

# บริษัท ลลิล พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 137/2560

3 พฤศจิกายน 2560

อันดับเครดิตองค์กร: **BBB+**  
แนวโน้มอันดับเครดิต: **Stable**

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิ닝
14/10/58	BBB+	Negative
20/06/56	BBB+	Stable
03/06/54	BBB	Positive
15/02/51	BBB	Stable
12/09/50	BBB+	Negative

ติดต่อ:

จุฑามาส บุณยานิชกุล  
jutamas@trisrating.com

อวยพร วัชรกาญจนภรณ์  
auypom@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์  
rapeepol@trisrating.com

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

**WWW.TRISRATING.COM**

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ลลิล พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” และปรับแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Negative” หรือ “ลบ” โดยแนวโน้มอันดับเครดิตที่ปรับใหม่สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นนี้เอาไว้ได้อีก 2-3 ปีข้างหน้าโดยที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนจะไม่อ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน ทั้งนี้ อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน ตลอดจนการบริหารการเงินที่รอบคอบ และประสบการณ์ที่ยาวนานในตลาดบ้านจัดสรรระดับราคาปานกลางถึงต่ำของบริษัท อันดับเครดิตถูกลดทอนลงจากฐานรายได้ที่มีขนาดค่อนข้างเล็ก รวมถึงประเภทของสินค้าและระดับราคาที่มีจำกัด นอกจากนี้ระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงของประเทศและอัตราการปฏิเสธการให้สินเชื่อบ้านที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะในสินค้าบ้านระดับราคาปานกลางถึงต่ำจะยังคงมีผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางด้วย

บริษัทลลิล พร็อพเพอร์ตี้ก่อตั้งในปี 2531 และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี 2545 กลุ่มตระกูลชาครกุลและวัชรศักดิ์วงศ์เป็นผู้ก่อตั้งและผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทในสัดส่วนรวมกัน 70% ณ เดือนมีนาคม 2560 บริษัทเน้นพัฒนาที่อยู่อาศัยแนวราบประเภทบ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์เฮ้าส์ โดยราคาสินค้าของบริษัทส่วนใหญ่อยู่ที่ 2-5 ล้านบาทต่อยูนิต บ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์เป็นแหล่งรายได้หลักของบริษัทซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 70%-75% ของรายได้รวมในช่วงปี 2558 ถึง 6 เดือนแรกของปี 2560

ณ เดือนกันยายน 2560 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยเหลือขายจำนวน 55 โครงการ โดย 70% ของมูลค่าโครงการทั้งหมดอยู่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล และที่เหลืออยู่ในต่างจังหวัด โครงการทั้งหมดของบริษัทมีมูลค่าเหลือขาย (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วเสร็จและยังไม่ได้ก่อสร้าง) ประมาณ 20,000 ล้านบาท ประมาณ 60% ของมูลค่าเหลือขายทั้งหมดอยู่ในโครงการในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล และที่เหลืออยู่ในต่างจังหวัด ณ เดือนกันยายน 2560 บริษัทมียอดขายรอรับรายได้ (Backlog) ประมาณ 900 ล้านบาท ซึ่งเกือบทั้งหมดเป็นยอดขายที่รอรับรายได้จากโครงการบ้านจัดสรรซึ่งคาดว่าจะสามารถส่งมอบให้ลูกค้าได้ในช่วงที่เหลือของปี 2560

ยอดขายของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 3,479 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 จาก 2,836 ล้านบาทในปี 2559 และ 2,279 ล้านบาทในปี 2558 โดย 70% ของยอดขายมาจากโครงการในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล และที่เหลือมาจากโครงการในต่างจังหวัด รายได้ของบริษัทเท่ากับ 2,000-2,400 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2556-2558 รายได้เพิ่มขึ้น 30% จากปีก่อนเป็น 2,707 ล้านบาทในปี 2559 และ 19% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 1,545 ล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 ในสมมุติฐานขั้นพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 3,000-3,500 ล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยรายได้ที่เติบโตขึ้นนี้เป็นผลมาจากแผนการเปิดโครงการใหม่มูลค่าเกือบ 5,000 ล้านบาทในแต่ละปี นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนจะเพิ่มยอดขายในโครงการที่มียอดขายเติบโตช้าโดยการปรับสินค้าและราคาให้เหมาะสมกับความต้องการของลูกค้าอีกด้วย

อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทอยู่ที่ 23%-25% ในช่วงปี 2555 ถึงครั้งแรกของปี 2560 ทั้งนี้ ในช่วง 3 ปีข้างหน้าอัตราส่วนดังกล่าวอาจปรับลดลงเล็กน้อยแต่คาดว่าจะอยู่ในระดับที่สูงกว่า 20%

เมื่อพิจารณาถึงการแข่งขันที่รุนแรงและค่าใช้จ่ายที่ต้องใช้ในการขยายธุรกิจ

อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 39% ณ เดือนธันวาคม 2559 และเดือนมิถุนายน 2560 จาก 35% ณ เดือนธันวาคม 2558 อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเท่ากับ 4-5 เท่าในช่วงปี 2557 ถึง 6 เดือนแรกของปี 2560 โดยภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นตามระดับสินค้าคงเหลือ บริษัทมีการเปิดโครงการใหม่จำนวนมากซึ่งมีมูลค่า 4,000-6,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2558-2560 เพื่อให้บรรลุเป้าหมายการเติบโตของรายได้ เนื่องจากบริษัทเน้นการพัฒนาโครงการบ้านจัดสรร ดังนั้นอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจึงยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม เมื่อพิจารณาแผนการเติบโตของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าแล้ว อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทควรอยู่ที่ระดับประมาณ 40% และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายควรอยู่ในระดับไม่เกิน 5 เท่า

สภาพคล่องของบริษัทยังคงมีเพียงพอ โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ระดับ 18%-19% ในช่วงปี 2558 ถึง 6 เดือนแรกของปี 2560 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับ 12 เท่าในปี 2559 และ 8 เท่าในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 ภาระหนี้ที่ถึงกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 689 ล้านบาท หนี้กู้ยืมไม่ด้อยสิทธิไม่มีหลักประกันจำนวน 800 ล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปีจำนวน 150 ล้านบาท ในการนี้บริษัทมีวงเงินรองรับการชำระหนี้จากแหล่งต่าง ๆ ซึ่งประกอบด้วย เงินสดในมือและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดจำนวน 200 ล้านบาท รวมทั้งวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้ซึ่งสามารถเบิกใช้ได้ทันทีอีกจำนวนประมาณ 2,000 ล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2560 และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 600-700 ล้านบาทต่อปีอีกด้วย

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาสภาพการดำเนินงานให้ได้ตามเป้าหมาย ทั้งนี้ ในช่วง 3 ปีข้างหน้าคาดว่าจะรายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ 3,000-3,500 ล้านบาทต่อปี และคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตรากำไรจากการดำเนินงานให้ได้อย่างน้อย 20% ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนควรอยู่ที่ประมาณ 40% และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายควรอยู่ในระดับต่ำกว่า 5 เท่า

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับที่คาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ ความสามารถในการแข่งขันที่อ่อนแอลงในอนาคตอาจส่งผลให้มีการปรับลดอันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตลงได้ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทปรับดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบันในขณะที่สถานะทางการเงินไม่อ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน

---

#### บริษัท ลลิต พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) (LALIN)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

---

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ \*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2560	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2559	2558	2557	2556	2555	
รายได้	1,545	2,707	2,084	2,366	1,720	
ดอกเบี้ยจ่าย	53	60	114	82	48	
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	285	500	355	433	269	
เงินทุนจากการดำเนินงาน	327	574	447	440	261	
เงินลงทุนในสินค้ำคงเหลือ (-เพิ่มขึ้น/+ลดลง)	(246)	(1,330)	(370)	(249)	(555)	
สินทรัพย์รวม	9,671	9,185	8,021	7,348	5,878	
เงินกู้รวม	3,397	3,195	2,471	2,140	1,316	
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,242	4,968	4,683	4,513	4,073	
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่า ตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	24.84	24.65	23.68	25.08	24.49	
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	8.40**	8.28	6.68	8.88	9.70	
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่า ตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	7.59	11.75	4.59	7.69	14.94	
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	19.29**	17.98	18.07	20.57	28.31	
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	39.32	39.14	34.54	32.17	31.08	

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 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. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับ  
เครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ไว้ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิต  
นี้มีใช้ค่าแสดงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ  
ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริส  
เรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าว  
ก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความ  
ถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่  
ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด  
เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>