

บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 42/2556

7 มิถุนายน 2556

อันดับเครดิตองค์กร:	A-	
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Positive	
อันดับเครดิตตราสารหนี้ใหม่:	-	
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

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันของ บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” พร้อมทั้งปรับแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น “Positive” หรือ “บวก” จาก “Stable” หรือ “คงที่” เนื่องจากคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะดีขึ้นในอนาคตจากการมียอดขายคอนโดมิเนียมที่รอรับรู้อยู่ได้จำนวนมาก อันดับเครดิต “A-” สะท้อนถึงผลงาที่ยาวนานของบริษัทในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัยในประเทศไทยและแบรนด์สินค้าที่ได้รับการยอมรับในตลาดคอนโดมิเนียมและบ้านจัดสรรระดับราคาปานกลาง ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความสามารถในการควบคุมต้นทุนการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพและฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทด้วย อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวลดทอนลงไปบางส่วนจากลักษณะของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลงและมีการแข่งขันสูง รวมถึงความกังวลในด้านต้นทุนการดำเนินงานที่ปรับตัวสูงขึ้นและภาวะการขาดแคลนแรงงานในธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำของไทยซึ่งก่อตั้งในปี 2532 โดยตระกูลตั้งมิตรธรรม ณ เดือนมีนาคม 2556 ตระกูลตั้งมิตรธรรมซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทถือครองหุ้นในสัดส่วนทั้งสิ้น 28% และบริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยจำนวน 82 โครงการ ด้วยมูลค่ายอดขายคงเหลือประมาณ 24,000 ล้านบาท นอกจากนี้ ยังมียอดขายที่รอรับรู้อยู่ได้เป็นจำนวนมากอีกประมาณ 32,000 ล้านบาท หรือประมาณ 3 เท่าของฐานรายได้ในปัจจุบัน โครงการที่อยู่อาศัยของบริษัทประกอบด้วยโครงการคอนโดมิเนียมคิดเป็น 57% ของมูลค่าโครงการทั้งหมด และโครงการบ้านจัดสรรอีก 43% ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากความสามารถในการควบคุมต้นทุนการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพซึ่งทำให้บริษัทสามารถเสนอขายที่อยู่อาศัยในราคาที่แข่งขันได้

ยอดขายของบริษัทในปี 2555 อยู่ที่ 22,442 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 24% จาก 18,026 ล้านบาทในปี 2554 ยอดขายที่เติบโตเป็นผลมาจากการตอบรับที่ดีในโครงการคอนโดมิเนียมที่เปิดขายในปี 2555 โดย ณ เดือนมีนาคม 2556 โครงการคอนโดมิเนียมที่เปิดใหม่ในปี 2555 มียอดขายมากกว่า 90% ทำให้ยอดขายคอนโดมิเนียมในปี 2555 เพิ่มขึ้น 33% เป็น 17,122 ล้านบาท ยอดขายจากโครงการบ้านจัดสรรอยู่ที่ 5,320 ล้านบาทในปี 2555 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 5,136 ล้านบาทในปี 2554 ยอดขายในไตรมาสแรกของปี 2556 ลดลง 27% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนเป็น 3,583 ล้านบาท ทั้งนี้ เนื่องจากยอดขายคอนโดมิเนียมที่ลดลงมากถึง 49% เป็น 1,864 ล้านบาทในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2556 โดยบริษัทเปิดขายโครงการคอนโดมิเนียมใหม่เพียงโครงการเดียวในปลายเดือนมีนาคม 2556 ในขณะที่อีก 6 โครงการมีแผนจะเปิดตัวในช่วงที่เหลือของปี 2556

