

บริษัท พุกกา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 90/2560

31 กรกฎาคม 2560

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตฟิงจ
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 บุญยวานิชกุล
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารณ์
aupyorn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท พุกกา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำของบริษัทในตลาดทาว์นเฮ้าส์ระดับราคาปานกลางถึงต่ำ ตลอดจนผลงานที่เป็นที่ยอมรับในตลาดที่อยู่อาศัยระดับกลางถึงล่าง ความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน และยอดขายรอการส่งมอบจำนวนมากที่ช่วยประกันรายได้ของบริษัทในอนาคตได้ส่วนหนึ่ง ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงระดับหนี้ครัวเรือนที่สูง รวมทั้งภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัวซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วย

บริษัทพุกกา เรียลเอสเตทเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการพัฒนาที่อยู่อาศัยชั้นนำของประเทศซึ่งก่อตั้งในปี 2536 โดยนายทองมา วิจิตรพงศ์พันธุ์ และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือนธันวาคม 2548 ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทตามแผนการปรับโครงสร้างกิจการเสร็จสิ้นในเดือนพฤศจิกายน 2559 แล้ว บริษัทพุกกา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ได้กลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทในสัดส่วน 97.9% ต่อมาเมื่อวันที่ 1 ธันวาคม 2559 ได้มีการจดทะเบียนหุ้นสามัญของบริษัทพุกกา โฮลดิ้งในตลาดหลักทรัพย์ฯ แทนหุ้นสามัญของบริษัทซึ่งถูกเพิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ในคราวเดียวกัน ปัจจุบันครอบครัววิจิตรพงศ์พันธุ์เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทพุกกา โฮลดิ้งในสัดส่วน 75% ณ เดือนมิถุนายน 2560

หลังการปรับโครงสร้างกิจการ บริษัทยังคงเน้นการพัฒนาธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย โดยที่สินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินงานทั้งหมดและคณะผู้บริหารหลักยังคงไม่เปลี่ยนแปลงเนื่องจากธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักของกลุ่มบริษัทในช่วงอีกหลายปีข้างหน้า บริษัทจึงถือเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของกลุ่ม ดังนั้น อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทจึงเท่ากับอันดับเครดิตของกลุ่มบริษัท ทั้งนี้ โครงสร้างกิจการใหม่ภายใต้บริษัทพุกกา โฮลดิ้งนี้จะทำให้กลุ่มบริษัทมีความคล่องตัวในการขยายไปยังธุรกิจใหม่และเปิดโอกาสในการหาผู้ร่วมทุน

ในช่วงต้นปี 2560 บริษัทพุกกา โฮลดิ้งได้จัดตั้งบริษัทย่อยเพื่อดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลภายใต้ชื่อ "โรงพยาบาลวิมุตติ อินเตอร์เนชั่นแนล" ซึ่งจะใช้งบลงทุน 4,900 ล้านบาทในช่วงครึ่งหลังของปี 2560 ถึงปี 2562 โดยแหล่งเงินลงทุนจะมาจากเงินกู้ยืม 50% และจากทุนอีก 50% ทั้งนี้ คาดว่าโรงพยาบาลจะเริ่มดำเนินการและมีรายได้เข้ามาในช่วงต้นปี 2563 เป็นต้นไป ทั้งนี้ หากการลงทุนในธุรกิจใหม่ประสบผลสำเร็จก็จะส่งผลดีต่อกลุ่มบริษัทในอนาคต

บริษัทมีโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนา ณ เดือนมิถุนายน 2560 เป็นจำนวนมากถึงประมาณ 200 โครงการ ซึ่งประกอบด้วยทาวน์เฮ้าส์ (คิดเป็น 45% ของมูลค่าโครงการทั้งหมด) คอนโดมิเนียม (30%) และบ้านเดี่ยว (25%) ที่อยู่อาศัยของบริษัทเน้นกลุ่มลูกค้าระดับกลางถึงล่างเป็นหลัก ทั้งนี้ บริษัทได้เริ่มขยายสู่กลุ่มสินค้าในระดับราคาที่สูงขึ้นซึ่งความต้องการสินค้าในกลุ่มนี้ยังดีอยู่

ยอดขายของบริษัทในปี 2559 เพิ่มขึ้น 5% จากปีก่อนเป็น 44,414 ล้านบาท ยอดขายในครึ่งปีแรกของปี 2560 เท่ากับ 26,150 ล้านบาท เติบโต 21% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว โดยยอดขายจากคอนโดมิเนียมเติบโตมากที่สุด ในขณะที่ยอดขายจากทาวน์เฮ้าส์ บ้านเดี่ยว และ

