

บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 151/2567

4 กันยายน 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้มีการค้าประกัน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 26/04/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพินิจ
04/08/66	A-	Stable
18/07/65	A	Negative
27/04/61	A	Stable

ติดต่อ:

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารณ

auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุณยานิชกุล

jutamas_b@trisrating.com

สุชาดา พันธ, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้มีการค้าประกันของ บริษัท พกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) มาอยู่ที่ระดับ “BBB+” จากเดิมที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ทั้งนี้ หุ้นกู้ดังกล่าวได้รับการค้าประกันอย่างไม่มีเงื่อนไขและไม่อาจเพิกถอนได้โดย บริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) (PS) ซึ่งเป็นบริษัทลูกของบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสเรตติ้งที่ระดับ “BBB+/Stable” ในกรณีนี้ หุ้นกู้มีการค้าประกันดังกล่าวมีสิทธิเท่าเทียมกันกับเจ้าหนี้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ PS

การลดอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงผลการดำเนินงานของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยของกลุ่มที่ยังคงอ่อนแอกว่าประมาณการอย่างต่อเนื่องต่อไป ตลอดจนความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนขนาดใหญ่ และภาระหนี้ของกลุ่มที่เพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงส่งผลกระทบต่อในเชิงลบของอัตราดอกเบี้ยที่ยังคงอยู่ในระดับสูงและสถานะหนี้ครัวเรือนที่สูงขึ้นซึ่งนำไปสู่อัตราการปฏิเสธสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่เพิ่มมากขึ้นรวมถึงอำนาจซื้อที่อ่อนแอลงของผู้ซื้อบ้าน ในขณะเดียวกัน อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงสภาพคล่องที่เพียงพอของบริษัทด้วยเช่นกัน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลการดำเนินงานอ่อนแอกว่าคาด

รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทในปี 2566 ลดลง 13% จากปีก่อนมาอยู่ที่ 2.5 หมื่นล้านบาท โดยคิดเป็น 84% ของประมาณการก่อนหน้านี้ของทริสเรตติ้ง รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ยังคงลดลง 24% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนและบรรลุเพียง 1 ใน 3 ของเป้าหมายทั้งปีของทริสเรตติ้ง ผลการดำเนินงานโดยรวมที่อ่อนแอลงดังกล่าวเป็นผลมาจากยอดขายจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยของบริษัทที่ลดลงประมาณ 20% ในปี 2566 และประมาณ 30% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2567 ในขณะที่รายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลนั้นเป็นไปตามการคาดการณ์ของทริสเรตติ้ง

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่อ่อนแอลงเช่นกันจากความพยายามในการลดราคาเพื่อกระตุ้นยอดขายอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัย รวมทั้งกำไรจากธุรกิจโรงพยาบาลที่ยังคงติดลบ และต้นทุนคงที่ที่สูงขึ้นจากธุรกิจใหม่ ๆ ของบริษัท ส่งผลให้ EBITDA ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 3.3 พันล้านบาทในปี 2566 จากระดับ 4-5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565 ในขณะที่ EBITDA ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2567 นั้นลดลงประมาณ 40% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท และคิดเป็นเพียง 1 ใน 4 ของประมาณการทั้งปีของทริสเรตติ้ง ความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงและอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นส่งผลทำให้กำไรสุทธิของบริษัทอยู่ที่ระดับ 2.2 พันล้านบาทในปี 2566 ซึ่งถือว่าเป็นระดับต่ำสุดในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2567 กำไรสุทธิของบริษัทลดลงอย่างมีนัยสำคัญที่ 80% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ 400 ล้านบาท

ผลการดำเนินงานในอนาคตยังคงเป็นประเด็นท้าทาย

ทริสเรตติ้งมองว่าผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจะยังคงมีความท้าทายเนื่องจากผลการดำเนินงานส่วนใหญ่จะยังคงมาจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยต่อไป ทริสเรตติ้งเชื่อว่าอัตราการปฏิเสธสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่สูงขึ้นจากธนาคาร โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มผู้ซื้อที่มี

ระดับรายได้ปานกลางถึงต่ำ ตลอดจนการแข่งขันที่รุนแรงจากผู้ประกอบการธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยอันดับต้น ๆ จะยังคงกดดันยอดขายอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยของบริษัทต่อไป แม้ว่าธุรกิจโรงพยาบาลของบริษัทจะเริ่มดีขึ้นมาตั้งแต่ปี 2566 แต่กำไรที่ได้เมื่อเทียบกับกำไรรวมนั้นคาดว่าจะยังคงมีน้อยโดยอยู่ที่ระหว่าง 5%-7% ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

ทริสเรตติ้งได้มีการปรับลดรายได้รวมจากการดำเนินงานของบริษัทลงมาอยู่ที่ระดับ 2.1-2.3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2569 หรือลดลง 30% จากประมาณการในปีที่แล้วของทริสเรตติ้ง และคาดว่าจะรายได้ส่วนใหญ่จะยังคงมาจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยต่อไปซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 90% ของรายได้ทั้งหมดของบริษัท ทริสเรตติ้งยังได้มีการปรับลดประมาณการ EBITDA ลงมา 40% จากประมาณการในปีที่แล้วลงมาอยู่ที่ 3-3.5 พันล้านบาทด้วยเช่นกัน โดย EBITDA ดังกล่าวจะมาจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยคิดเป็นสัดส่วนเกินกว่า 85% ของ EBITDA ทั้งหมดของกลุ่มบริษัท ทั้งนี้ อัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ของบริษัทนั้นคาดว่าจะคงอยู่ที่ประมาณ 13%-15% และอัตรากำไรสุทธิคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 7%-8%

การเปลี่ยนแปลงพอร์ตโฟลิโอของอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยยังคงเป็นประเด็นท้าทาย

แม้ว่าบริษัทจะมีสินค้าที่อยู่อาศัยที่หลากหลายซึ่งประกอบด้วยบ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์เฮาส์ และคอนโดมิเนียมโดยครอบคลุมเกือบครบทุกระดับราคาในตลาดที่อยู่อาศัย แต่สินค้าส่วนใหญ่ในพอร์ตโฟลิโอจะเน้นไปที่กลุ่มผู้ซื้อบ้านที่มีระดับรายได้ปานกลางถึงต่ำโดยมีระดับราคาต่ำกว่า 7 ล้านบาท ต่อยูนิตเท่านั้น ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2567 ประมาณ 85% ของสินค้าอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทอยู่ในกลุ่มระดับราคาที่ต่ำกว่า 7 ล้านบาท ซึ่งผลกระทบจากอำนาจซื้อที่อ่อนแอลงของผู้ซื้อบ้านในกลุ่มที่มีระดับรายได้ปานกลางถึงต่ำและอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นเป็นสาเหตุที่ทำให้ยอดขายอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยของบริษัทลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น บริษัทจึงมุ่งที่จะเพิ่มสินค้าที่อยู่อาศัยในกลุ่มที่มีราคาในระดับปานกลางถึงสูงให้มากขึ้น โดยบริษัทมีแผนการจะเปิดตัวโครงการในกลุ่มระดับราคาที่สูงกว่า 7 ล้านบาทในสัดส่วนประมาณครึ่งหนึ่งของโครงการที่เปิดใหม่ทั้งหมดในแต่ละปี ในกรณีนี้ บริษัทมีเป้าหมายที่จะเพิ่มสัดส่วนของที่อยู่อาศัยในกลุ่มนี้ให้ถึง 30% ของมูลค่าโครงการทั้งหมดภายในสิ้นปีและถึง 40% ภายในปี 2569

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าการเพิ่มสัดส่วนของสินค้าที่อยู่อาศัยในกลุ่มราคาในระดับปานกลางถึงสูงให้มากขึ้นนั้นจะเป็นประเด็นที่ค่อนข้างท้าทายสำหรับบริษัท เนื่องจากบริษัทยังไม่มีแต้มต่อเด่นชัดในกลุ่มตลาดนี้และยังต้องเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงจากผู้ประกอบการรายใหญ่ ๆ อย่างไรก็ตาม หากบริษัททำได้สำเร็จก็อาจจะทำให้บริษัทสามารถเรียกคืนส่วนแบ่งทางการตลาดกลับมาได้และสามารถปรับปรุงผลการดำเนินงานในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยของบริษัทให้ดีขึ้น

