

บริษัท พุกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 57/2558

10 กรกฎาคม 2558

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิ닝
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 มุณยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารักษ์
aueporn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท พุกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" ซึ่งสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของ บริษัทในตลาดทาวนเฮ้าส์ระดับราคาปานกลางถึงต่ำ ตลอดจนผลงานที่เป็นที่ยอมรับในตลาดที่อยู่อาศัยระดับกลางถึงล่าง ความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน และยอดขายรอการส่งมอบจำนวนมากที่ช่วยประกันรายได้ของบริษัทในอนาคตได้ส่วนหนึ่ง อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวลดทอนลงบางส่วนจากลักษณะของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลงและมีการแข่งขันสูง ตลอดจนความกังวลในการเติบโตของเศรษฐกิจภายในประเทศที่ช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงซึ่งทำให้กำลังซื้อของผู้บริโภคลดลงและความต้องการที่อยู่อาศัยชะงัก

บริษัท พุกษา เรียลเอสเตท เป็นหนึ่งในผู้ประกอบการพัฒนาที่อยู่อาศัยชั้นนำของประเทศซึ่งก่อตั้งในปี 2536 โดยนายทองมา วิจิตรพงศ์พันธุ์ และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือนธันวาคม 2548 ณ เดือนมีนาคม 2558 กลุ่มตระกูลวิจิตรพงศ์พันธุ์ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 69% ของหุ้นทั้งหมด ณ เดือนพฤษภาคม 2558 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยระหว่างการพัฒนาอยู่เป็นจำนวนมากประมาณ 200 โครงการซึ่งประกอบด้วยโครงการภายในประเทศ ได้แก่ ทาวน์เฮ้าส์ (คิดเป็น 39% ของมูลค่าโครงการทั้งหมด) คอนโดมิเนียม (31%) และบ้านเดี่ยว (29%) อีก 1% เป็นโครงการในต่างประเทศ ที่อยู่อาศัยของบริษัทเน้นกลุ่มลูกค้าระดับกลางถึงล่างเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม บริษัทเพิ่มสินค้าในระดับราคาที่สูงขึ้นเพื่อขยายโครงสร้างสินค้าของบริษัทและตอบสนองความต้องการของลูกค้าให้มากขึ้น ณ เดือนพฤษภาคม 2558 โครงการของบริษัทมีมูลค่าเหลือขาย (รวมทั้งยูนิตที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) รวมทั้งสิ้นประมาณ 78,000 ล้านบาท และมียอดขายที่รอรับรู้รายได้ ณ เดือนมีนาคม 2558 ประมาณ 39,000 ล้านบาทซึ่งมีกำหนดส่งมอบในช่วงที่เหลือของปี 2558 ถึงปี 2561

ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากการใช้เทคโนโลยีชิ้นส่วนคอนกรีตเสริมเหล็กสำเร็จรูปและการบริหารจัดการงานก่อสร้างโครงการทาวน์เฮ้าส์และบ้านเดี่ยวโดยบริษัทเอง ทั้งนี้ ชิ้นส่วนคอนกรีตเสริมเหล็กสำเร็จรูปที่ผลิตได้เป็นจำนวนมากช่วยให้บริษัทสามารถควบคุมต้นทุนและลดระยะเวลาการก่อสร้างลงได้ ซึ่งส่งผลทำให้บริษัทสามารถกำหนดราคาขายที่ได้เปรียบคู่แข่งและเพิ่มรอบในการผลิตสินค้าของบริษัท

ยอดขายของบริษัทในปี 2557 ลดลง 5% จากปีก่อนเป็น 39,090 ล้านบาท โดยยอดขายจากทาวน์เฮ้าส์และบ้านเดี่ยวเพิ่มขึ้น 8% และ 20% จากปีก่อน ตามลำดับ ในขณะที่ยอดขายจากคอนโดมิเนียมลดลง 34% จากปีก่อน ยอดขายในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2558 ยังคงเติบโต 43% จากปีที่แล้วเป็น 19,557 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทมีแผนเปิดโครงการใหม่จำนวนมากในช่วงที่เหลือของปี 2558 ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะมียอดขายในปี 2558 สูงกว่าในปี 2557

