

บริษัท พุกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 70/2559

14 กรกฎาคม 2559

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
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 วชิรกาญจนารณ์
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" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในตลาดทาว์นเฮ้าส์ระดับราคาปานกลางถึงต่ำ ตลอดจนผลงานที่เป็นที่ยอมรับในตลาดที่อยู่อาศัยระดับกลางถึงล่าง ความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน และยอดขายอาคารส่งมอบจำนวนมากที่ช่วยประกันรายได้ของบริษัทในอนาคตได้ส่วนหนึ่ง ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงระดับหนี้ครัวเรือนที่สูง รวมทั้งภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัวซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วย

บริษัทพุกษา เรียลเอสเตท เป็นหนึ่งในผู้ประกอบการพัฒนาที่อยู่อาศัยชั้นนำของประเทศซึ่งก่อตั้งในปี 2536 โดยนายทองมา วิจิตรพงศ์พันธุ์ และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือนธันวาคม 2548 ณ เดือนมีนาคม 2559 กลุ่มตระกูลวิจิตรพงศ์พันธุ์ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 69% ของหุ้นทั้งหมด บริษัทมีโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนา ณ เดือนพฤษภาคม 2559 อยู่เป็นจำนวนมากประมาณ 200 โครงการ ซึ่งประกอบด้วยทาว์นเฮ้าส์ (คิดเป็น 41% ของมูลค่าโครงการทั้งหมด) คอนโดมิเนียม (31%) และบ้านเดี่ยว (28%) ที่อยู่อาศัยของบริษัทเน้นกลุ่มลูกค้าระดับกลางถึงล่างเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม บริษัทเพิ่มสินค้าในระดับราคาที่สูงขึ้นเพื่อเพิ่มความหลากหลายของสินค้าและเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าให้มากขึ้น ณ เดือนพฤษภาคม 2559 โครงการของบริษัทมีมูลค่าเหลือขาย (รวมทั้งยูนิตที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) รวมทั้งสิ้นประมาณ 73,000 ล้านบาท และมียอดขายที่รอรับรู้รายได้ประมาณ 25,000 ล้านบาทซึ่งมีกำหนดส่งมอบในช่วงที่เหลือของปี 2559 ถึงปี 2561

มติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทพุกษา เรียลเอสเตท เมื่อวันที่ 28 เมษายน 2559 ได้อนุมัติแผนการปรับโครงสร้างกิจการและการเพิกถอนหุ้นสามัญของบริษัทออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ ตามแผนการปรับโครงสร้างกิจการได้มีการจัดตั้ง บริษัท พุกษา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) เมื่อเดือนมีนาคม 2559 โดยบริษัทโฮลดิ้งดังกล่าวจะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทในอัตราส่วนการแลกเปลี่ยนเท่ากับ 1 ต่อ 1 ภายหลังจากทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เสร็จสิ้นแล้ว บริษัทโฮลดิ้งจะกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทและหุ้นสามัญของบริษัทโฮลดิ้งจะเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแทนหุ้นสามัญของบริษัทซึ่งจะถูกเพิกถอนออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในเวลาเดียวกัน การปรับโครงสร้างดังกล่าวคาดว่าจะเสร็จสิ้นภายในปลายปี 2559 โครงสร้างกิจการใหม่นี้จะทำให้กลุ่มบริษัทมีความคล่องตัวในการขยายไปยังธุรกิจใหม่และเปิดโอกาสในการหาผู้ร่วมทุน ณ ปัจจุบันบริษัทโฮลดิ้งอยู่ระหว่างการหาโอกาสในการดำเนินธุรกิจใหม่โดยเน้นธุรกิจที่สร้างรายได้อย่างต่อเนื่องให้แก่กลุ่ม

หลังการปรับโครงสร้างกิจการบริษัทยังคงเน้นการพัฒนาธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินงานทั้งหมดและคณะผู้บริหารหลักจะยังคงไม่เปลี่ยนแปลง เนื่องจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของกลุ่มบริษัทในช่วงอีกหลายปีข้างหน้า บริษัทจึงถือว่าเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของกลุ่มบริษัท จึงทำให้อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทเท่ากับอันดับเครดิตของกลุ่มบริษัท ทั้งนี้ หากบริษัทย่อยอื่น ๆ มีสัดส่วนรายได้ที่

