

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

ครั้งที่ 21/2564

9 มีนาคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 09/12/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิ닝
09/12/63	BBB+	Stable
19/12/62	A-	Negative
16/01/62	A-	Stable

ติดต่อ

จุฑามาส บุญยวานิชกุล
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์
auiyorn@trisrating.com

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี
hattayanee@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท แอล. พี. เอ็น. ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1.5 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB+” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ในการดำเนินงาน

อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้สะท้อนถึงแบรนดิ้งสินทรัพย์ของบริษัทที่เป็นที่ยอมรับเป็นอย่างดีในตลาดคอนโดมิเนียมระดับราคาปานกลางถึงต่ำและการมีบริการหลังการขายที่ดี นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงการที่บริษัทมีสินค้าที่ไม่หลากหลายซึ่งกระจุกตัวอยู่ในตลาดคอนโดมิเนียมระดับราคาปานกลางถึงต่ำ รวมถึงความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับผลกระทบในเชิงลบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ที่ยืดเยื้อซึ่งจะยังคงสร้างแรงกดดันต่ออุปสงค์ที่อยู่อาศัยและความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการต่อไปในระยะสั้นถึงปานกลางด้วย

เกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยซึ่งเป็นมาตรการที่บังคับใช้ในปี 2562 รวมถึงการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ในช่วงต้นปี 2563 ได้เป็นปัจจัยที่เหนี่ยวรั้งอุปสงค์ที่อยู่อาศัยโดยเฉพาะอย่างยิ่งในตลาดคอนโดมิเนียม ซึ่งทำให้ยอดขายสุทธิของบริษัทอยู่ที่ระดับ 2.7 พันล้านบาทในปี 2562 และ 4.7 พันล้านบาทในปี 2563 โดยลดลงอย่างมากจาก 1.1-1.4 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2560-2561 รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทลดลง 26% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ 7.4 พันล้านบาทในปี 2563 ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 7-8.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2566

ณ เดือนธันวาคม 2563 บริษัทมีโครงการที่อยู่ในระหว่างการพัฒนาจำนวน 43 โครงการซึ่งมีมูลค่าเหลือขายทั้งสิ้น 2.1 หมื่นล้านบาท (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) โดยโครงการคอนโดมิเนียมมีสัดส่วนคิดเป็น 80% ของมูลค่าเหลือขายทั้งหมด ส่วนที่เหลือเป็นโครงการบ้านจัดสรร ทั้งนี้ บริษัทมีสัดส่วนสินค้าที่อยู่อาศัยที่ระดับราคาต่ำกว่า 4 ล้านบาทต่อยูนิตประมาณ 80% ของมูลค่าเหลือขายทั้งหมด ยอดขายรอการรับรู้รายได้ของบริษัท ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2563 เหลือเพียง 2.4 พันล้านบาทซึ่งคาดว่าจะรับรู้เป็นรายได้จำนวน 2.1 พันล้านบาทภายในปีนี้และอีก 0.3 พันล้านบาทในปี 2565 ดังนั้น รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในปี 2564-2566 จึงขึ้นอยู่กับความสามารถในการขายคอนโดมิเนียมในโครงการที่สร้างแล้วเสร็จและโครงการบ้านจัดสรรที่เปิดใหม่เป็นอย่างมาก

เนื่องจากอุปสงค์ในตลาดคอนโดมิเนียมจากทั้งผู้ซื้อในประเทศและต่างประเทศที่ชะลอตัวลง ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าผู้ประกอบการหลาย ๆ รายจะยังคงต้องพึ่งกลยุทธ์การแข่งขันด้านราคาอย่างหนักเพื่อกระตุ้นยอดขายต่อไปอีกในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรงยิ่งขึ้นและต้นทุนค่าที่ดินที่แพงขึ้น แต่ก็ยังคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นโดยเฉลี่ยของบริษัทไม่น่าจะต่ำกว่า 30% ในช่วงปี 2564-2566 รวมถึงคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทน่าจะอยู่ในระดับ 1-1.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2566 อีกด้วย ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะยังคงรักษาอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ให้สูงเกินกว่าระดับ 15% และอัตรากำไรสุทธิอยู่ในช่วง 8%-10% ได้ตลอดระยะเวลาประมาณการ

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 37% ณ เดือนธันวาคม 2562 และ 44% ณ เดือนธันวาคม 2563 จากระดับที่ต่ำกว่า 35% ในช่วงปี 2558-2561 ประกอบกับผลการ

ดำเนินงานที่ต่ำกว่าคาดการณ์ในช่วงปี 2562-2563 จึงทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทลดลงไปอีกโดยเหลือ 8% ในปี 2563 จากระดับ 17% ในปี 2562 และ 27% ในปี 2561 แม้ว่าบริษัทจะยังคงขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องทั้งในส่วนของโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัยและสินทรัพย์ที่สร้างรายได้ประจำ แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่าระดับ 50% เอาไว้ได้ ทั้งนี้ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทอาจลดลงต่ำกว่า 10% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทจะยังคงมีเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ณ เดือนธันวาคม 2563 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบไปด้วยเงินสดจำนวน 0.9 พันล้านบาท วงเงินสินเชื่อระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 2.2 พันล้านบาท วงเงินสินเชื่อโครงการที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกจำนวน 0.6 พันล้านบาท และวงเงินสินเชื่อโครงการที่ยังไม่ได้เบิกใช้และติดเงื่อนไขในการเบิกอีกจำนวน 2.7 พันล้านบาท ทริสเรตติ้งคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ 0.6 พันล้านบาท บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 6.6 พันล้านบาทซึ่งประกอบไปด้วย เงินกู้ระยะสั้นที่มีหลักประกันจากธนาคารจำนวน 3.6 พันล้านบาท ตั๋วแลกเงินระยะสั้นจำนวน 1 พันล้านบาท และหุ้นกู้จำนวน 2 พันล้านบาท บริษัทได้จ่ายชำระหนี้หุ้นกู้มูลค่า 0.4 พันล้านบาทซึ่งครบกำหนดเมื่อวันที่ 20 มกราคม 2564 เรียบร้อยแล้ว นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนจะต่ออายุตั๋วแลกเงินระยะสั้นและออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนด รวมถึงจะเปลี่ยนเงินกู้ระยะสั้นเพื่อซื้อที่ดินให้เป็นเงินกู้โครงการระยะยาวในภายหลังอีกด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานเอาไว้ได้ตามที่คาดการณ์ และบริษัทจะสามารถส่งมอบยอดขายที่รอการรับรู้รายได้ได้ตามแผน แม้ว่าอุปสงค์ที่อยู่อาศัยจะชะลอตัวและมีการแข่งขันที่รุนแรงในตลาด แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ให้สูงเกินกว่า 15% และรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้ต่ำกว่า 50% เอาไว้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนตัวลงอย่างมีนัยสำคัญไปจากสมมติฐานพื้นฐานของทริสเรตติ้ง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเพิ่มขึ้นหากผลการดำเนินงานของบริษัทที่ดีขึ้นกว่าที่คาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญและสถานะทางการเงินก็ปรับดีขึ้นเทียบเท่ากับผู้ประกอบการที่ได้อันดับเครดิตสูงกว่าโดยที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ระดับ 12%-15% ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

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

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
LPN224A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,168 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	BBB+
LPN220A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 3 ปี	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria