

บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 112/2560

7 กันยายน 2560

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิง
08/09/59	BBB+	Stable
01/12/57	BBB	Positive
10/09/56	BBB	Stable
11/09/55	BBB	Developing
17/10/51	BBB	Stable
13/06/50	BBB	Developing
03/11/48	BBB	Stable

ติดต่อ:

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารณ์
auypom@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสินค้าของบริษัทที่มีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น รวมถึงการมีรายได้ที่แน่นอนจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า และการสนับสนุนที่คาดว่าจะได้รับจากผู้ถือหุ้นสูงสุด อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนลงบางส่วนจากอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากแผนการขยายธุรกิจเชิงรุกทั้งในโครงการที่อยู่อาศัยและอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่าของกลุ่ม นอกจากนี้ ในการพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงและภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัวซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วย

บริษัทยูนิเวนเจอร์ก่อตั้งในปี 2523 ในฐานะผู้ผลิตสังกะสีออกไซด์ และในปี 2543 บริษัทได้เปลี่ยนไปดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นหลักโดยลงทุนในโครงการร่วมทุนกับผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในปี 2550 บริษัท อเทลฟอส จำกัด ได้ซื้อหุ้นของบริษัทในสัดส่วน 51.6% ของหุ้นทั้งหมด และกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ที่มีอำนาจบริหาร ต่อมาในเดือนมีนาคม 2560 บริษัทอเทลฟอสมีสัดส่วนการถือหุ้น 66.01% ในบริษัท เจ้าของกิจการของ บริษัทอเทลฟอสคือทายาทรุ่นที่ 2 ของครอบครัวตระกูลสิริวัฒนภักดีซึ่งเป็นเจ้าของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์หลายแห่งภายใต้กลุ่มที่ซีซี

สินค้าของบริษัทขยายจากคอนโดมิเนียมซึ่งพัฒนาโดย บริษัท แกรนด์ ยูนิตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ไปสู่บ้านจัดสรรระดับราคาปานกลางถึงสูงภายหลังจากการซื้อกิจการของบริษัทแผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ และ บริษัท กรุงเทพบ้านและที่ดิน จำกัด (มหาชน) ณ เดือนมิถุนายน 2560 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยระหว่างการพัฒนาจำนวน 35 โครงการ ซึ่งประกอบด้วย คอนโดมิเนียม 8 โครงการที่พัฒนาโดยบริษัทแกรนด์ ยูนิตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ และบ้านจัดสรร 27 โครงการที่พัฒนาโดยบริษัทแผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์และบริษัทกรุงเทพบ้านและที่ดิน โดยบริษัทมีมูลค่าเหลือขายของโครงการรวมทั้งสิ้น 18,000 ล้านบาท (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง)

ยอดขายของบริษัทเติบโต 4% จากปีก่อนเป็น 11,570 ล้านบาทในปี 2559 ยอดขายในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 ยังคงเติบโตที่ระดับ 27% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 8,447 ล้านบาท โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของยอดขายในโครงการบ้านจัดสรร รายได้รวมของบริษัทในปี 2559 อยู่ที่ 17,073 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 29% จากปีก่อน รายได้ในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 เพิ่มขึ้น 16% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 8,611 ล้านบาท รายได้จากโครงการที่อยู่อาศัยเติบโต 36% ในปี 2559 และ 13% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 ในขณะที่อสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่าสร้างรายได้จำนวน 1,300-1,500 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2557-2559 ณ เดือนมิถุนายน 2560 บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่า 4,700 ล้านบาทซึ่งจะทยอยส่งมอบให้แก่ลูกค้าในช่วงที่เหลือของปี 2560 ถึงปี 2561 ทั้งนี้ จากแผนการเปิดโครงการใหม่จำนวนมาก รายได้ของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าจึงคาดว่าจะอยู่ที่ระดับไม่ต่ำกว่า 16,000 ล้านบาทต่อปี โดยรายได้จากโครงการบ้านจัดสรรจะมีสัดส่วนอย่างน้อย 60% ของรายได้รวมของบริษัท

อัตรากำไรจากการดำเนินงานซึ่งวัดจากอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทปรับตัวดีขึ้นเป็น 15%-16% ในช่วงปี 2558 ถึงปี 2559 และ 19% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 จาก 11% ในปี 2557 ทั้งนี้ สัดส่วนของรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากโครงการบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์ซึ่งมีอัตรากำไรที่สูงจึงคาดว่าจะช่วยให้บริษัทสามารถรักษาอัตรากำไรจากการดำเนินงานให้อยู่ที่ประมาณ 15% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้

อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทปรับตัวดีขึ้นเป็น 33% ณ เดือนธันวาคม 2559 และ 37% ณ เดือนมิถุนายน 2560 จาก 60% ณ เดือนธันวาคม 2558 และ 62% ณ เดือนธันวาคม 2557 อัตราส่วนดังกล่าวในปัจจุบันต่ำกว่าในอดีตเนื่องจากบริษัทแผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์มีการเพิ่มทุนจำนวน 4,971 ล้านบาทในเดือนมกราคม 2559 และการให้เช่าช่วงอาคารสำนักงาน Park Ventures Ecoplex และ Sathorn Square แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลเดนเวนเจอร์ (Golden Ventures Leasehold Real Estate Investment Trust -- GVREIT) ในเดือนมีนาคม 2559 เงินที่ได้จากการเพิ่มทุนและการให้เช่าช่วงช่วยลดภาระในการกู้ยืมได้ส่วนหนึ่ง แม้ว่าบริษัทจะมีแผนการขยายธุรกิจเชิงรุก แต่ก็คาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะอยู่ในระดับประมาณ 55% เพื่อให้สอดคล้องกับอันดับเครดิต

กระแสเงินสดของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมากโดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนเพิ่มขึ้นเป็น 19% ในปี 2559 และ 25% (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 จาก 9% ในปี 2558 และ 5% ในปี 2557 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายเท่ากับ 8-10 เท่าในช่วงปี 2559 ถึงครึ่งแรกของปี 2560 โดยเพิ่มขึ้นจาก 2-3 เท่าในปี 2556-2558 ภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าประกอบด้วยตัวแลกเงินจำนวน 1,258 ล้านบาทและเงินกู้สำหรับโครงการที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปีจำนวน 170 ล้านบาท ซึ่งบริษัทมีวงเงินรองรับจากแหล่งต่าง ๆ ได้แก่ เงินสดในมือจำนวน 1,113 ล้านบาทและวงเงินสินเชื่อซึ่งยังไม่ได้เบิกใช้ซึ่งสามารถเบิกใช้ได้ทันทีอีกจำนวน 3,160 ล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2560 รวมถึงกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 1,500 ล้านบาทต่อปีอีกด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานให้ได้ตามเป้าหมาย ทั้งนี้ ในช่วง 3 ปีข้างหน้าคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับไม่ต่ำกว่า 16,000 ล้านบาทต่อปีและอัตรากำไรจากการดำเนินงานน่าจะอยู่ที่ประมาณ 15% ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนควรอยู่ในระดับประมาณ 55% หรืออัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนประมาณ 1 เท่า

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับที่คาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่เกินกว่า 60% ในช่วงระยะเวลาหนึ่งอาจส่งผลให้มีการปรับลดอันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตลงได้ ในทางตรงกันข้าม แนวโน้มอันดับเครดิตในอนาคตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบันในขณะที่บริษัทสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ที่ระดับต่ำกว่า 50% ได้ในระยะเวลาหนึ่ง

บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) (UV)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
UV205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ย. 2560	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2559	2558	2557	2556	2555	
รายได้	8,611	17,073	13,268	9,133	6,083	4,408
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	112	277	708	504	330	177
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	619	994	631	84	175	80
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,168	1,591	1,469	882	304	603
เงินลงทุนในสินค้ำคงคลัง	(1,021)	(2,710)	94	(4,179)	(2,171)	(635)
สินทรัพย์รวม	40,585	38,897	32,147	31,056	20,861	20,159
เงินกู้รวม	10,349	8,475	16,872	16,838	9,107	6,616
ส่วนของผู้ถือหุ้น	17,774	17,518	11,133	10,400	9,307	9,998
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่า ตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	19.15	16.24	15.35	11.28	13.70	13.66
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	10.57 **	8.51	6.01	3.02	3.03	4.69
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่า ตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	10.42	8.42	3.02	2.04	2.45	3.73
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	25.22 **	19.06	8.83	5.35	3.54	9.12
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	36.80	32.61	60.25	61.82	49.46	39.82
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%) ***	32.57	27.75	57.85	60.11	45.98	38.84

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีการปรับปรุงการเข้าดำเนินงานแล้ว

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเดิมปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

*** ไม่รวมมูลค่าปัจจุบันของค่าเช่าที่ดินตลอดอายุสัญญาเช่า

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายและข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่ง หรือของบริษัทหนึ่ง โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตไม่ได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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 หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นี้ และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-h2/rating-criteria.html>