

# บริษัท แอล.พี.เอ็น. ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 20/2562

11 มีนาคม 2562

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 16/01/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟิง
16/01/62	A-	Stable

ติดต่อ:

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท แอล.พี.เอ็น. ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นและใช้เป็นเงินทุนในการดำเนินงาน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานของบริษัทที่ผ่านการพิสูจน์แล้วด้วยแบรนด์สินค้าที่เป็นที่ยอมรับเป็นอย่างดีในตลาดคอนโดมิเนียมระดับราคาปานกลางถึงต่ำ ตลอดจนความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุนซึ่งเป็นผลมาจากการบริหารงานก่อสร้างที่มีประสิทธิภาพ และนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวัง นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงการที่บริษัทมีสินค้าที่ไม่หลากหลายทั้งในแง่ของประเภทและระดับราคา ตลอดจนความผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงผลกระทบจากเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) และหนี้ภาคครัวเรือนในระดับสูงที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการซื้อที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางด้วย

รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ระหว่าง 13,000-17,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2555-2559 รายได้ของบริษัทในปี 2560 ลดลงอย่างมากเหลือ 9,648 ล้านบาทจากผลของตลาดที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัวและอัตราการปฏิเสธการให้สินเชื่อของธนาคารที่เพิ่มขึ้นเป็นสำคัญ รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทเติบโต 17% โดยอยู่ที่ 11,294 ล้านบาทในปี 2561 รายได้จากคอนโดมิเนียมซึ่งเป็นสินค้าหลักของบริษัทคิดเป็น 80%-90% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปี 2562-2564 จะอยู่ในช่วง 12,000 ล้านบาทถึง 15,000 ล้านบาทต่อปี

ณ เดือนธันวาคม 2561 บริษัทมีโครงการระหว่างการพัฒนาจำนวน 45 โครงการซึ่งมีมูลค่าเหลือขาย (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) 18,000 ล้านบาท โครงการคอนโดมิเนียมมีสัดส่วนคิดเป็น 84% ของมูลค่าเหลือขายทั้งหมด ส่วนที่เหลือเป็นโครงการแนวราบ ทั้งนี้ บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้ประมาณ 10,000 ล้านบาทซึ่งจะส่งมอบให้แก่ลูกค้าในช่วงปี 2562-2563

อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ระดับ 19%-20% ในช่วงปี 2557-2559 และลดลงไปอยู่ที่ระดับ 15%-16% ในช่วงปี 2560-2561 เนื่องจากบริษัทรับรู้รายได้ลดลงในช่วงเวลาดังกล่าว อัตรากำไรสุทธิของบริษัทอยู่ที่ระดับ 14%-16% ในช่วงปี 2557-2559 แต่ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 11%-12% ในช่วงปี 2560-2561 ถึงแม้ว่าจะลดลง แต่อัตรากำไรสุทธิของบริษัทก็ยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 10% ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในอนาคตอาจได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรงในกลุ่มผู้พัฒนาที่อยู่อาศัยรายใหญ่และจากต้นทุนค่าที่ดินที่แพงขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทควรรักษาอัตรากำไรจากการดำเนินงานเอาไว้ให้ได้ที่ระดับประมาณ 15% และอัตรากำไรสุทธิที่สูงกว่า 10% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทค่อนข้างต่ำกว่าผู้ประกอบการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ รายอื่น ๆ ที่เน้นการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียม โดยบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับต่ำกว่า 35% หรือมีอัตราส่วนหนี้สินที่เป็นภาระดอกเบี้ยต่อส่วนตุนต่ำกว่า 0.6 เท่าในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา

สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทยังคงมีเพียงพอ โดย ณ เดือนธันวาคม 2561 บริษัทมีเงินสดและเงินฝากธนาคารจำนวน 388 ล้านบาท รวมทั้งมีวงเงินกู้จากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้

และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกจำนวน 3,900 ล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 1,500 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 3,246 ล้านบาทซึ่งประกอบด้วยตั๋วแลกเงินระยะสั้น ตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้น และโอเวอร์ดริฟสำหรับซื้อที่ดินและใช้ในการดำเนินงานจำนวน 2,629 ล้านบาท รวมถึงหุ้นกู้จำนวน 610 ล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินอีกจำนวน 7 ล้านบาท

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถดำรงผลการดำเนินงานเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยที่บริษัทน่าจะสามารถส่งมอบยอดขายที่รอการรับรู้รายได้ได้ตามแผน แม้ว่าการแข่งขันจะรุนแรงขึ้นในตลาดที่อยู่อาศัย แต่รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทน่าจะอยู่ในช่วงระหว่าง 12,000-15,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2564 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทน่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 15% การที่บริษัทจะมีการขยายธุรกิจในช่วง 3 ปีข้างหน้าทำให้คาดว่าหนี้สินทางการเงินของบริษัทอาจจะเพิ่มขึ้นกว่าระดับปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนเอาไว้ได้ที่ระดับประมาณ 40%-45% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ระดับ 12%-15%

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทประสบความสำเร็จในการขยายธุรกิจคอนโดมิเนียมและบ้านจัดสรรไปยังตลาดอื่น ๆ ได้ในขณะที่ยังคงรักษาความสามารถในการทำกำไรและภาระหนี้สินทางการเงินเอาไว้ได้ในระดับปัจจุบัน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทแตกต่างไปจากระดับเป้าหมายในช่วงระยะเวลาที่ยาวนานในระดับหนึ่ง

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

### บริษัท แอล.พี.เอ็น. ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (LPN)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ใต้ออกภายใน 3 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

### บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)