และเป็นสถิติใหม่ของรายได้สูงสุดในอุตสาหกรรม ทั้งนี้ รายได้ของบริษัทในปี 2559 ได้รับแรงหนุนส่วนหนึ่งจากยอดขายที่รอการส่งมอบมูลค่าประมาณ 15,000 ล้านบาท ในขณะที่ยอดขายรอการส่งมอบที่เหลืออีก 11,000 ล้านบาทนั้นจะประกันการรับรู้รายได้ในช่วงปี 2560-2561

อัตรากำไรจากการดำเนินงานซึ่งวัดจากอัตราร่วมกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายของบริษัทอยู่ที่ 18%-21% ในช่วงปี 2553-2558 อัตราร่วมดังกล่าวยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ประมาณ 15% อัตราร่วมเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทดีขึ้นเป็น 45% ในปี 2557 และ 42% ในปี 2558 จาก 47%-55% ในช่วงปี 2553 ถึง 2556 แม้ว่าตลาดอสังหาริมทรัพย์จะชะลอตัว แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรจากการดำเนินงานได้ไม่ต่ำกว่า 15% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ อัตราร่วมเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทและของกลุ่มบริษัทควรอยู่ที่ประมาณ 50% สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทยังอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ โดยอัตราร่วมเงินกู้รวมจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ 26%-34% ในช่วงปี 2556 ถึง 2558 นอกจากนี้ ณ เดือนธันวาคม 2558 บริษัทมีวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวนมากถึง 22,000 ล้านบาท ซึ่งช่วยเสริมสภาพคล่องทางการเงินให้แก่บริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถส่งมอบยอดขายที่รอรับรู้รายได้จำนวนมากได้ตามแผนและจะรักษาอัตราร่วมเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทและของกลุ่มบริษัทให้อยู่ที่ประมาณ 50% ทั้งนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตในอนาคตของบริษัทขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทเองและสถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทด้วย หากการลงทุนในธุรกิจใหม่ประสบผลสำเร็จก็จะส่งผลดีต่อกลุ่มบริษัท ในทางตรงข้ามอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับผลกระทบในทางลบหากการลงทุนในธุรกิจใหม่ของบริษัทโฮลดิ้งส่งผลให้สถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทอ่อนแอลง

บริษัท พฤษา เรียวเอสเตท จำกัด (มหาชน) (PS)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PS163A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2559	A
PS163B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2559	A
PS166A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2559	A
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
PS205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายในปี 2566	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม -----					
	2558	2557	2556	2555	2554	2553
รายได้	51,240	42,781	38,848	27,023	23,263	23,307
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	1,039	1,105	1,090	942	865	269
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	7,680	6,655	5,802	3,898	2,835	3,488
เงินทุนจากการดำเนินงาน	8,317	7,287	6,333	3,449	2,806	3,249
เงินลงทุนในสินค้ำคงคลัง	(2,976)	(4,491)	(10,649)	(679)	(7,678)	(14,638)
สินทรัพย์รวม	65,309	61,029	56,194	43,821	41,982	34,091
เงินกู้รวม	24,783	24,395	24,160	17,995	20,703	14,683
ส่วนของผู้ถือหุ้น	34,218	29,707	24,933	20,081	16,997	15,263
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	19.56	20.93	20.07	20.64	18.16	20.38
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	17.32	17.14	17.47	14.06	11.96	20.27
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	9.84	8.32	7.33	6.04	5.07	18.06
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	33.56	29.87	26.21	19.17	13.55	22.13
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	42.00	45.09	49.21	47.26	54.92	49.03

* งบการเงินรวม

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. 2558 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแฉ่งข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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>