

# บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 23/2555

20 เมษายน 2555

อันดับเครดิตองค์กร:	A-	
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable	
อันดับเครดิตตราสารหนี้ใหม่:	A-	
อันดับเครดิตในอดีต:		
วันที่	องค์กร	ตราสารหนี้ (มีประกัน/ไม่มีประกัน)
20/07/53	A-/Sta	A/A-
20/05/53	A-/Sta	A/-
26/07/50	BBB+/Sta	A/-
03/03/49	BBB+/Sta	-
29/10/47	BBB/Sta	-

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ชุดปัจจุบันของบริษัทโดยหุ้นกู้มีประกันอยู่ที่ระดับ “A” และหุ้นกู้ไม่มีประกันอยู่ที่ระดับ “A-” ในขณะที่เดียวกันทริสเรทติ้งยังคงอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้ไม่มีประกันในวงเงินไม่เกิน 700 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “A-” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้สำหรับการขยายกิจการ อันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานที่ยาวนานของบริษัทในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัย ตลอดจนแบรนด์สินค้าที่ได้รับการยอมรับในตลาดผู้มั่งคั่งได้ระดับปานกลาง ความสามารถในการควบคุมต้นทุนการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ และฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวลดทอนลงไปบางส่วนจากลักษณะของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลง ในขณะที่อันดับเครดิตหุ้นกู้มีประกันของบริษัทได้รับแรงหนุนจากมูลค่าตลาดโดยประมาณของอาคารสำนักงานให้เช่า “ศุภาลัย แกรนด์ ทาวเวอร์” ซึ่งใช้เป็นหลักประกันที่ระดับ 1.7 เท่าของมูลค่าหุ้นกู้คงค้างตลอดอายุของหุ้นกู้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำของไทยซึ่งก่อตั้งในปี 2532 โดยตระกูลตั้งมิตรธรรม ณ เดือนมีนาคม 2555 ตระกูลตั้งมิตรธรรมซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทถือครองหุ้นในสัดส่วนทั้งสิ้น 28% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2555 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัย 70 โครงการ ด้วยมูลค่ายอดขายคงเหลือประมาณ 26,000 ล้านบาท และยังมียอดขายที่รอรับรู้รายได้เป็นจำนวนมากอีกถึงประมาณ 24,000 ล้านบาท หรือประมาณ 2 เท่าของฐานรายได้ โครงการที่อยู่อาศัยของบริษัทประกอบด้วยโครงการคอนโดมิเนียมซึ่งคิดเป็น 65% ของมูลค่าโครงการทั้งหมด และโครงการบ้านจัดสรรอีก 35% ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากความสามารถในการควบคุมต้นทุนการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพซึ่งทำให้บริษัทสามารถเสนอขายที่อยู่อาศัยในราคาที่แข่งขันได้

ยอดขายของบริษัทในปี 2554 เท่ากับ 17,416 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 21% จาก 14,366 ล้านบาท ในปี 2553 ซึ่งเป็นผลมาจากการตอบรับที่ดีในโครงการคอนโดมิเนียมที่เปิดขายในปี 2554 ผลสำเร็จดังกล่าวผลักดันให้ยอดขายคอนโดมิเนียมของบริษัทถึงจุดสูงสุดที่ 12,879 ล้านบาท ส่วนยอดขายในช่วงไตรมาสแรกของปี 2555 ก็เพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 4,921 ล้านบาทจาก 1,975 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปี 2554 โดยยอดขายที่เพิ่มขึ้นนี้เป็นผลมาจากความสำเร็จในการเปิดขายโครงการคอนโดมิเนียมซีทีรีสอร์ท รัชดา ห้วยขวางซึ่งมียอดขายประมาณ 1,600 ล้านบาทในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2555 รายได้รวมของบริษัทเท่ากับ 12,686 ล้านบาทในปี 2554 เพิ่มขึ้น 14% จาก 11,083 ล้านบาทในปี 2553 ทั้งนี้ รายได้จากคอนโดมิเนียมเติบโต 28% จากการโอนคอนโดมิเนียมโครงการซีทีโฮม รัตนาธิเบศร์ ซีทีรีสอร์ท รามคำแหง และศุภาลัย ปาร์ค ดิวานนท์ ในขณะที่รายได้จากบ้านจัดสรรอยู่ที่ประมาณ 4,900 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2553-2554 แม้ว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานจะลดลงเล็กน้อยเป็น 32.33% ในปี 2554 จาก 34.90% ในปี 2553 แต่อัตรากำไรของบริษัทก็ยังคงสูงกว่าผู้ประกอบการส่วนใหญ่ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กระแสเงินสดของบริษัทก็ยังแข็งแกร่งโดยมีอัตราส่วนเงินกองทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่ระดับ 54.11% ในปี 2553 และ 50.38% ในปี 2554 นอกจากนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนก็ยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 33.33% ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2554

ติดต่อ:  
จุฑามาส บุญยานิชกุล  
jutamas@tris.co.th

ยิ่งยง เจียรุฑาพิ, CFA  
yingyong@tris.co.th

ชัยวัฒน์ นนทร์เศรษฐ์  
chaiwat@tris.co.th

สุชาดา พันธุ์  
suchada@tris.co.th

WWW.TRISRATING.COM

**แนวโน้มอันดับเครดิต**

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ในระยะปานกลาง โดยคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรให้อยู่ในระดับที่สูงกว่าคู่แข่งได้แม้ต้นทุนค่าก่อสร้างจะเพิ่มขึ้นและการแข่งขันจะทวีความรุนแรงยิ่งขึ้นก็ตาม นอกจากนี้ แม้จะมีการขยายโครงการอย่างต่อเนื่อง บริษัทก็ควรจะรักษากระแสเงินสดและอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้เอาไว้

**บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน) (SPALI)**

<b>อันดับเครดิตองค์กร:</b>	A-
<b>อันดับเครดิตตราสารหนี้:</b>	
SPALI133A: หุ้นกู้มีประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2556	A
SPALI141A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	A-
SPALI150A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 745 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2558	A-
หุ้นกู้ไม่มีประกันในวงเงินไม่เกิน 700 ล้านบาท ใ้ก่อนภายในปี 2557	A-
<b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>	Stable

**บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด**

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, [www.trisrating.com](http://www.trisrating.com)

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2555 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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/rating\\_criteria.html](http://www.trisrating.com/th/rating-information/rating_criteria.html)