

บริษัท พุกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 60/2556

7 สิงหาคม 2556

อันดับเครดิตองค์กร:	A	
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable	
อันดับเครดิตตราสารหนี้ใหม่:	-	
อันดับเครดิตในอดีต:		
วันที่	องค์กร	ตราสารหนี้ (มีประกัน/ ไม่มีประกัน)
14/08/55	A/Sta	-/A
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+	-

ติดต่อ:
จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

ยິงยง เจียรุทธิ, CFA
yingyong@trisrating.com

ชัยวัฒน์ นนทธรเศรษฐ์
chaiwat@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันของ บริษัท พุกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในตลาดทาว์นเฮ้าส์ระดับราคาปานกลางถึงต่ำ ตลอดจนผลงานที่เป็นที่ยอมรับในตลาดที่อยู่อาศัยระดับกลางถึงล่าง ความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน และยอดขายรอการส่งมอบจำนวนมากที่ช่วยประกันรายได้ของบริษัทในอนาคตได้ส่วนหนึ่ง อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวลดทอนลงบางส่วนจากอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ค่อนข้างสูง ตลอดจนลักษณะของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลงและมีการแข่งขันสูง รวมถึงความกังวลในด้านต้นทุนการพัฒนาโครงการที่ปรับตัวสูงขึ้นและการขาดแคลนแรงงาน

บริษัทเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการพัฒนาที่อยู่อาศัยชั้นนำของประเทศซึ่งก่อตั้งในปี 2536 โดยนายทองมา วิจิตรพงศ์พันธุ์ และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือนธันวาคม 2548 ณ เดือนมีนาคม 2556 กลุ่มตระกูลวิจิตรพงศ์พันธุ์ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 74% ของหุ้นทั้งหมด บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยระหว่างการพัฒนาอยู่เป็นจำนวนมากถึง 234 โครงการ ณ เดือนมิถุนายน 2556 โครงการของบริษัทมีมูลค่าเฉลี่ยขายรวมทั้งสิ้นประมาณ 61,000 ล้านบาท และมียอดขายที่รอรับรู้รายได้ประมาณ 43,000 ล้านบาท โครงการที่อยู่อาศัยของบริษัทประกอบด้วยทาว์นเฮ้าส์ซึ่งคิดเป็น 51% ของมูลค่าโครงการเฉลี่ยขายทั้งหมด รวมทั้งบ้านเดี่ยว 26% คอนโดมิเนียม 22% และโครงการในต่างประเทศอีก 1% โดยมีราคาขายเฉลี่ยที่ 1.9 ล้านบาทต่อหน่วย

ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากการใช้เทคโนโลยีชิ้นส่วนคอนกรีตเสริมเหล็กสำเร็จรูปและการบริหารจัดการงานก่อสร้างโครงการทาว์นเฮ้าส์และบ้านเดี่ยวโดยบริษัทเอง ทั้งนี้ ชิ้นส่วนคอนกรีตเสริมเหล็กสำเร็จรูปที่ผลิตได้เป็นจำนวนมากช่วยให้บริษัทสามารถควบคุมต้นทุนและลดระยะเวลาการก่อสร้างลงได้ ซึ่งส่งผลทำให้บริษัทสามารถกำหนดราคาขายที่ได้เปรียบคู่แข่ง

ยอดขายของบริษัทในปี 2555 เพิ่มขึ้น 15% เป็น 29,396 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากยอดขายของทาว์นเฮ้าส์และคอนโดมิเนียมที่เติบโต 19% และ 58% ตามลำดับ ยอดขายในช่วงครึ่งแรกของปี 2556 เท่ากับ 22,670 ล้านบาท เพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 12,688 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปี 2555 โดยยอดขายของบริษัทเติบโตจากสินค้าที่อยู่อาศัยทุกประเภท

