

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

ครั้งที่ 67/2562

1 ตุลาคม 2562

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 18/04/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์
aueporn@trisrating.com

หทัยานี พิทักษ์ปฐพี
hattayanee@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ
tulayat@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท แอล.พี.เอ็น. ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปใช้ในการดำเนินงาน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานของบริษัทที่ผ่านการพิสูจน์แล้วด้วยแบรนด์สินค้าที่เป็นที่ยอมรับ เป็นอย่างดีในตลาดคอนโดมิเนียมระดับราคาปานกลางถึงต่ำ ตลอดจนความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุนซึ่งเป็นผลมาจากการบริหารงานก่อสร้างที่มีประสิทธิภาพ และนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวัง นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงการที่บริษัทมีสินค้าที่ไม่หลากหลายทั้งในแง่ของประเภทและระดับราคา ตลอดจนความกังวลในตลาดที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัว ภายหลังจากการบังคับใช้เกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ที่เริ่มบังคับใช้ในเดือนเมษายน 2562

รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทอยู่ระหว่าง 1.0-1.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2559-2561 รายได้จากการดำเนินงานรวมลดลง 6% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 4.5 พันล้านบาท ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 ซึ่งเป็นผลมาจากตลาดที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัวโดยเฉพาะอย่างยิ่ง ตลาดคอนโดมิเนียมภายหลังจากการบังคับใช้เกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเกณฑ์ใหม่ โดยรายได้จากโครงการคอนโดมิเนียมลดลง 36% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว ทั้งนี้ บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้ (Backlog) มูลค่า 5.3 พันล้านบาทที่จะส่งมอบในช่วงครึ่งหลังของปี 2562 ทริสเรทติ้งจึงคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในปี 2562 จะอยู่ที่ 9.8 พันล้านบาท และในปี 2563-2564 จะอยู่ที่ 1.2-1.5 หมื่นล้านบาทต่อปี

ณ เดือนมิถุนายน 2562 บริษัทมีโครงการระหว่างการพัฒนาจำนวน 48 โครงการซึ่งมีมูลค่าเหลือขาย (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) 1.76 หมื่นล้านบาท และมียอดขายรอการรับรู้รายได้ 7.6 พันล้านบาท โครงการคอนโดมิเนียมคิดเป็น 87% ของมูลค่าเหลือขายและคิดเป็น 85% ของมูลค่ายอดขายรอการรับรู้รายได้ ส่วนที่เหลือเป็นโครงการแนวราบ

อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ระดับ 19%-20% ในช่วงปี 2557-2559 และลดลงมาอยู่ที่ระดับ 15%-16% ในช่วงปี 2560 ถึง 6 เดือนแรกของปี 2562 อัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ระดับ 14%-16% ในช่วงปี 2557-2559 และลดลงมาอยู่ที่ระดับ 11%-12% ในช่วงปี 2560 ถึงครึ่งแรกของปี 2562 ถึงแม้ว่าจะลดลง แต่อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทยังคงสอดคล้องกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 15% และอัตรากำไรสุทธิยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 10% ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในอนาคตอาจได้รับแรงกดดันจากต้นทุนค่าที่ดินที่แพงขึ้น และการแข่งขันที่รุนแรงในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัย อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตรากำไรจากการดำเนินงานเอาไว้ได้ที่ประมาณ 15% และอัตรากำไรสุทธิที่สูงกว่า 10% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทค่อนข้างต่ำกว่าผู้ประกอบการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ รายอื่น ๆ ที่เน้นการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียม โดยบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับต่ำกว่า 35% หรืออัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนทุนต่ำกว่า 0.6 เท่าในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทยังคงมีเพียงพอ โดย ณ สิ้นเดือน มิถุนายน 2562 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 0.4 พันล้านบาท วงเงิน

ผู้โครงการที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ได้ตัดเงื่อนไขในการเบิกจำนวน 2.2 พันล้านบาท วงเงินผู้โครงการที่ยังไม่ได้เบิกใช้แต่ตัดเงื่อนไขในการเบิกจำนวน 2.2 พันล้านบาท และวงเงินผู้ยืมระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 2.3 พันล้านบาท นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 3.3 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยตั๋วแลกเงินและตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้นจำนวน 3.1 พันล้านบาท หุ้นกู้จำนวน 0.2 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินจำนวน 7 ล้านบาท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถดำรงผลการดำเนินงานเอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยที่บริษัทน่าจะสามารถส่งมอบยอดขายที่รอการรับรู้รายได้ได้ตามแผน แม้ว่าการแข่งขันจะรุนแรงขึ้นและความต้องการในตลาดคอนโดมิเนียมจะชะลอตัวลง ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ที่ 9.8 พันล้านบาทในปี 2562 และ 1.2-1.5 หมื่นล้านบาทในปี 2563-2564 ในขณะที่อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทน่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 15% การที่บริษัทจะมีการขยายธุรกิจในช่วง 3 ปีข้างหน้าทำให้คาดว่าหนี้สินทางการเงินของบริษัทอาจจะเพิ่มสูงขึ้นกว่าระดับปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนเอาไว้ได้ที่ระดับประมาณ 40%-45% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ระดับ 12%-15%

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทประสบความสำเร็จในการขยายธุรกิจคอนโดมิเนียมและบ้านจัดสรรไปยังตลาดอื่น ๆ ได้ในขณะที่ยังคงรักษาความสามารถในการทำกำไรและภาระหนี้สินทางการเงินเอาไว้ได้ในระดับปัจจุบัน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทแตกต่างไปจากระดับเป้าหมายในช่วงระยะเวลาที่ยาวนานในระดับหนึ่ง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

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

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
LPN224A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,168 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 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 แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria