

บริษัท ลลิล พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 151/2564

23 กันยายน 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 22/09/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
03/11/60	BBB+	Stable
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:

หทัยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawatc@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ลลิล พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB+" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงฐานรายได้และกำไรที่มีขนาดค่อนข้างเล็กรวมถึงประเภทของสินค้าและระดับราคาที่มีจำกัด อย่างไรก็ตาม บริษัทมีผลการดำเนินงานทางการเงินที่น่าพอใจจากรายได้และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทที่เติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาและสามารถคงอัตรากำไรที่อยู่ในระดับสูง อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงภาระหนี้ที่ค่อนข้างต่ำ และความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ที่ยังคงยืดเยื้อ ซึ่งยังคงสร้างแรงกดดันต่ออุปสงค์ของที่อยู่อาศัยและความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ฐานรายได้มีขนาดเล็กรวมถึงการกระจุกตัวของสินค้า

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีฐานรายได้ค่อนข้างเล็กเทียบบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่ที่ได้รับการจัดอันดับเครดิต โดยรายได้ของบริษัทในปี 2563 อยู่อันดับที่ 14 จาก 23 บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสเรทติ้ง รายได้ของบริษัทในปี 2563 อยู่ที่ 5.75 พันล้านบาท คิดเป็น 2% ของรายได้ทั้งหมดของทั้ง 23 บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ได้รับการจัดอันดับเครดิต

สินค้าของบริษัทค่อนข้างกระจุกตัวในตลาดระดับราคากลางถึงต่ำ บริษัทเน้นการพัฒนาโครงการแนวราบ ได้แก่ บ้านจัดสรรประเภทบ้านเดี่ยวและบ้านแฝดภายใต้แบรนด์ "LANCIO" ที่ระดับราคา 3-6 ล้านบาท และทาวน์เฮ้าส์ภายใต้แบรนด์ "LIO" ที่ระดับราคา 2-3 ล้านบาท แม้ว่าฐานลูกค้าในกลุ่มนี้เป็นตลาดที่มีขนาดค่อนข้างใหญ่ แต่กำลังซื้อของตลาดกลุ่มนี้ค่อนข้างจำกัดและมีความอ่อนไหวต่อราคา และอัตราการปฏิเสธสินเชื่อจากธนาคารก็ค่อนข้างสูงด้วยเช่นกัน ดังนั้น เมื่อเร็ว ๆ นี้ บริษัทได้เปิดตัวแบรนด์ "บ้านลลิล The Prestige" สำหรับบ้านจัดสรรประเภทบ้านเดี่ยวและบ้านแฝดภายใต้ระดับราคา 5-8 ล้านบาทเพื่อขยายสินค้าของบริษัทไปยังตลาดระดับราคาสูงขึ้นเพื่อหลีกเลี่ยงประเด็นการปฏิเสธสินเชื่อจากธนาคาร

ณ เดือนมิถุนายน 2564 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยเหลือขายจำนวน 73 โครงการ โดยมีมูลค่ารวมทั้งหมด (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วเสร็จและยังไม่ได้ก่อสร้าง) ประมาณ 2.32 หมื่นล้านบาท สินค้าสำคัญของบริษัท ได้แก่ ทาวน์เฮ้าส์ โดยรายได้ของทาวน์เฮ้าส์คิดเป็น 60% ของรายได้ทั้งหมดในปี 2563 และในครึ่งปีแรกของปี 2464

คาดการณ์การดำเนินงานยังคงน่าพอใจ

แม้จะมีการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 แต่ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงน่าพอใจ ภายใต้สมมติฐานพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทในปี 2564 จะอยู่ที่ระดับเดียวกับปีก่อนหน้าเนื่องจากทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานจะอ่อนตัวลงในไตรมาส 3 และจะค่อย ๆฟื้นตัวในไตรมาสสุดท้าย ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 6-6.3 พันล้านบาทต่อปีในปี 2565-2566 หรือเติบโต 5% ต่อปีอ้างอิงจากแผนของบริษัทที่จะเปิดโครงการใหม่จำนวน 9-11 โครงการมูลค่า 6-7 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า

แม้อุปสงค์จะชะลอตัวจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่ยังคงยืดเยื้อ แต่ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทอยู่ที่ระดับ 29% ในปี 2563 และในครึ่งปีแรกของปี 2464 ในอนาคต ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาความสามารถในการทำกำไรที่น่าพอใจไปอีก 3 ปีข้างหน้า บริษัทมีความสามารถในการควบคุมต้นทุนที่ดินและต้นทุนค่าก่อสร้าง และไม่มี ความกดดันในการ

เร่งระบายสินค้าที่สร้างเสร็จ ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะสามารถคงอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในช่วง 38%-39% ในช่วงปีประมาณการ ทริสเรทติ้งมองว่าค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของบริษัทอาจสูงขึ้นจากการขยายธุรกิจ อย่างไรก็ตาม บริษัทควรที่จะสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ระดับ 14%-16% ของรายได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 1.5-1.6 พันล้านบาทต่อปีในปี 2564-2566 ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะสามารถคงอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทอย่างน้อยที่ระดับ 25% และอัตรากำไรสุทธิเกินกว่า 18% ในช่วงปีประมาณการ