รายได้ของบริษัทเท่ากับ 27,023 ล้านบาทในปี 2555 เพิ่มขึ้นจากประมาณ 23,000 ล้านบาทต่อปีในปี 2553 และ 2554 ในปี 2555 บริษัทมีรายได้จากโครงการทาว์นเฮ้าส์เพิ่มขึ้น 30% เป็น 14,908 ล้านบาท รายได้จากโครงการบ้านเดี่ยวเท่ากับ 8,775 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 7,140 ล้านบาทในปี 2554 ในขณะที่รายได้จากโครงการคอนโดมิเนียมลดลง 37% เหลือ 2,837 ล้านบาท รายได้ในไตรมาสแรกของปี 2556 เท่ากับ 6,312 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 36% จาก 4,655 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปี 2555 โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้ที่เพิ่มมากขึ้นของโครงการทาว์นเฮ้าส์และบ้านเดี่ยวเนื่องจากบริษัทมีโครงการคอนโดมิเนียมที่แล้วเสร็จและพร้อมโอนในครึ่งแรกของปี 2556 เพียง 3 โครงการเท่านั้น รายได้จากทาว์นเฮ้าส์และบ้านเดี่ยวเติบโตถึง 59% และ 28% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนตามลำดับ จากยอดขายที่รอรับรู้รายได้จำนวน 43,000 ล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2556 บริษัทมีแผนจะส่งมอบและรับรู้รายได้ประมาณ 24,500 ล้านบาทในช่วงครึ่งหลังของปี 2556 และอีกประมาณ 8,000-10,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2557-2558

อัตรากำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้ของบริษัทอยู่ที่ประมาณ 17%-21% ในช่วงปี 2553 ถึงไตรมาสแรกของปี 2556 ลดลงจาก 26% ในปี 2552 และ 25% ในปี 2551 ซึ่งเป็นช่วงที่บริษัทได้รับประโยชน์จากมาตรการทางภาษีของภาครัฐ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในช่วงปี 2553 ถึงสิ้นเดือนมีนาคม 2556 อยู่ที่ 47%-55% ซึ่งสูงกว่าในอดีตเนื่องจากบริษัทมีการขยายธุรกิจอย่างรวดเร็วและพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมมากขึ้น อย่างไรก็ตาม สภาพคล่องของบริษัทก็ยังอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ 19% ในปี 2555 และ 17% ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2556 (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) บริษัทมีวงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวนมากถึง 16,000 ล้านบาท ณ เดือนพฤษภาคม 2556 ซึ่งทำให้บริษัทยังคงมีสภาพคล่องที่เพียงพอ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาสภาพผลการดำเนินงานเอาไว้ได้ในระยะปานกลาง นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถส่งมอบยอดขายหรือการรับรู้รายได้จำนวนมากได้ตามแผนและจะรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้ต่ำกว่า 55%

บริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) (PS)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PS13NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2556	A
PS156A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2558	A
PS15NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2558	A
PS163A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 600 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2559	A
PS163B: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 2,400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2559	A
PS166A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2559	A
PS179A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 600 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2560	A
PS179B: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2560	A
PS185A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค. - มี.ค. 2556	----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม -----				
		2555	2554	2553	2552	2551
รายได้	6,312	27,023	23,263	23,307	18,966	12,969
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	250	942	865	269	187	133
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	773	3,898	2,835	3,488	3,622	2,551
เงินทุนจากการดำเนินงาน	794	3,449	2,806	3,249	4,095	2,848
เงินลงทุนในสินทรัพย์คงคลัง	(3,821)	(679)	(7,678)	(14,638)	(439)	(4,133)
สินทรัพย์รวม	48,688	43,821	41,982	34,091	18,871	16,292
เงินกู้รวม	21,478	17,995	20,703	14,683	2,450	3,900
ส่วนของผู้ถือหุ้น	20,961	20,081	16,997	15,263	13,023	10,110
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	17.21	20.64	18.16	20.38	26.33	25.24
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	14.46 **	14.22	12.31	21.17	33.32	27.85
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.45	6.04	5.07	18.06	27.08	25.94
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	16.81 **	19.17	13.55	22.13	167.11	73.02
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	50.61	47.26	54.92	49.03	15.84	27.84

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเดิมปีด้วยตัวเลข 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. 2556 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าถ่วงดุลข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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/ratinginformation/rating_criteria.html