

ข่าวเผยแพร่

No. 2/2560
5 มกราคม 2560

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและแนวโน้ม "บ. เสนาดีเวลลอปเม้นท์" ที่ "BBB-/Stable"

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB-" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานที่เป็นที่ยอมรับของบริษัทในตลาดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในระดับราคาปานกลางถึงต่ำ ตลอดจนผู้บริหารระดับสูงที่มีประสบการณ์ในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงรายได้และกำไรที่คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากฐานรายได้ที่ค่อนข้างเล็กและแผนการขยายธุรกิจอย่างรวดเร็วในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศชะลอตัวซึ่งอาจทำให้อัตรารายได้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนเพิ่มสูงขึ้นกว่าที่คาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลในระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถพัฒนาและส่งมอบโครงการในปัจจุบันและในอนาคตได้ตามแผน แผนการขยายธุรกิจอย่างรวดเร็วจะทำให้อัตรารายได้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทควรรักษาอัตรารายได้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ที่ระดับต่ำกว่า 60% ในขณะที่อัตรารายได้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนควรอยู่ในระดับประมาณ 20%

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทประสบความสำเร็จในการขยายธุรกิจโดยที่สถานะทางการเงินไม่ได้อ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน ในทางตรงกันข้าม หากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญในช่วงขยายธุรกิจก็อาจส่งผลให้มีการปรับลดอันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตได้

บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ ก่อตั้งในปี 2536 โดยนายธีรวัฒน์ ธัญลักษณ์ภาคย์ และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2552 ณ เดือนสิงหาคม 2559 ตระกูลธัญลักษณ์ภาคย์ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทโดยมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท 50% บริษัทเน้นธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยระดับราคาปานกลางถึงต่ำที่ราคาเฉลี่ย 2.1 ล้านบาทต่อหน่วยสำหรับคอนโดมิเนียมและ 5 ล้านบาทต่อหลังสำหรับบ้านจัดสรร ณ เดือนกันยายน 2559 โครงการซึ่งอยู่ระหว่างการพัฒนาและขายของบริษัทประกอบด้วยคอนโดมิเนียม 8 โครงการและบ้านจัดสรร 13 โครงการซึ่งมีมูลค่าโครงการทั้งหมดเท่ากับ 14,000 ล้านบาท ทั้งนี้ โครงการของบริษัทมีมูลค่าเหลือขาย (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) ประมาณ 6,700 ล้านบาท และมียอดขายรอการรับรู้รายได้ (Backlog) จำนวน 2,800 ล้านบาท โดย Backlog เกือบทั้งหมดมาจากโครงการคอนโดมิเนียม บริษัทมีแผนการส่งมอบในช่วงที่เหลือของปี 2559 จนถึงปี 2560 ยอดขายของบริษัทอยู่ที่ 3,700 ล้านบาทในปี 2558 และ 3,100 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 ซึ่งเป็นผลมาจากยอดขายของโครงการ The Niche Pride Thonglor Phetchaburi และ The Niche Mono Ratchavipha

ฐานรายได้ของบริษัทมีขนาดค่อนข้างเล็กกว่าผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายอื่น ๆ ที่ได้รับการจัดอันดับเครดิต โดยรายได้ของบริษัทในปี 2558 ลดลง 21% จากปีก่อนเหลือ 2,177 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการส่งมอบคอนโดมิเนียมให้แก่ลูกค้าน้อยลง รายได้ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 เท่ากับ 3,198 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นอย่างมากจากรายได้ทั้งปีของปี 2558 เนื่องจากการโอนคอนโดมิเนียมโครงการ The Niche Mono Ratchavipha ณ ปัจจุบัน บริษัทอยู่ในช่วงการขยายธุรกิจ ทั้งนี้ ในเดือนธันวาคม 2559 บริษัทได้จัดตั้งกิจการร่วมค้าแห่งใหม่ในนาม SENA Hankyu 1 Co., Ltd. กับ Hankyu Realty Co., Ltd. ซึ่งเป็นผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จากญี่ปุ่นเพื่อพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียม โดยบริษัทถือหุ้นในสัดส่วน 51% และหุ้นส่วนถือหุ้นในสัดส่วน 49% ทั้งนี้ โครงการคอนโดมิเนียมร่วมทุนแห่งแรกจะเริ่มเปิดขายในต้นปี 2561 นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนเปิดโครงการใหม่จำนวนมากซึ่งมีมูลค่าโครงการรวมกัน 8,000-10,000 ล้านบาทต่อปีด้วย ดังนั้น รายได้ของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าจึงคาดว่าจะอยู่ที่ 4,000-5,000 ล้านบาทต่อปี อย่างไรก็ตาม จากภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัวและภาวะอุปทานล้นตลาดในบางพื้นที่ บริษัทจึงมีความท้าทายต่อความสำเร็จของโครงการใหม่ที่จะเปิดขาย

นอกจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์แล้ว บริษัทยังได้จัดตั้งกิจการร่วมค้าจำนวนมากในช่วงปี 2558 เพื่อพัฒนาอาคารสำนักงานให้เช่า ดำเนินธุรกิจพลังงานแสงอาทิตย์ และประกอบธุรกิจให้บริการด้านการออกแบบวิศวกรรม การจัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ และการก่อสร้าง (Engineering, Procurement, and Construction -- EPC) สำหรับการติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนหลังคาสิ่งปลูกสร้างอีกด้วย ทั้งนี้ กำไรสุทธิจากธุรกิจพลังงานแสงอาทิตย์ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 อยู่ที่ 110 ล้านบาท โดย 51% หรือ 56 ล้านบาทได้รับการจัดสรรมาเป็นส่วนแบ่งกำไรของบริษัท สัดส่วนรายได้ที่เพิ่มมากขึ้นจากธุรกิจพลังงานจะช่วยให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทมีความแน่นอนยิ่งขึ้นและจะส่งผลดีต่ออันดับเครดิต ทั้งนี้ บริษัทมีส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้าอยู่ที่ 55 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559

อัตรารายได้จากการดำเนินงาน (ซึ่งคำนวณจากอัตรารายได้จากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทเท่ากับ 20%-23% ในช่วงปี 2555-2557 และลดลงเป็น 18% ในปี 2558 แต่ปรับตัวดีขึ้นเป็น 27% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 เนื่องจากการปรับตัวดีขึ้นของโครงการคอนโดมิเนียม อย่างไรก็ตาม ความต้องการที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัวและการแข่งขันที่รุนแรงอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในอีก 2 ปีข้างหน้าได้ ทั้งนี้ คาดว่าอัตรารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะรักษาระดับอยู่ที่ประมาณ 20%

อัตรารายได้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับตัวขึ้นเป็น 43% ณ เดือนกันยายน 2559 จาก 53%-55% ในช่วงปี 2556-2558 เนื่องจากภาระหนี้ที่ลดลงและฐานเงินทุนที่ใหญ่ขึ้น อัตรารายได้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ลดลงจาก 1.1-1.2 เท่าในช่วงปี 2556-2558 เป็น 0.8 เท่า ณ เดือนกันยายน 2559 ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในช่วง 9 เดือนแรก

ของปี 2559 ทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 29% (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) จาก 9% ในปี 2558 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นเป็น 9 เท่าในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 จาก 3-5 เท่าในช่วงปี 2556-2558 อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าคาดว่าจะสูงขึ้นจากการขยายธุรกิจ ดังนั้น สถานะทางการเงินของบริษัทอาจจะอ่อนแอลงจากระดับปัจจุบัน

สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทยังคงพอเพียง โดย ณ สิ้นเดือนกันยายน 2559 บริษัทมีเงินสดในมืออยู่ที่ 390 ล้านบาทและมีวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกอีกประมาณ 4,000 ล้านบาทซึ่งพอเพียงกับภาระหนี้ที่จะครบกำหนดจำนวนประมาณ 2,200 ล้านบาทในอีก 12 เดือนข้างหน้า

บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (SENA)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ www.trisrating.com

ติดต่อ santaya@trisrating.com โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย 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>