

# บริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 64/2555

14 สิงหาคม 2555

อันดับเครดิตองค์กร:		A
แนวโน้มอันดับเครดิต:		Stable
อันดับเครดิตตราสารหนี้ใหม่:		A
อันดับเครดิตในอดีต:		
วันที่	องค์กร	ตราสารหนี้ (มีประกัน ไม่มีประกัน)
24/11/54	A/Neg	-/A
07/05/53	A/Sta	-/A
30/06/52	A-/Pos	-/A-
25/06/51	A-/Sta	-/A-
18/04/49	BBB+/Pos	-/BBB+
12/07/47	BBB/Sta	-/BBB
31/07/46	BBB	-/BBB
19/06/46	BBB	-
05/02/45	BB+	-

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งปรับแนวโน้มอันดับเครดิตของ บริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) เป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Negative” หรือ “ลบ” ในขณะที่ยังคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “A” เช่นเดิม การปรับแนวโน้มอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงการฟื้นตัวของบริษัทจากเหตุอุทกภัยครั้งใหญ่เมื่อปีที่แล้วซึ่งเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้ ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่มีประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินจากการออกหุ้นกู้ดังกล่าวไปชำระคืนหนี้เงินกู้ระยะสั้น อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในตลาดทาวนเฮ้าส์ระดับราคาปานกลางถึงต่ำ ตลอดจนผลงานที่เป็นที่ยอมรับในตลาดที่อยู่อาศัยระดับกลางถึงล่าง ความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน และยอดขายรอการส่งมอบจำนวนมากที่ช่วยประกันรายได้ของบริษัทในอนาคต อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวลดทอนลงบางส่วนจากอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ค่อนข้างสูง ต้นทุนค่าก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น ปัญหาการขาดแคลนแรงงาน และลักษณะของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขี้นลง

บริษัทเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการพัฒนาที่อยู่อาศัยชั้นนำของประเทศซึ่งก่อตั้งในปี 2536 โดยนายทองมา วิจิตรพงศ์พันธุ์ และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือนธันวาคม 2548 ณ เดือนมีนาคม 2555 กลุ่มตระกูลวิจิตรพงศ์พันธุ์ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 74% ของหุ้นทั้งหมด บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยระหว่างการพัฒนาอยู่เป็นจำนวนมากถึง 163 โครงการ ณ เดือนมิถุนายน 2555 โครงการที่อยู่อาศัยของบริษัทประกอบด้วยทาวนเฮ้าส์ซึ่งคิดเป็น 41% ของมูลค่าโครงการทั้งหมด บ้านเดี่ยว 33% คอนโดมิเนียม 25% และโครงการในต่างประเทศ 1% ที่อยู่อาศัยของบริษัทมีราคาขายเฉลี่ย 2.3 ล้านบาทต่อหน่วย ณ เดือนมิถุนายน 2555 โครงการของบริษัทมีมูลค่าเหลือขายรวมทั้งสิ้นประมาณ 56,000 ล้านบาท และมียอดขายที่รอรับรู้รายได้ประมาณ 34,000 ล้านบาท

ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากการใช้เทคโนโลยีชิ้นส่วนคอนกรีตเสริมเหล็กสำเร็จรูปและการบริหารจัดการงานก่อสร้างโครงการทาวนเฮ้าส์และบ้านเดี่ยวโดยบริษัทเอง ทั้งนี้ ชิ้นส่วนคอนกรีตเสริมเหล็กสำเร็จรูปที่ผลิตได้เป็นจำนวนมากช่วยให้บริษัทสามารถควบคุมต้นทุนและลดระยะเวลาการก่อสร้างลงได้ ซึ่งส่งผลทำให้บริษัทสามารถกำหนดราคาขายที่ได้เปรียบคู่แข่ง

ยอดขายของบริษัทในปลายปี 2554 ได้รับผลกระทบจากวิกฤตอุทกภัยในหลายพื้นที่รอบกรุงเทพฯ ยอดขายของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2554 อยู่ที่ประมาณ 7,000-9,000 ล้านบาท ต่อไตรมาสก่อนที่จะลดลงเหลือเพียง 235 ล้านบาทในไตรมาสสุดท้ายของปี 2554 ดังนั้น ยอดขายทั้งปีในปี 2554 จึงลดลง 34% เป็น 25,554 ล้านบาท จาก 38,753 ล้านบาทในปี 2553 ยอดขายของบริษัทฟื้นตัวเป็น 5,669 ล้านบาท และ 7,019 ล้านบาทในไตรมาสแรกและไตรมาสที่ 2 ของปี 2555 ส่งผลให้ยอดขายในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 เท่ากับ 12,688 ล้านบาท (หรือคิดเป็น 50% ของยอดขายในปี 2554) ลดลง 28% จากช่วงเดียวกันของปี 2554 ยอดขายของโครงการแนวราบในเขตนำทวมในไตรมาสแรกและไตรมาสที่ 2 ของปี 2555 ฟื้นตัว 28% และ 56% ของยอดขายในช่วงเดียวกันของปีก่อน การฟื้นตัวของยอดขายและแผนการเปิดโครงการใหม่ในช่วงครึ่งหลังของปี 2555 คาดว่าจะทำให้ยอดขายของปี 2555 ทั้งปียังคงน่าพอใจ

