

บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 30/2555

21 พฤษภาคม 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 สุภาลัย จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ชุดปัจจุบันของบริษัทโดยหุ้นกู้มีประกันอยู่ที่ระดับ “A” และหุ้นกู้ไม่มีประกันอยู่ที่ระดับ “A-” ในขณะเดียวกันทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้ไม่มีประกันในวงเงินไม่เกิน 500 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “A-” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้สำหรับการขยายกิจการ อันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานที่ยาวนานของบริษัทในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัย ตลอดจนแบรนด์สินค้าที่ได้รับการยอมรับในตลาดผู้มีรายได้ระดับปานกลาง ความสามารถในการควบคุมต้นทุนการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ และฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวลดทอนลงไปบางส่วนจากลักษณะของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลง และต้นทุนค่าก่อสร้างที่เพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่อันดับเครดิตหุ้นกู้มีประกันของบริษัทมีอาคารสำนักงานให้เช่า “สุภาลัย แกรนด์ ทาวเวอร์” ซึ่งมีมูลค่าตลาดที่ 1.7 เท่าของมูลค่าหุ้นกู้คงค้างตลอดอายุของหุ้นกู้เป็นหลักประกัน

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำของไทยซึ่งก่อตั้งในปี 2532 โดยตระกูลตั้งมิตรธรรม ณ เดือนมีนาคม 2555 ตระกูลตั้งมิตรธรรมซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทถือครองหุ้นในสัดส่วนทั้งสิ้น 28% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2555 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัย 70 โครงการด้วยมูลค่ายอดขายคงเหลือประมาณ 26,000 ล้านบาท และยังมียอดขายที่รอรับรู้รายได้เป็นจำนวนมากอีกประมาณ 25,000 ล้านบาท หรือประมาณ 2 เท่าของฐานรายได้ โครงการที่อยู่อาศัยของบริษัทประกอบด้วยโครงการคอนโดมิเนียมซึ่งคิดเป็น 63% ของมูลค่าโครงการทั้งหมด และโครงการบ้านจัดสรรอีก 37% ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากความสามารถในการควบคุมต้นทุนการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพซึ่งทำให้บริษัทสามารถเสนอขายที่อยู่อาศัยในราคาที่แข่งขันได้

ยอดขายของบริษัทในปี 2554 เท่ากับ 17,416 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 21% จาก 14,366 ล้านบาทในปี 2553 ซึ่งเป็นผลมาจากการตอบรับที่ดีในโครงการคอนโดมิเนียมที่เปิดขายในปี 2554 ผลสำเร็จดังกล่าวผลักดันให้ยอดขายคอนโดมิเนียมของบริษัทมีมูลค่าสูงสุดที่ 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% จากการโอนคอนโดมิเนียมโครงการซีทีไอเอ็ม รัตนาธิเบศร์ ซีทีรีสอร์ท งามคำแหง และสุภาลัย ปาร์ค ดิวานนท์ ในขณะที่รายได้จากบ้านจัดสรรอยู่ที่ประมาณ 4,900 ล้านบาทต่อปี ในช่วงปี 2553-2554 รายได้ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2555 ลดลงมากถึง 52% เป็น 1,578 ล้านบาท จาก 3,286 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปี 2554 เนื่องจากการรับรู้รายได้ของคอนโดมิเนียมที่ลดลงค่อนข้างมาก โดยรายได้จากคอนโดมิเนียมเท่ากับ 595 ล้านบาทในไตรมาสแรกของปี 2555 ลดลงอย่างมากจาก 2,298 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปี 2554 อย่างไรก็ตาม บริษัทมียอดขายที่รอการส่งมอบภายในช่วง 9 เดือนที่เหลือของปี 2555 ประมาณ 8,000 ล้านบาท ดังนั้น รายได้สำหรับปี 2555 น่าจะยังคงดีอยู่ แม้ว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานจะลดลงเป็น 32.33% ในปี 2554 และ 29.13% ในไตรมาสแรกของปี 2555 จาก

ติดต่อ:
จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

ยິงยง เจียรุฑา, CFA
yingyong@trisrating.com

ชัยวัฒน์ นนทร์เศรษฐ์
chaiwat@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์
suchada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

34.90% ในปี 2553 แต่อัตรากำไรของบริษัทก็ยังสูงกว่าผู้ประกอบการส่วนใหญ่ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กระแสเงินสดของบริษัทอ่อนลง โดยมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมลดลงเป็น 7.49% (ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี) ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2555 จาก 23.14% (ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี) ในช่วงเดียวกันของปี 2554 อย่างไรก็ตาม กระแสเงินสดของบริษัทมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นเนื่องจากบริษัทมียอดขายรอการส่งมอบในช่วง 9 เดือนที่เหลือของปี 2555 เป็นจำนวนมาก นอกจากนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนก็ยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 33.33% ณ เดือนธันวาคม 2554 และ 30.05% ณ เดือนมีนาคม 2555

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ในระยะปานกลาง โดยคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรให้อยู่ในระดับที่สูงกว่าคู่แข่งได้แม้ต้นทุนค่าก่อสร้างจะเพิ่มขึ้นและการแข่งขันจะทวีความรุนแรงยิ่งขึ้นก็ตาม นอกจากนี้ แม้จะมีการขยายโครงการอย่างต่อเนื่อง ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษากระแสเงินสดและอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้

บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน) (SPALI)

อันดับเครดิตองค์กร:

A-

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

SPALI133A: หุ้นกู้มีประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2556	A
SPALI141A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2557	A-
SPALI140A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 700 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2557	A-
SPALI150A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 745 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2558	A-
หุ้นกู้ไม่มีประกันในวงเงินไม่เกิน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนภายในปี 2557	A-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

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. 2555 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ให้ข้อมูลเท่านั้น ไม่ควรใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นใด การจัดทำอันดับเครดิตนี้ไม่ได้เป็นการรับประกันความถูกต้องหรือความน่าเชื่อถือของข้อมูลใดๆ 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/rating_criteria.html