ภาระหนี้ต่ำ

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถคงนโยบายทางการเงินได้อย่างระมัดระวัง ภาระหนี้ของบริษัทอยู่ระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมเนื่องจากบริษัทเน้นการพัฒนาโครงการบ้านจัดสรรซึ่งใช้เงินลงทุนน้อยกว่าโครงการคอนโดมิเนียมแนวสูง อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับ 31% ในปี 2563 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินลงทุนโดยเฉลี่ยของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 23 บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสเรทติ้งอยู่ที่ระดับ 52% ในปี 2563 อัตราส่วนหนี้ของบริษัทอยู่ที่ 28% ณ เดือนมิถุนายน 2564 ภายใต้สมมติฐานพื้นฐาน บริษัทมีแผนเปิดโครงการแนวราบมูลค่า 6-7 พันล้านบาทต่อปีในปี 2564-2566 ทริสเรทติ้งประมาณการงบประมาณในการซื้อที่ประมาณ 1.2-1.5 พันล้านบาทต่อปี และค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างประมาณ 3 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า ดังนั้น ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะยังคงอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 35% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะยังอยู่ในระดับต่ำกว่า 3.5 เท่า ในช่วงปี 2564-2566

ณ เดือนมิถุนายน 2564 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวมจำนวน 3.23 พันล้านบาทซึ่งรวมถึงหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 3 ล้านบาท ดังนั้น อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมจึงมีสัดส่วนอยู่ที่ 0.1% เนื่องจากอัตราส่วนดังกล่าวน้อยกว่า 50% ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรทติ้ง ทริสเรทติ้งเห็นว่าเจ้าหนี้ไม่มีหลักประกันไม่เสียเปรียบอย่างมีนัยสำคัญจากลำดับสิทธิเรียกร้องเหนือสินทรัพย์

สภาพคล่องเพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่เพียงพอจะคืนหนี้จนถึงสิ้นปี 2565 ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2564 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะต้องครบกำหนดชำระจากเดือนกรกฎาคม 2564 ถึงเดือนธันวาคม 2565 จำนวน 1.48 พันล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.33 พันล้านบาท ตัวแลกเปลี่ยนจำนวน 150 ล้านบาท และที่เหลือคือเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน บริษัทได้ชำระหุ้นกู้จำนวน 400 ล้านบาทที่ครบกำหนดไถ่ถอนในเดือนสิงหาคม 2564 ด้วยหุ้นกู้ใหม่อายุ 3 ปี ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2564 สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 312 ล้านบาท เงินลงทุนในกองทุนตราสารหนี้จำนวน 700 ล้านบาท และวงเงินจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีก 2.54 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินลงทุนจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ประมาณ 1 พันล้านบาทต่อปี แหล่งเงินทุนที่กล่าวมานี้จะเพียงพอครอบคลุมภาระหนี้ที่ต้องชำระในช่วง 18 เดือนข้างหน้าแม้ว่าบริษัทจะไม่สามารถออกหุ้นกู้หรือตัวแลกเปลี่ยนมาทดแทน ทริสเรทติ้งคาดว่ากระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทยังคงแข็งแกร่งในช่วง 3 ปีข้างหน้า อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทคาดว่าจะอยู่ในระดับ 32%-34% และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ในระดับ 13 เท่า

ตามข้อกำหนดทางการเงินที่ระบุให้บริษัทต้องชำระอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้ต่ำกว่า 2 เท่านั้น ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2564 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.4 เท่า ซึ่งทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทน่าจะไม่มีปัญหาในการปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวในช่วง 18 เดือนข้างหน้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ทริสเรทติ้งประมาณการการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปี 2564-2566 ดังนี้

- บริษัทเปิดโครงการใหม่มูลค่า 6-7 พันล้านบาทต่อปี
- งบประมาณในการซื้อที่ดินจำนวน 1.2-1.5 พันล้านบาทต่อปี
- รายได้ในปี 2564 จะอยู่ที่ระดับ 5.7 พันล้านบาท และเติบโตไปที่ระดับ 6-6.3 พันล้านบาทต่อปีในปี 2565-2566

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถทำผลการดำเนินงานได้ตามเป้าหมายและสามารถคงนโยบายทางการเงินได้อย่างระมัดระวัง แม้การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่ยังคงยืดเยื้อส่งผลให้อุปสงค์ในที่อยู่อาศัยชะลอตัวเป็นระยะเวลานาน แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าบริษัทจะคงความสามารถในการทำกำไรในระดับที่น่าพอใจและคงภาระหนี้ให้อยู่ในระดับต่ำได้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะคงอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทอย่างน้อยที่ระดับ 25% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 35% ในช่วงปีประมาณการ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับที่คาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ การปรับลดอันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากความสามารถในการแข่งขันของบริษัทอ่อนแอลงในอนาคต ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถขยายฐานรายได้และผลกำไรในขณะที่ยังคงนโยบายทางการเงินอย่างระมัดระวัง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย.	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
	2564	2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	3,194	5,749	4,623	4,082	3,589
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	887	1,594	1,201	1,043	911
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	911	1,645	1,252	1,104	968
เงินทุนจากการดำเนินงาน	695	1,227	897	806	691
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	49	83	125	103	105
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	11,260	10,907	10,831	9,360	9,319
สินทรัพย์รวม	12,832	12,454	11,502	10,429	9,894
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,992	3,408	3,431	3,197	3,145
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	7,813	7,472	6,564	5,996	5,524
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	28.53	28.62	27.08	27.04	26.98
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	16.33 **	15.23	12.43	11.56	10.76
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	18.68	19.85	10.04	10.71	9.21
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.62 **	2.07	2.74	2.90	3.25
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	47.06 **	36.01	26.13	25.20	21.96
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	27.69	31.32	34.33	34.77	36.28

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท ลลิล พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) (LALIN)

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

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria