

# บริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 1/2560

5 มกราคม 2560

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

## อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

| วันที่   | อันดับเครดิต | แนวโน้ม                    |
|----------|--------------|----------------------------|
|          |              | อันดับเครดิต/<br>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 วชิรกาญจนารณ  
aupyorn@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

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในตลาดทาวน์เฮ้าส์ระดับราคาปานกลางถึงต่ำ 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 ในขณะที่ยอดขายจากทาวน์เฮ้าส์ 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

อัตรากำไรจากการดำเนินงานซึ่งวัดจากอัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายของบริษัทอยู่ที่ 20%-21% ในช่วงปี 2555-2558 และลดลงเป็น 17% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรดังกล่าวยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ประมาณ 15% อัตรากำไรเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทดีขึ้นเป็น 42% ณ เดือนธันวาคม 2558 และเดือนกันยายน 2559 จาก 45%-49% ในช่วงปี 2555-2557 แม้ว่าตลาดอสังหาริมทรัพย์จะชะลอตัว แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรจากการดำเนินงานเอาไว้ได้ในระดับไม่ต่ำกว่า 15% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ อัตรากำไรเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทและของกลุ่มบริษัทควรอยู่ที่ประมาณ 50% สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทยังอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ โดยอัตรากำไรเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ที่ 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 ทริสเรตติ้งยังคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถส่งมอบยอดขายที่รอรับรู้รายได้จำนวนมากได้ตามแผนและจะรักษาอัตรากำไรเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทและของกลุ่มให้อยู่ที่ประมาณ 50%

ทั้งนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตในอนาคตของบริษัทจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทเองและสถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทด้วย หากการลงทุนในธุรกิจใหม่ประสบความสำเร็จจะส่งผลดีต่อกลุ่มบริษัท ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับผลกระทบในทางลบหากการลงทุนในธุรกิจใหม่ของบริษัทให้ผลตอบแทนที่ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้

#### 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.<br>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<br>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<br>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 การจัดทำหรือเผยแพร่ใด ๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนั้นมิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตจากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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>