

บริษัท พุกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 22/2558

16 เมษายน 2558

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิจน์
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 วชิรกาญจน์
auiypon@trisrating.com

ธนาวัฒน์ โพธิ์ทอง
thanawat@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท พุกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A" ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินจากการออกหุ้นกู้ดังกล่าวไปจ่ายเงินกู้ยืมระยะสั้นและหุ้นกู้ที่ครบกำหนดในเดือนมิถุนายน 2558

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในตลาดทาว์นเฮ้าส์ระดับราคาปานกลางถึงต่ำ ตลอดจนผลงานที่เป็นที่ยอมรับในตลาดที่อยู่อาศัยระดับกลางถึงล่างความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน และยอดขายการส่งมอบจำนวนมากที่ช่วยประกันรายได้ของบริษัทในอนาคตได้ส่วนหนึ่ง อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวลดทอนลงบางส่วนจากลักษณะของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลงและมีการแข่งขันสูง ตลอดจนความกังวลในการเติบโตของเศรษฐกิจภายในประเทศที่ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้และระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงซึ่งทำให้กำลังซื้อของผู้บริโภคลดลงและความต้องการที่อยู่อาศัยชะงัก

บริษัทเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการพัฒนาที่อยู่อาศัยชั้นนำของประเทศซึ่งก่อตั้งในปี 2536 โดยนายทองมา วิจิตรพงศ์พันธุ์ และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือนธันวาคม 2548 ณ เดือนมีนาคม 2558 กลุ่มตระกูลวิจิตรพงศ์พันธุ์ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 69% ของหุ้นทั้งหมด ณ เดือนมีนาคม 2558 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยระหว่างการพัฒนาอยู่เป็นจำนวนมากประมาณ 200 โครงการ ที่อยู่อาศัยของบริษัทเน้นกลุ่มลูกค้าระดับกลางถึงล่างเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม บริษัทกำลังจะเพิ่มสินค้าในระดับราคาที่สูงขึ้นเพื่อขยายโครงสร้างสินค้าของบริษัทและตอบสนองความต้องการของลูกค้ามากขึ้น โครงการของบริษัทมีมูลค่าเหลือขาย (รวมทั้งยูนิตที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) รวมทั้งสิ้นประมาณ 83,000 ล้านบาท และมียอดขายที่รับรู้รายได้ประมาณ 39,000 ล้านบาท

ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากการใช้เทคโนโลยีชิ้นส่วนคอนกรีตเสริมเหล็กสำเร็จรูปและการบริหารจัดการงานก่อสร้างโครงการทาวน์เฮ้าส์และบ้านเดี่ยวโดยบริษัทเอง ทั้งนี้ ชิ้นส่วนคอนกรีตเสริมเหล็กสำเร็จรูปที่ผลิตได้เป็นจำนวนมากช่วยให้บริษัทสามารถควบคุมต้นทุนและลดระยะเวลาการก่อสร้างลงได้ ซึ่งส่งผลทำให้บริษัทสามารถกำหนดราคาขายที่ได้เปรียบคู่แข่งและเพิ่มรอบในการผลิตสินค้าของบริษัท

ยอดขายของบริษัทในปี 2557 ลดลงเล็กน้อยเป็น 39,089 ล้านบาท คิดเป็นลดลง 5% จากปีที่แล้ว โดยยอดขายจากทาวน์เฮ้าส์และบ้านเดี่ยวเพิ่มขึ้น 8% และ 20% จากปีที่แล้วตามลำดับ ในขณะที่ยอดขายจากคอนโดมิเนียมลดลง 34% จากปีที่แล้ว ยอดขายในช่วงไตรมาสแรกของปี 2558 เท่ากับ 12,761 ล้านบาท เติบโตขึ้นอย่างมากจาก 8,194 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปี 2557 เนื่องจากบริษัทมีแผนเปิดโครงการใหม่จำนวนมากในปี 2558 ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมียอดขายที่แข็งแกร่งขึ้นในปี 2558

บริษัทมีรายได้รวมในปี 2557 อยู่ที่ 42,781 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยรายได้ของบริษัทในปี 2557 มากเป็นอันดับ 1 ในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และเป็นสถิติใหม่ของรายได้สูงสุดในอุตสาหกรรม ยอดโอนของบริษัทในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2558 เพิ่มขึ้นประมาณ 4% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน รายได้ของบริษัท

ในช่วงที่เหลือของปี 2558 ถึงปี 2560 นั้นมียอดขายรายการส่งมอบซึ่งประกันการรับรู้รายได้จำนวน 24,000 ล้านบาทในปี 2558 8,400 ล้านบาทในปี 2559 และ 3,500 ล้านบาทในปี 2560

อัตรากำไรจากการดำเนินงานซึ่งวัดจากอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายอยู่ที่ 18%-21% ในช่วงปี 2553-2557 แม้ว่าตลาดอสังหาริมทรัพย์จะชะลอตัว ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรจากการดำเนินงานได้ไม่ต่ำกว่า 18% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในช่วงปี 2553-2556 อยู่ที่ 47% ถึง 55% อัตราส่วนดังกล่าวดีขึ้นเป็น 45% ในปี 2557 อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทไม่ควรสูงเกินกว่า 55% แม้ว่าบริษัทยังคงมีแผนการขยายธุรกิจเชิงรุก สภาพคล่องของบริษัทยังอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ 26% ในปี 2556 และ 30% ในปี 2557 นอกจากนี้ ณ เดือนธันวาคม 2557 บริษัทมีวงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวนมากถึง 25,000 ล้านบาท ซึ่งทำให้บริษัทยังคงมีสภาพคล่องที่เพียงพอ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถส่งมอบยอดขายที่รับรู้รายได้จำนวนมากได้ตามแผน และจะรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้ต่ำกว่า 55%

แนวโน้มอันดับเครดิตในอนาคตของบริษัทขึ้นอยู่กับแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศและผลการดำเนินงานของบริษัท ผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทที่ปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจะส่งผลดีต่ออันดับเครดิต อย่างไรก็ตาม ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัวและระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงยังคงเป็นปัจจัยที่ท้าทายสำหรับบริษัท

บริษัท พุกผา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) (PS)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PS156A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2558	A
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
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายในปี 2565	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม					
	2557	2556	2555	2554	2553	2552
รายได้	42,781	38,848	27,023	23,263	23,307	18,966
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	1,105	1,090	942	865	269	187
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	6,655	5,802	3,898	2,835	3,488	3,622
เงินทุนจากการดำเนินงาน	7,282	6,333	3,449	2,806	3,249	4,095
เงินลงทุนในสินค้ายคงคลัง	(4,491)	(10,649)	(679)	(7,678)	(14,638)	(439)
สินทรัพย์รวม	61,033	56,194	43,821	41,982	34,091	18,871
เงินกู้รวม	24,395	24,160	17,995	20,703	14,683	2,450
ส่วนของผู้ถือหุ้น	29,707	24,933	20,081	16,997	15,263	13,023
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	20.91	20.07	20.64	18.16	20.38	26.33
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	17.14	17.47	14.06	11.96	20.27	32.59
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	8.32	7.33	6.04	5.07	18.06	27.08
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	29.85	26.21	19.17	13.55	22.13	167.11
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	45.09	49.21	47.26	54.92	49.03	15.84

* งบการเงินรวม

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 ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าถ่วงน้ำหนักหรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่ง หรือของบริษัทหนึ่ง โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตจากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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>