โครงการในต่างประเทศลดลง รายได้ในปี 2559 ลดลง 8% จากปีก่อนเป็น 46,926 ล้านบาท รายได้ของบริษัทในช่วง 4 ปีที่ผ่านมาสูงเป็นอันดับ 1 ในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำ รายได้ของบริษัทในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2560 เท่ากับ 8,072 ล้านบาท ลดลง 22% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว ทั้งนี้ รายได้ในช่วงที่เหลือของปี 2560 ได้รับแรงหนุนส่วนหนึ่งมาจากยอดขายที่รอการส่งมอบมูลค่าประมาณ 15,000 ล้านบาท ในขณะที่ยอดขายรอการส่งมอบที่เหลืออีก 14,000 ล้านบาทนั้นจะรับรู้เป็นรายได้ในช่วงปี 2561-2562

อัตรากำไรจากการดำเนินงานซึ่งวัดจากอัตรารัฐส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขายของบริษัทอยู่ที่ 20%-21% ในช่วงปี 2555-2558 และลดลงมาเป็น 17% ในปี 2559 และ 13% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2560 อัตรารัฐเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทดีขึ้นเป็น 39% ณ เดือนธันวาคม 2559 และ 40% ณ เดือนมีนาคม 2560 จาก 42%-49% ในช่วงปี 2555-2558 แม้ว่าตลาดอสังหาริมทรัพย์จะชะลอตัวและมีการแข่งขันรุนแรง แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรจากการดำเนินงานเอาไว้ได้ในระดับไม่ต่ำกว่า 15% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ อัตรารัฐเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทและของกลุ่มบริษัทที่อยู่ในระดับต่ำกว่า 50% บริษัทมีสภาพคล่องทางการเงินที่เพียงพอเมื่อพิจารณาจากอัตรารัฐส่วนเงินกู้รวมต่อเงินกู้รวมที่ระดับ 27% ในปี 2559 และ 23% (ปรับเป็นอัตรารัฐเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2560 นอกจากนี้ บริษัทยังมีวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 21,000 ล้านบาท (รวมวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้ซึ่งสามารถเบิกใช้ได้ทันทีประมาณ 10,000 ล้านบาท) ณ เดือนมิถุนายน 2560 ซึ่งจะช่วยเหลือสภาพคล่องทางการเงินให้แก่บริษัท ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้สินที่จะครบกำหนดในช่วง 12 เดือนข้างหน้าประมาณ 11,000 ล้านบาท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานที่ดีเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า อีกทั้งบริษัทจะสามารถส่งมอบยอดขายที่รอรับรู้รายได้จำนวนมากได้ตามแผนและจะรักษาอัตรารัฐเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนทั้งของบริษัทและของบริษัทพฤษา โฮลดิ้งให้อยู่ที่ระดับต่ำกว่า 50%

แนวโน้มอันดับเครดิตในอนาคตของบริษัทจะขึ้นอยู่กับทั้งผลการดำเนินงานของบริษัทเองและสถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัท หากการลงทุนในธุรกิจใหม่ประสบผลสำเร็จก็จะส่งผลดีต่อกลุ่มบริษัท ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับผลกระทบในทางลบหากการลงทุนในธุรกิจใหม่ของบริษัทโฮลดิ้งส่งผลให้สถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทอ่อนแอลง

บริษัท พฤษา เรียวเอสเตท จำกัด (มหาชน) (PS)

อันดับเครดิตองค์กร: A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

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
PS19NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A
PS205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A
PS207A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,600 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A
PS20NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2560	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
		2559	2558	2557	2556	2555
รายได้	8,072	46,926	51,240	42,781	38,848	27,023
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	180	803	1,039	1,105	1,090	942
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	704	6,108	7,680	6,655	5,802	3,898
เงินทุนจากการดำเนินงาน	956	6,449	8,317	7,287	6,333	3,449
เงินลงทุนในสินค้ายคงคลัง	(1,892)	(1,770)	(2,976)	(4,491)	(10,649)	(679)
สินทรัพย์รวม	68,721	66,382	65,309	61,029	56,194	43,821
เงินกู้รวม	24,906	23,548	24,783	24,395	24,160	17,995
ส่วนของผู้ถือหุ้น	36,888	36,203	34,218	29,707	24,933	20,081
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	12.87	17.22	19.56	20.93	20.07	20.64
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	11.68 **	13.26	17.32	17.14	17.47	14.06
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.33	10.96	10.40	8.86	7.91	6.42
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	23.29 **	27.39	33.56	29.87	26.21	19.17
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	40.30	39.41	42.00	45.09	49.21	47.26

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 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. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อื่นเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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/rating-information-th2/rating-criteria.html>