เร่งการดำเนินงานในธุรกิจโรงพยาบาล

บริษัทมีรายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลเพิ่มขึ้น 50% จากปีก่อนมาอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาทในปี 2566 จากการรวมผลการดำเนินงานเต็มปีของโรงพยาบาลวิมุต-เทพธารินทร์เข้ามาในการเงินและผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงพยาบาลวิมุต-พหลโยธิน ทั้งนี้ จำนวนผู้ป่วยนอกและผู้ป่วยในที่เพิ่มขึ้นรวมถึงรายได้จากคำปรึกษาพยาบาลต่อครั้งที่เพิ่มขึ้นจากโรงพยาบาลทั้ง 2 แห่งเป็นปัจจัยที่ทำให้รายได้เติบโต บริษัทมีแผนจะขยายฐานลูกค้าเพื่อดึงดูดคนไข้ใหม่ ๆ ทั้งภายในประเทศและต่างประเทศโดยผ่านกิจกรรมทางการตลาดทั้งแบบตามปกติและแบบออนไลน์ นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนจะเพิ่มศูนย์การแพทย์แห่งความเป็นเลิศสำหรับการรักษาทางการแพทย์ที่ซับซ้อนมากขึ้นอีกด้วย ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงคาดว่ารายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลจะเติบโตอย่างต่อเนื่องที่ระดับประมาณ 10%-15% ต่อปีหรืออยู่ที่ระดับ 2.1-2.5 พันล้านบาทในช่วงปี 2567-2569 แม้ว่าสถานะทางการตลาดของบริษัทในธุรกิจโรงพยาบาลจะกำลังดีขึ้น แต่ก็ยังต้องใช้เวลากว่าที่ธุรกิจนี้จะสร้างกำไรจำนวนมากให้แก่บริษัท ทั้งนี้ EBITDA จากธุรกิจโรงพยาบาลของบริษัทยังคงติดลบในปี 2566 แต่ก็คาดว่าจะเปลี่ยนมาเป็นบวกในปีนี้

มีความเสี่ยงจากการลงทุนเชิงรุกและมีขนาดใหญ่

ทริสเรตติ้งประเมินว่านโยบายการลงทุนของบริษัทมีความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญจากการลงทุนที่มีขนาดใหญ่และการลงทุนในธุรกิจใหม่ ๆ โดยในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา บริษัทได้ลงทุนในบริษัทร่วมทุน (JVs) หลาย ๆ แห่งทั้งในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสุขภาพและธุรกิจด้านการขนส่งหรือโลจิสติกส์ นอกจากนี้ บริษัทยังได้ตั้งบริษัทร่วมทุนต่าง ๆ ร่วมกับผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยชั้นนำหลายแห่งเพื่อลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยและโครงการแบบผสมผสาน (Mixed-use Project) รวมทั้งยังได้มีการลงทุนในกองทุนรวมของบริษัทหลาย ๆ แห่งที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจที่อยู่อาศัย สุขภาพและบริการด้านโลจิสติกส์ รวมทั้งกองทุนตลาดเงินต่างประเทศด้วย ทั้งนี้ ข้อมูล ณ เดือนมิถุนายน 2567 ระบุว่ามูลค่าเงินลงทุน (ทั้งในรูปทุนและเงินให้กู้ยืมจากผู้ถือหุ้น) ของบริษัทภายใต้กองทุนของบริษัทหลาย ๆ แห่งอยู่ที่จำนวนประมาณ 1.6 หมื่นล้านบาท ในกรณีนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าขนาดเงินลงทุนดังกล่าวจะเพิ่มขึ้นจนถึงระดับ 2.3 หมื่นล้านบาทภายในปี 2569 เมื่อพิจารณาจากการลงทุนที่แน่นอนแล้วของบริษัท