เพิ่มมากขึ้นในอนาคตก็อาจส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของทั้งกลุ่มบริษัทและบริษัทได้

ผลการดำเนินงานในปี 2558 ของบริษัทดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ ยอดขายของบริษัทในปี 2558 เติบโต 8% จากปีก่อนเป็น 42,386 ล้านบาท ยอดขายในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2559 ลดลงเล็กน้อย 9% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 17,823 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการเปิดโครงการใหม่ที่น้อยกว่าช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว รายได้ของบริษัทในปี 2558 ทำสถิติสูงสุดที่ 51,240 ล้านบาท เติบโต 20% จากปีก่อน โดยรายได้ของบริษัทในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาเป็นอันดับ 1 ในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และเป็นสถิติใหม่ของรายได้สูงที่สุดในอุตสาหกรรม รายได้ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2559 เพิ่มขึ้น 24% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 10,284 ล้านบาท ทั้งนี้ รายได้ในช่วงที่เหลือของปี 2559 ได้รับแรงหนุนส่วนหนึ่งจากยอดขายที่รอการส่งมอบมูลค่าประมาณ 12,000 ล้านบาท ในขณะที่ยอดขายรอการส่งมอบที่เหลืออีก 12,000 ล้านบาทนั้นจะประกันการรับรู้รายได้ในช่วงปี 2560-2561

อัตรากำไรจากการดำเนินงานซึ่งวัดจากอัตราร่วมกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายของบริษัทอยู่ที่ 20%-21% ในช่วงปี 2555-2558 และลดลงเป็น 17% ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2559 อย่างไรก็ตาม อัตราร่วมดังกล่าวยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ประมาณ 15% อัตราร่วมเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทดีขึ้นเป็น 42% ณ เดือนธันวาคม 2558 และ 41% ณ เดือนมีนาคม 2559 จาก 45%-49% ในช่วงปี 2555-2557 แม้ว่าตลาดอสังหาริมทรัพย์จะชะลอตัว แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรจากการดำเนินงานเอาไว้ได้ในระดับไม่ต่ำกว่า 15% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ อัตราร่วมเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทและของกลุ่มบริษัทรวมอยู่ที่ประมาณ 50% สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทยังอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ โดยอัตราร่วมเงินกู้รวมต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ 30%-36% ในช่วงปี 2557 ถึงไตรมาสแรกของปี 2559 นอกจากนี้ ณ เดือนพฤษภาคม 2559 บริษัทมีวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวนมากถึง 27,000 ล้านบาทซึ่งช่วยเสริมสภาพคล่องทางการเงินให้แก่บริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

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

ทั้งนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตในอนาคตของบริษัทขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทเองและสถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทด้วย หากการลงทุนในธุรกิจใหม่ประสบความสำเร็จก็จะส่งผลดีต่อกลุ่มบริษัท ในทางตรงข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับผลกระทบในทางลบหากการลงทุนในธุรกิจใหม่ของบริษัทไม่ส่งผลให้สถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทอ่อนแอลง

บริษัท พุกกา เรียวเอสเตท จำกัด (มหาชน) (PS)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
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
PS193A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,300 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A
PS199A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,700 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A
PS205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2559	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
		2558	2557	2556	2555	2554
รายได้	10,284	51,240	42,781	38,848	27,023	23,263
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	224	1,039	1,105	1,090	942	865
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,266	7,680	6,655	5,802	3,898	2,835
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,606	8,317	7,287	6,333	3,449	2,806
เงินลงทุนในสินทรัพย์คงคลัง	1,418	(2,976)	(4,491)	(10,649)	(679)	(7,678)
สินทรัพย์รวม	67,001	65,309	61,029	56,194	43,821	41,982
เงินกู้รวม	24,627	24,783	24,395	24,160	17,995	20,703
ส่วนของผู้ถือหุ้น	35,499	34,218	29,707	24,933	20,081	16,997
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	17.38	19.56	20.93	20.07	20.64	18.16
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	17.71 **	17.32	17.14	17.47	14.06	11.96
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	8.50	10.40	8.86	7.91	6.42	5.27
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	35.51 **	33.56	29.87	26.21	19.17	13.55
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	40.96	42.00	45.09	49.21	47.26	54.92

* 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. 2559 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>