

บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 60/2558

13 กรกฎาคม 2558

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตฟินิก
18/07/57	A	Stable
07/06/56	A-	Positive
20/05/53	A-	Stable
03/03/49	BBB+	Stable
29/10/47	BBB	Stable

ติดต่อ:
รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชริกกาญจนารักษ์
auyporn@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานของบริษัทที่ได้รับการยอมรับในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัยในประเทศไทย ตลอดจนแบรนด์สินค้าที่เป็นที่รู้จักในตลาดที่อยู่อาศัยระดับราคาปานกลาง และฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัท อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนลงไปบางส่วนจากระดับการก่อกำเนิดของบริษัทที่เพิ่มสูงขึ้น รวมทั้งจากหนี้ภาคครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง และลักษณะของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลง และมีการแข่งขันสูง

บริษัทศุภาลัยเป็นหนึ่งในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำของไทยซึ่งก่อตั้งในปี 2532 โดยตระกูลตั้งมิตรธรรม ณ เดือนมีนาคม 2558 ตระกูลตั้งมิตรธรรมซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทถือครองหุ้นในสัดส่วนทั้งสิ้น 28% และบริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยจำนวน 127 โครงการ ด้วยมูลค่ายอดขายคงเหลือประมาณ 39,000 ล้านบาท บริษัทมียอดขายที่รอรับรู้รายได้เป็นจำนวนมากประมาณ 37,000 ล้านบาท หรือประมาณ 2 เท่าของฐานรายได้ในปัจจุบัน โครงการที่อยู่อาศัยของบริษัทประกอบด้วยโครงการคอนโดมิเนียมคิดเป็น 56% และโครงการบ้านจัดสรรอีก 42% ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากความสามารถในการควบคุมต้นทุนการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพซึ่งทำให้บริษัทสามารถเสนอขายที่อยู่อาศัยในราคาที่แข่งขันได้

บริษัทเริ่มมองหาโอกาสการลงทุนในต่างประเทศโดยได้ซื้ออาคารสำนักงานในประเทศฟิลิปปินส์ด้วยเงินประมาณ 900 ล้านบาทในเดือนมิถุนายน 2556 และได้ลงทุนในกิจการร่วมค้า 2 แห่งกับพันธมิตรท้องถิ่นด้วยเงินประมาณ 230 ล้านบาทในเดือนตุลาคม 2557 ซึ่งกิจการร่วมค้าทั้ง 2 แห่งดังกล่าวดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมี 2 โครงการที่กำลังอยู่ในช่วงพัฒนา อย่างไรก็ตาม เงินลงทุนในต่างประเทศถือว่ายังมีสัดส่วนที่น้อยมากเมื่อเทียบกับขนาดสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท

ยอดขายของบริษัทอยู่ที่ 19,191 ล้านบาทในปี 2557 ทรงตัวเมื่อเทียบกับยอดขายจำนวน 19,153 ล้านบาทในปี 2556 โดยยอดขายโครงการคอนโดมิเนียมลดลง 8% เป็น 11,339 ล้านบาท ในขณะที่ยอดขายโครงการบ้านจัดสรรเพิ่มขึ้น 16% เป็น 7,852 ล้านบาท ทั้งนี้ ยอดขายในช่วงไตรมาสแรกของปี 2558 เพิ่มขึ้น 22% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนซึ่งคิดเป็น 4,091 ล้านบาท โดยได้รับแรงหนุนจากยอดขายโครงการบ้านจัดสรร

บริษัทมีรายได้จำนวน 18,591 ล้านบาทในปี 2557 เพิ่มขึ้น 47% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน รายได้โครงการคอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้น 86% เป็น 10,385 ล้านบาท ในขณะที่รายได้โครงการบ้านจัดสรรเพิ่มขึ้น 17% เป็น 7,885 ล้านบาท ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2558 บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 56% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนซึ่งคิดเป็น 5,010 ล้านบาท โดยรายได้โครงการคอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้น 103% และรายได้โครงการบ้านจัดสรรเพิ่มขึ้น 4% ทั้งนี้ รายได้ของบริษัทตั้งแต่ปี 2558 จนถึงปี 2561 ส่วนหนึ่งมียอดเงินจากสินค้ารอส่งมอบที่รอรับรู้รายได้สนับสนุนไว้แล้ว โดยในช่วง 9 เดือนที่เหลือของปี 2558 บริษัทมีอัตรารับรู้รายได้จำนวนประมาณ 14,000 ล้านบาท ในปี 2559 มีจำนวน 10,000 ล้านบาท และระหว่างปี 2560 ถึงปี 2561 มีอีกประมาณ 13,000 ล้านบาท รายได้ของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าคาดว่าจะเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ 20,000-24,000 ล้านบาทต่อปี

สถานะทางการเงินของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง โดยบริษัทมีอัตรากำไรที่สูงกว่าผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ 30%-35% ยกเว้นในช่วงไตรมาสแรกของปี 2558 ที่อัตราส่วนดังกล่าวลดลงเป็น 26% จาก 32% ในปี 2557 จากการมีต้นทุนก่อสร้างโครงการศุภาลัย เวลลิงตัน 1 ที่สูงกว่าคาด ระดับการก่อหนี้ของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงหลายปีที่ผ่านมา แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ โดยในช่วงปี 2553-2556 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ที่ 30%-36% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนทุนอยู่ที่ 0.4-0.6 เท่า หลังจากนั้นในช่วงปี 2557 จนถึงไตรมาสแรกของปี 2558 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนก็เพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 41% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนทุนเพิ่มขึ้นเป็น 0.7 เท่า ในอนาคตคาดว่าระดับการก่อหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับเดียวกับในปัจจุบัน อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมขึ้นและลงอยู่ในช่วงระหว่าง 50%-54% ในช่วงปี 2553-2555 ซึ่งระดับดังกล่าวถือว่าสูงสำหรับอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ อัตราส่วนดังกล่าวลดลงมาอยู่ที่ 34%-40% ในช่วงปี 2556 จนถึงไตรมาสแรกของปี 2558 เนื่องจากบริษัทมีการก่อหนี้เพิ่มขึ้นเพื่อใช้ก่อสร้างโครงการต่าง ๆ ของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทมีความยืดหยุ่นทางการเงินที่มากเพียงพอโดยได้รับแรงหนุนจากวงเงินกู้ที่มีกับธนาคารพาณิชย์ที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกประมาณ 22,000 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2558

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ โดยคาดว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนทุนให้อยู่ในระดับเดียวกับในปัจจุบัน การปรับเพิ่มอันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจเกิดขึ้นในกรณีที่ผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทแข็งแกร่งกว่าที่คาดไว้ อย่างมีนัยสำคัญ ในทางกลับกัน ความสามารถในการทำกำไรหรือโครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่ด้อยลงอย่างมีนัยสำคัญก็อาจเป็นสาเหตุที่ทำให้ต้องมีการปรับลดอันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทลงในอนาคต

บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) (SPALI)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SPALI150A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 745 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2558	A
SPALI165A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2559	A
SPALI172A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,300 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2560	A
SPALI182A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2561	A
SPALI185A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2561	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2558	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
		2557	2556	2555	2554	2553
รายได้	5,010	18,591	12,615	11,513	12,686	11,083
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	109	420	293	222	192	119
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	827	4,446	3,362	3,253	2,591	2,729
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,229	4,877	2,816	3,003	2,804	2,699
เงินลงทุนในสินค้ายคงคลัง	(1,170)	(6,868)	(7,351)	(1,115)	(1,792)	(2,485)
สินทรัพย์รวม	39,222	38,031	30,675	23,653	20,495	18,586
เงินกู้รวม	12,847	12,604	8,360	5,619	5,565	4,988
ส่วนของผู้ถือหุ้น	18,907	17,977	14,709	12,888	11,132	9,623
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	25.84	31.88	30.46	33.34	32.33	34.90
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	18.28 **	20.42	18.84	22.79	25.08	29.00
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	11.57	14.24	14.77	19.62	22.12	34.28
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	40.12 **	38.69	33.68	53.44	50.38	54.11
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	40.46	41.22	36.24	30.36	33.33	34.14

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 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. 2558 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดทำอันดับเครดิตนี้ไม่ใช่ค่าแก่งข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดทำอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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/rating-information-th2/rating-criteria.html>