บริษัทมีรายได้จำนวน 11,513 ล้านบาทในปี 2555 ลดลงเล็กน้อยจาก 12,686 ล้านบาทในปี 2554 โดยรายได้จากคอนโดมิเนียมลดลง 29% เป็น 5,696 ล้านบาทในปี 2555 รายได้จากโครงการบ้านจัดสรรเท่ากับ 5,564 ล้านบาทในปี 2555 เติบโต 25% จาก 4,463 ล้านบาทในปี 2554 รายได้ในไตรมาสแรกของปี 2556 เพิ่มขึ้น 33% เป็น 2,106 ล้านบาท โดยรายได้จากทั้งคอนโดมิเนียมและบ้านจัดสรรเติบโต 5% และ 54% ตามลำดับ หากพิจารณาถึงยอดขายที่รอส่งมอบจำนวน 32,000 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2556 แล้ว บริษัทคาดว่าจะมีรายได้จากการโอนบ้านและคอนโดมิเนียมจำนวน 7,700 ล้านบาทในช่วงที่เหลือของปี 2556 และอีกประมาณ 11,000 ล้านบาทต่อปีในปี 2557 และปี 2558

ติดต่อ:

จุฑามาส บุญยานิชกุล
 jutamas@trisrating.com

ยิ่งยง เจียรวิฑูรย์, CFA
 yingyong@trisrating.com

ชัยวัฒน์ นนท์นครเศรษฐ์
 chaiwat@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
 wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

สถานะทางการเงินของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง บริษัทมีอัตรากำไรที่สูงกว่าผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยอัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ 30%-33% ในช่วงปี 2554 ถึง 3 เดือนแรกของปี 2556 และอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนก็ยังคงอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 30%-34% ในช่วงปี 2552-2555 นอกจากนี้ อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมก็อยู่ในระดับสูงที่ 50%-54% ในช่วงปี 2553-2555 และเท่ากับ 13% (ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี) ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2556 ทั้งนี้ สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทได้รับแรงหนุนจากวงเงินกู้ที่มีกับธนาคารพาณิชย์ที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีก 18,549 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2556

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Positive” หรือ “บวก” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะแข็งแกร่งขึ้นในช่วงปี 2557-2558 ทั้งนี้ อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถบริหารการส่งมอบคอนโดมิเนียมที่รอการรับรู้รายได้ได้ตามแผน บริษัทควรรักษาสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเอาไว้ให้ได้ในระยะปานกลางในช่วงการขยายธุรกิจ การรับรู้รายได้จากการโอนคอนโดมิเนียมที่มีความล่าช้าอาจมีนัยสำคัญหรือสถานะทางการเงินที่อ่อนแอลงก็อาจเป็นสาเหตุที่ทำให้ต้องมีการปรับลดอันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทลงในอนาคต

บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน) (SPALI)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SPALI141A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	A-
SPALI140A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	A-
SPALI14NA: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2557	A-
SPALI150A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 745 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2558	A-
SPALI165A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2559	A-
SPALI185A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2561	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Positive

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค. - มี.ค. 2556	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
		2555	2554	2553	2552	2551
รายได้	2,106	11,513	12,686	11,083	9,618	6,170
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	43	222	192	119	236	221
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	610	3,253	2,591	2,729	2,527	1,288
เงินทุนจากการดำเนินงาน	573	3,003	2,804	2,699	2,739	1,390
เงินลงทุนในสินค้าคงคลัง	(1,597)	(1,115)	(1,792)	(2,485)	(1,553)	(2,253)
สินทรัพย์รวม	23,730	23,653	20,495	18,586	15,190	13,473
เงินกู้รวม	4,504	5,619	5,565	4,988	3,506	5,483
ส่วนของผู้ถือหุ้น	13,347	12,888	11,132	9,623	7,822	5,291
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	29.85	33.34	32.33	34.90	38.33	31.21
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	3.79 **	22.79	25.08	29.00	31.56	20.55
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	17.60	19.62	22.12	34.28	16.09	9.83
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	12.73 **	53.44	50.38	54.11	78.11	25.35
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	25.23	30.36	33.33	34.14	30.95	50.89

* งบการเงินรวม

** ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

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. 2556 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดทำอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดทำอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: http://www.trisrating.com/th/ratinginformation/rating_criteria.html