## ติดต่อ:

จุฑามาส บุญยานิชกุล  
jutamas@trisrating.com

ยิ่งยง เจียรุฑาณี, CFA  
yingyong@trisrating.com

ชัยวัฒน์ นนทร์เศรษฐ์  
chaiwat@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์  
suchada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

แม้ว่าวิกฤตอุทกภัยจะกระทบยอดขายของบริษัท แต่บริษัทก็ยังคงสามารถบริหารการโอนที่อยู่อาศัยได้อย่างน่าพอใจ โดยรายได้ของบริษัทในปี 2554 เท่ากับ 23,263 ล้านบาท ซึ่งเกือบเท่ากับระดับสูงสุดที่ 23,307 ล้านบาทในปี 2553 รายได้ในครึ่งแรกของปี 2555 ลดลงเพียง 6% เป็น 11,469 ล้านบาท ซึ่งเกือบ 90% ของรายได้รวมในช่วงดังกล่าวมาจากโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบ อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทลดลงเป็น 35% ของรายได้ในครึ่งแรกของปี 2555 จาก 37% ในปี 2554 และ 38% ในช่วงปี 2551-2553 โดยสืบเนื่องมาจากต้นทุนค่าที่ดินและค่าก่อสร้างที่เพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของบริษัทลดลงเหลือ 16% ของรายได้ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2555 จาก 20% ในปี 2554 ดังนั้น อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขายจึงเพิ่มขึ้นเป็น 20.11% ในครึ่งปีแรกของปี 2555 จาก 18.16% ในปี 2554 ทั้งนี้ การขยายธุรกิจเชิงรุกและการซื้อที่ดินจำนวนมากในปี 2553 ทำให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทสูงขึ้น โดยอัตราส่วนดังกล่าวเพิ่มขึ้นเป็น 49.03% ในปี 2553 และ 54.92% ในปี 2554 จาก 15.84% ในปี 2552 ณ เดือนมิถุนายน 2555 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทลดลงเล็กน้อยเป็น 52.03% ความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงและภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้กระแสเงินสดของบริษัทอ่อนตัวลง โดยอัตราส่วนเงินกู้จากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมลดลงเป็น 13.55% ในปี 2554 และ 7.52% (ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี) ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2555 จาก 22.13% ในปี 2553

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิตที่ปรับเป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 ที่ฟื้นตัวเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้ ทริสเรทติ้งคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลประกอบการที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ในระยะปานกลาง นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถส่งมอบคุณค่าที่รอการรับรู้รายได้จำนวนมากได้ตามแผน ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนลดลงและเสริมฐานะทางการเงินของบริษัทให้แข็งแกร่งขึ้นได้ในระยะสั้นถึงปานกลาง

### บริษัท พฤษา เรียวเอสเตท จำกัด (มหาชน) (PS)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PS136A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2556	A
PS13NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2556	A
PS156A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2558	A
PS15NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2558	A
หุ้นกู้ไม่มีประกันในวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายในปี 2560	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2555	2554	2553	2552	2551	2550
รายได้	11,469	23,263	23,307	18,966	12,969	9,055
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	455	865	269	187	133	46
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,636	2,835	3,488	3,622	2,551	1,364
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,449	2,806	3,249	4,095	2,848	1,557
เงินลงทุนในสินค้ำคงคลัง	285	(7,678)	(14,638)	(439)	(4,133)	(718)
สินทรัพย์รวม	41,988	41,982	34,091	18,871	16,292	11,095
เงินกู้รวม	19,264	20,703	14,683	2,450	3,900	1,453
ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,761	16,997	15,263	13,023	10,110	8,206
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	20.11	18.16	20.38	26.33	25.24	19.74
อัตราส่วนผลตอบแทนเงินทุนถาวร (%)	5.92 **	12.31	21.17	33.32	27.85	19.08
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.23	5.07	18.06	27.08	25.94	40.13
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	7.52 **	13.55	22.13	167.11	73.02	107.18
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	52.03	54.92	49.03	15.84	27.84	15.04

\* งบการเงินรวม

\*\* ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

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. 2555 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต กิจการจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [http://www.trisrating.com/th/rating-information/rating\\_criteria.html](http://www.trisrating.com/th/rating-information/rating_criteria.html)