บริษัทมีรายได้ในปี 2557 อยู่ที่ 42,781 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10% จากปีก่อน โดยรายได้ของบริษัทในปี 2557 มากเป็นอันดับ 1 ในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และเป็นสถิติใหม่ของรายได้สูงสุดในอดีตอุตสาหกรรม ยอดโอนของบริษัทในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2558 เติบโต 4% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว รายได้ของบริษัทในช่วงที่เหลือของปี 2558 นั้นมี ยอดขายรอการส่งมอบซึ่งประกันการรับรู้รายได้จำนวนประมาณ 24,000 ล้านบาท ในขณะที่ ยอดขายรอการส่งมอบที่เหลืออีกประมาณ 15,000 ล้านบาทนั้นจะประกันการรับรู้รายได้ในช่วง

ปี 2559-2561

อัตราค่าไถ่จากการดำเนินงานซึ่งวัดจากอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายของบริษัทอยู่ที่ 18%-21% ในช่วงปี 2553-2557 อัตราค่าไถ่จากการดำเนินงานในไตรมาสแรกของปี 2558 ลดลงเหลือ 15% เนื่องจากการลดราคาสินค้าเพื่อระบายสินค้าในโครงการที่ใกล้ปิดโครงการแล้วและต้นทุนค่าที่ดินในการพัฒนาโครงการที่เพิ่มสูงขึ้น อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในช่วงปี 2553-2556 อยู่ที่ 47% ถึง 55% อัตราส่วนดังกล่าวดีขึ้นเป็น 45% ในช่วงปี 2557 ถึง 3 เดือนแรกของปี 2558 แม้ว่าตลาดอสังหาริมทรัพย์จะชะลอตัว แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราค่าไถ่จากการดำเนินงานได้ไม่ต่ำกว่า 15% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทก็ไม่ควรสูงเกินกว่า 50% สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทยังอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ 26%-30% ในช่วงปี 2556 ถึงไตรมาสแรกของปี 2558 นอกจากนี้ ณ เดือนพฤษภาคม 2558 บริษัทมีวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวนมากถึง 26,000 ล้านบาท ซึ่งช่วยเสริมสภาพคล่องทางการเงินที่ดีให้แก่บริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถส่งมอบยอดขายที่รอรับรู้อยู่ได้จำนวนมากได้ตามแผนและจะรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้ต่ำกว่า 50%

แนวโน้มอันดับเครดิตในอนาคตของบริษัทขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัว และระดับหนี้ครัวเรือนที่สูง ผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจะส่งผลดีต่ออันดับเครดิต ทั้งนี้ ความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นและการรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ระดับประมาณ 40% ในช่วงระยะเวลาหนึ่งจะเป็นปัจจัยบวกต่ออันดับเครดิต อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงจากระดับปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ

บริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) (PS)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PS15NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2558	A
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
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2558	2557	2556	2555	2554	2553
รายได้	8,326	42,781	38,848	27,023	23,263	23,307
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	273	1,105	1,090	942	865	269
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	891	6,655	5,802	3,898	2,835	3,488
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,177	7,282	6,333	3,449	2,806	3,249
เงินลงทุนในสินค้ายคงคลัง	(1,416)	(4,491)	(10,649)	(679)	(7,678)	(14,638)
สินทรัพย์รวม	63,490	61,051	56,194	43,821	41,982	34,091
เงินกู้รวม	25,421	24,395	24,160	17,995	20,703	14,683
ส่วนของผู้ถือหุ้น	30,719	29,729	24,933	20,081	16,997	15,263
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	15.18	20.91	20.07	20.64	18.16	20.38
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	15.83 **	17.13	17.47	14.06	11.96	20.27
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.72	8.32	7.33	6.04	5.07	18.06
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	27.78 **	29.85	26.21	19.17	13.55	22.13
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	45.28	45.07	49.21	47.26	54.92	49.03

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

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 ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแลกเปลี่ยนที่แท้จริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดทำอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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-th2/rating-criteria.html>