บริษัท เอเชี่ยน พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 72/2555 | 24 กันยายน 2555

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable
อันดับเครดิตตราสารหนี้ใหม่:	-

อันดับเครดิตในอดีต:

วันที่	องค์กร	ตราสารหนี้ (มีประกัน/ ไม่มีประกัน)
21/06/54	A-/Sta	-/A-
12/07/53	BBB+/Pos	-/BBB+
28/06/50	BBB+/Sta	-/BBB+

ติดต่อ:
ยิ่งยง เจียรวุฒฒิ, CFA
yingyong@trisrating.com

จุฑามาส บุณยวานิชกุล
jutamas@trisrating.com

ชัยวัฒน์ นนท์นรเศรษฐ์
chaiwat@trisrating.com

สุชาดา พันธุ
suchada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันของ บริษัท เอเชี่ยน พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานของบริษัทที่เป็นที่ยอมรับในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย รวมถึงสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่ง การมีสินค้าที่หลากหลาย และมูลค่าโครงการที่ยังไม่ได้ส่งมอบ (Backlog) จำนวนมาก อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากลักษณะของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นวงจรขึ้นลง ตลอดจนแรงกดดันจากราคาวัสดุก่อสร้างที่สูงขึ้นและการขาดแคลนแรงงานรวมถึงภาระหนี้ที่คาดว่าจะอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องในระยะปานกลาง

บริษัทก่อตั้งในปี 2533 โดยนายอนุพงษ์ อัศวโภคิน และนายพิเชษฐ วิภาวศุภกร ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ที่ถือหุ้นรวมกันในสัดส่วนประมาณ 1 ใน 3 ของบริษัท ในปี 2554 รายได้รวมของบริษัทอยู่ที่ 13.5 พันล้านบาท นับเป็นบริษัทที่มีรายได้สูงสุดอันดับ 4 ในกลุ่มบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยของรายได้อยู่ที่ 7% ต่อปี ทั้งนี้ บริษัทสามารถสร้างยอดขายได้เฉลี่ยประมาณ 4-5 พันล้านบาทต่อไตรมาส หรือประมาณ 16-20 พันล้านบาทต่อปีนับตั้งแต่ปี 2552

บริษัทมีสินค้าอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยครอบคลุมในเกือบทุกประเภทซึ่งอยู่ในระดับราคาตั้งแต่ 1 ล้านบาทต่อหน่วยขึ้นไป โดยสินค้าในแต่ละกลุ่มสามารถสร้างยอดขายและมีส่วนแบ่งทางการตลาดในระดับที่น่าพอใจ บริษัทมีผลประกอบการที่ประสบความสำเร็จในกลุ่มตลาดทาวน์เฮ้าส์และคอนโดมิเนียมในระดับราคาปานกลางถึงสูง ทั้งนี้ บริษัทเน้นพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลเป็นหลัก

ทริสเรทติ้งคาดว่า ในระยะปานกลาง รายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 15-20 พันล้านบาทต่อปี โดยโอกาสที่รายได้ของบริษัทจะเติบโตน้อยกว่าประมาณการมีค่อนข้างต่ำเนื่องจากบริษัทมีมูลค่าโครงการคอนโดมิเนียมที่ยังไม่ได้ส่งมอบจำนวนมาก ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2555 มูลค่าโครงการคอนโดมิเนียมที่ยังไม่ได้ส่งมอบของบริษัทอยู่ที่ 25.9 พันล้านบาท ซึ่งมูลค่าดังกล่าวจะรับรู้เป็นรายได้ประมาณเกือบกึ่งหนึ่งของฐานเฉลี่ยรายได้ของบริษัทจนถึงปี 2557

บริษัทมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ 16.4% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนกำไรดังกล่าวจะปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 20% ในระยะปานกลางหลังจากที่รายได้จากการโอนโครงการคอนโดมิเนียมมีสัดส่วนเพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ต้นทุนก่อสร้างที่สูงขึ้นและสัดส่วนรายได้ที่มาจากโครงการราคาต่ำที่เพิ่มมากขึ้นก็อาจเป็นแรงกดดันต่อการปรับขึ้นของอัตราส่วนกำไรได้

อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2555 อยู่ที่ 57.3% เพิ่มขึ้นจาก 52.9% ณ สิ้นปี 2553 ทริสเรทติ้งคาดว่างบดุลของบริษัทจะแข็งแรงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหลังจากปี 2556 เป็นต้นไป ทั้งนี้ บริษัทเปิดโครงการคอนโดมิเนียมค่อนข้างมากในช่วงปี 2552-2553 ซึ่งโครงการเหล่านี้คาดว่าจะโอนได้เกือบทั้งหมดภายในปี 2556 บริษัทตั้งเป้าหมายที่จะรักษาอัตราส่วนภาระหนี้ต่อทุนให้อยู่ที่ 1 เท่า ทั้งนี้ เมื่อสิ้นเดือนมิถุนายน 2555 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.15 เท่า ทริสเรทติ้งมองว่าเป้าหมายอัตราส่วนภาระหนี้ต่อทุนดังกล่าวของบริษัทอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับอันดับเครดิตของบริษัท

ทริสเรทติ้งเห็นว่าบริษัทมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทน่าจะอยู่ที่ประมาณ 2-3 พันล้านบาทต่อปีในระยะปานกลาง ซึ่งเงินทุนจากการดำเนินงานในระดับดังกล่าวน่าจะเพียงพอสำหรับแผนการขยายธุรกิจและการจ่ายเงินปันผลของบริษัท โดยภาระหนี้มีโอกาสปรับเพิ่มขึ้นได้ในปี 2556 เพื่อรองรับการขยายโครงการใหม่

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2555 หุ้นกู้มีสัดส่วนคิดเป็น 73% ของภาระหนี้รวมของบริษัท การที่บริษัทมีภาระหนี้ที่มีหลักประกันในระดับต่ำทำให้อันดับเครดิตหุ้นกู้ของบริษัทเท่ากับอันดับเครดิตของบริษัท หุ้นกู้ของบริษัทจะครบกำหนดไถ่ถอนประมาณ 2-3 พันล้านบาทต่อปี โดยบริษัทคาดว่าจะไถ่ถอนคืนหุ้นกู้ส่วนใหญ่ด้วยเงินสดจากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ อย่างไรก็ตาม บริษัทมีวงเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากสถาบันการเงินที่สามารถรองรับการไถ่ถอนหุ้นกู้ได้เช่นกัน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันที่เข้มแข็งในกลุ่มสินค้าหลักและจะสามารถปรับปรุงสินค้าให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็วของอุตสาหกรรมได้อย่างมีความสมดุล นอกจากนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตดังกล่าวยังสะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงดำรงนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวังต่อไปและจะสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับประมาณ 50% ในระยะปานกลาง

บริษัท เอเซี่ยน พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (AP)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
AP141A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2557	A-
AP147A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 850 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2557	A-
AP147B: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2557	A-
AP151A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2558	A-
AP157A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2558	A-
AP161A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2559	A-
AP169A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,200 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2559	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2555	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554	2553	2552	2551	2550
รายได้จากการขายและบริการ	6,997	13,541	13,840	12,424	9,832	7,825
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	309	685	454	334	362	194
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	958	1,718	2,358	2,003	1,677	1,144
เงินทุนจากการดำเนินงาน	632	1,914	2,179	2,025	1,743	1,250
เงินลงทุนในสินค้าคงเหลือ (-เพิ่มขึ้น/+ลดลง)	481	(4,794)	(3,882)	(1,236)	(2,997)	(2,520)
สินทรัพย์รวม	30,493	29,375	24,114	19,159	17,378	13,145
เงินกู้รวม	15,049	14,224	10,667	7,942	7,986	5,509
หนี้สินรวม	19,273	18,714	14,600	11,124	10,590	7,629
ส่วนของผู้ถือหุ้น	11,220	10,661	9,514	8,035	6,787	5,513
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	36	196	178	26	17	92
เงินปันผล	509	422	750	584	350	529
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	16.87	19.26	23.78	22.94	25.38	20.15
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	10.77**	11.48	8.30	8.93	18.99	16.35
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.98	4.32	7.67	9.04	7.00	9.11
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	11.76**	13.01	20.43	25.49	21.83	22.69
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	57.29	57.16	52.86	49.71	54.05	49.97

* *งบการเงินรวม*

** *ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง*

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด
โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2555 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: http://www.trisrating.com/th/rating information/rating_criteria.html