เมื่อพิจารณาจากการลงทุนในธุรกิจใหม่ที่มีขนาดใหญ่เหล่านี้แล้ว ทริสเรตติ้งมีความกังวลเกี่ยวกับความสามารถในการดำเนินงานให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและสร้างผลกำไรได้ตามเป้าหมายของบริษัท การลงทุนที่มีขนาดใหญ่ของบริษัทยังส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงด้านเครดิตที่สูงขึ้นของกลุ่มบริษัทอีกด้วย ซึ่งปัจจุบันผลตอบแทนจากการลงทุนดังกล่าวยังคงมีไม่มากพอเนื่องจากยังอยู่ในระยะเริ่มต้นของการลงทุน ดังนั้น ผลสำเร็จของการลงทุนดังกล่าวยังคงจะต้องได้รับการติดตามอย่างใกล้ชิดต่อไป อย่างไรก็ตาม บริษัทคาดว่าจะมีผลตอบแทนที่แน่นอนเมื่อการก่อสร้างในบางโครงการแล้วเสร็จสมบูรณ์เนื่องจากบริษัทหรือบริษัทร่วมทุนได้ทำสัญญาเช่ากับพันธมิตรเรียบร้อยแล้ว ซึ่งการจัดการในส่วนนี้น่าจะช่วยประกันรายได้และกำไรในอนาคตของบริษัทได้บางส่วน

ภาระหนี้คาดว่าจะสูงขึ้น

เงินทุนสำหรับแผนการขยายธุรกิจในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยและธุรกิจโรงพยาบาล รวมถึงการลงทุนผ่านบริษัทร่วมทุนและกองทุนของบริษัทต่าง ๆ ในช่วงปี 2567-2569 นั้นคาดว่าจะทำให้ระดับหนี้ของกลุ่มบริษัทเพิ่มสูงขึ้นไปอีก ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะเพิ่มมาอยู่ที่ระดับ 30%-40% ในระหว่างปี 2567-2569 จากระดับ 22% ในปี 2566 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของกลุ่มบริษัทนั้นคาดว่าจะเพิ่มมาอยู่ที่ระดับ 7-8 เท่าจากระดับ 4 เท่าในปี 2566 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินน่าจะอ่อนแอลงมาอยู่ที่ระดับราว ๆ 5%-10% จากระดับที่เกินกว่า 10% ในช่วงหลายปีก่อนหน้านี้

ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ ๆ ทั้งโครงการของบริษัทเองและภายใต้โครงการร่วมทุนที่มีมูลค่า 2.3-2.8 หมื่นล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2567-2569 โดยมีงบประมาณซื้อที่ดินที่ปีละ 3-4 พันล้านบาท ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีการลงทุนจำนวนมากในช่วงระหว่างปี 2567-2569 ซึ่งประกอบด้วยการลงทุนในธุรกิจด้านสุขภาพที่จำนวน 5.4 พันล้านบาท ตลอดจนการลงทุนในบริษัทร่วมทุนและกองทุนของบริษัทต่าง ๆ ที่จำนวน 0.8-1.0 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลที่ระดับราว ๆ 80% ด้วย

สภาพคล่องคาดว่าจะมีเพียงพอ

เมื่อพิจารณาจากงบการเงินรวมของบริษัทแล้ว ทริสเรตติ้งคาดว่าสภาพคล่องของบริษัทจะยังคงมีเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนมิถุนายน 2567 แหล่งสภาพคล่องของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 1.7 พันล้านบาท ตลอดจนวงเงินกู้ระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่สามารถยกเลิกได้จำนวน 5.5 พันล้านบาท และวงเงินกู้ที่ยังไม่ได้เบิกใช้แต่สามารถยกเลิกได้อีกจำนวน 8.5 พันล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในปี 2567 จะอยู่ที่จำนวน 1.7 พันล้านบาทและบริษัทยังมีที่ดินที่ปลอดภาระค้ำประกันซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีที่จำนวน 1.6 หมื่นล้านบาทและที่อยู่อาศัยที่สร้างแล้วเสร็จในโครงการที่ปลอดภาระหนี้ซึ่งมีมูลค่าทุนอยู่ที่ 7.8 พันล้านบาทซึ่งสามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันเพื่อขอวงเงินกู้ใหม่ในกรณีที่จำเป็นได้อีกด้วย

บริษัทมีภาระหนี้ที่จะต้องครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.3 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ระยะสั้นจากธนาคารจำนวน 4.6 พันล้านบาท หุ้นกู้จำนวน 4 พันล้านบาท เงินกู้ระยะยาวจากธนาคารจำนวน 3.9 พันล้านบาท และตั๋วอาวัลระยะสั้นสำหรับซื้อที่ดินอีกจำนวน 0.9 พันล้านบาท บริษัทมีแผนจะชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นบางส่วนด้วยเงินสดภายในกิจการและต่ออายุสำหรับส่วนที่เหลือ โดยปกติบริษัทจะรีไฟแนนซ์หุ้นกู้ที่จะต้องครบกำหนดไถ่ถอนด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่และ/หรือใช้เงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินต่าง ๆ

เงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้และเงินกู้จากธนาคารกำหนดให้บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนไม่ให้เกินกว่า 2 เท่า ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2567 อัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทอยู่ที่ 0.4 เท่า ในการนี้ ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12 ถึง 18 เดือนข้างหน้า

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนมิถุนายน 2567 บริษัทมีหนี้สินรวมจำนวนทั้งสิ้น 1.9 หมื่นล้านบาทโดยในจำนวนดังกล่าวเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนซึ่งประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทและหนี้ทั้งหมดของบริษัทย่อยจำนวน 8.7 พันล้านบาท ดังนั้น อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมจึงอยู่ที่ระดับ 45% แม้ว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะน้อยกว่าระดับ 50% แต่ทริสเรตติ้งก็มองว่าหุ้นกู้ของบริษัทจะได้รับการค้ำประกันจาก PS เนื่องจาก PS หรือบริษัทย่อยอื่น ๆ ของบริษัทอาจมีการก่อหนี้เพิ่มขึ้นได้ในอนาคต

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานที่สำคัญ ๆ ของทริสเรตติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2567-2569 มีดังนี้

- บริษัทจะเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ทั้งโครงการของบริษัทเองและภายใต้โครงการร่วมทุนที่มูลค่า 2.3-2.8 หมื่นล้านบาทต่อปี
- งบประมาณซื้อที่ดินคาดว่าจะอยู่ที่จำนวน 3-4 พันล้านบาทต่อปี
- เงินลงทุนในธุรกิจโรงพยาบาลจะอยู่ที่ประมาณ 1.7-2.0 พันล้านบาทต่อปี
- เงินลงทุนในบริษัทร่วมทุนและเงินลงทุนในกองทุนของบริษัทต่าง ๆ จะอยู่ที่จำนวนประมาณ 0.8-1.0 หมื่นล้านบาท
- รายได้จากการดำเนินงานรวมคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 2.1-2.3 หมื่นล้านบาทต่อปี โดยจะมี EBITDA Margin อยู่ในระดับ 13%-15%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะมีผลการดำเนินงานที่เป็นไปตามเป้าหมายที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้ในขณะที่สถานะทางการเงินของบริษัทจะไม่อ่อนแอลงไปจากสมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้ง และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับ 5%-10% ได้ในช่วงปีประมาณการ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจมีการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากความคาดหมายของทริสเรตติ้ง และ/หรือการลงทุนจำนวนมากของบริษัททำให้สถานะเครดิตของกลุ่มบริษัทอ่อนแอลงมากยิ่งขึ้นจนทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงมาอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 5% ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากผลการดำเนินงานและความสามารถในการแข่งขันของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ในระดับเทียบเท่ากับบริษัทที่ได้รับอันดับเครดิตในระดับที่สูงกว่าซึ่งส่งผลทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ในระดับเกินกว่า 10% เป็นเวลานานและต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2567	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	9,788	24,949	28,629	28,430	29,513
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	988	2,873	4,242	3,827	4,559
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,207	3,305	4,725	4,289	5,013
เงินทุนจากการดำเนินงาน	570	2,064	3,088	2,923	3,385
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	410	691	718	600	786
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	39,727	41,573	48,722	56,757	66,863
สินทรัพย์รวม	70,641	68,548	68,656	72,052	78,273
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	17,096	12,654	10,618	16,741	25,286
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	44,644	45,835	45,577	44,072	43,786
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	12.3	13.2	16.5	15.1	17.0
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.1 **	4.7	6.8	5.7	6.2
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.9	4.8	6.6	7.2	6.4
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.9 **	3.8	2.2	3.9	5.0
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	7.6 **	16.3	29.1	17.5	13.4
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	27.7	21.6	18.9	27.5	36.6

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย, 12 มกราคม 2566
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท พญา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (PSH)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PSH24NA: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	BBB+
PSH255A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	BBB+
PSH265A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB+
PSH275A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถมข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria