

บริษัท ลลิล พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 167/2565

30 กันยายน 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 23/09/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
		เครดิต/ 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

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

จตุมาส บุญยวานิชกุล

jutamasa_b@trisrating.com

สุชาดา พันธู, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ลลิล พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงฐานะรายได้และกำไรของบริษัทที่มีขนาดค่อนข้างเล็กรวมถึงประเภทของสินค้าและระดับราคาที่มีจำกัด อย่างไรก็ตาม บริษัทมีผลการดำเนินงานทางการเงินที่น่าพอใจอย่างต่อเนื่องจากรายได้และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ที่เติบโตอย่างมั่นคงในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ในขณะที่ภาระหนี้ยังคงอยู่ในระดับต่ำ นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับระดับหนี้ครัวเรือนที่ค่อนข้างสูงและอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้นซึ่งอาจกระทบต่อกำลังซื้อของผู้ซื้อที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางในขณะเดียวกันก็เพิ่มภาระต้นทุนในการพัฒนาโครงการและต้นทุนทางการเงินของผู้ประกอบการให้สูงมากขึ้นอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ฐานรายได้ค่อนข้างเล็กโดยมีประเภทสินค้าที่กระจุกตัวและตลาดที่แยกย่อย

แม้รายได้และ EBITDA ของบริษัทมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา แต่ทริสเรตติ้งก็มองว่าฐานรายได้และกำไรของบริษัทยังมีขนาดค่อนข้างเล็กเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งในอันดับเครดิตเดียวกัน โดยบริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานในปี 2564 อยู่ที่ 6.6 พันล้านบาทและมี EBITDA อยู่ที่ 1.9 พันล้านบาท ซึ่งรายได้และ EBITDA อยู่ในอันดับที่ 12 และ 10 ตามลำดับจากจำนวนผู้ประกอบการ 25 รายที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตจากทริสเรตติ้ง ทั้งนี้ รายได้และ EBITDA ของบริษัทมีสัดส่วนคิดเป็น 2%-3% ของรายได้และกำไรทั้งหมดของผู้ประกอบการในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตทั้ง 25 ราย

สินค้าของบริษัทค่อนข้างกระจุกตัวอยู่ในกลุ่มที่อยู่อาศัยระดับราคาที่ไม่แพง โดยบริษัทเน้นการพัฒนาโครงการแนวราบ ได้แก่ บ้านจัดสรรประเภทบ้านเดี่ยวและบ้านแฝดภายใต้แบรนด์ “LANCIO” ที่ระดับราคา 3-6 ล้านบาทต่อหลังและทาวน์เฮ้าส์ภายใต้แบรนด์ “LIO” ที่ระดับราคา 2-3 ล้านบาทต่อหลัง แม้ว่าฐานลูกค้าในกลุ่มที่อยู่อาศัยระดับราคาปานกลางถึงต่ำจะเป็นตลาดที่มีขนาดค่อนข้างใหญ่ แต่กำลังซื้อของตลาดกลุ่มนี้ก็มีความจำกัดและมีอัตราการปฏิเสธสินเชื่อจากธนาคารที่สูง ดังนั้น บริษัทจึงได้เปิดตัวที่อยู่อาศัยแบรนด์ใหม่ 2 แบรนด์ในระดับราคาที่สูงขึ้นเพื่อขยายขอบเขตสินค้าให้กว้างขึ้นและหลีกเลี่ยงประเด็นเรื่องการปฏิเสธสินเชื่อจากธนาคาร โดยบริษัทได้เปิดตัวแบรนด์ “บ้านลลิล The Prestige” สำหรับบ้านจัดสรรประเภทบ้านเดี่ยวและบ้านแฝดภายใต้ระดับราคา 4.5-8 ล้านบาทต่อหลังและทาวน์เฮ้าส์ภายใต้แบรนด์ “LIO Prestige” ที่ระดับราคา 2.6-3.5 ล้านบาทต่อหลัง ปัจจุบันสัดส่วนรายได้จากโครงการใหม่ที่ระดับราคาสูงขึ้นนั้นยังคงน้อยอยู่

ณ เดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยเหลือขายจำนวน 78 โครงการซึ่งมีมูลค่ารวมทั้งสิ้น (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วเสร็จและยังไม่ได้ก่อสร้าง) ประมาณ 2.23 หมื่นล้านบาท สินค้าสำคัญของบริษัทคือทาวน์เฮ้าส์ซึ่งสร้างรายได้คิดเป็นประมาณ 55% ของรายได้ทั้งหมดในปี 2564 จนถึงครึ่งแรกของปี 2565

ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งด้วยความสามารถในการทำกำไรที่น่าพอใจ

แม้สภาวะเศรษฐกิจจะไม่เอื้ออำนวยจากผลของอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นและระดับหนี้ครัวเรือนที่เพิ่มขึ้น แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทในปี 2565 จะอยู่ที่ระดับใกล้เคียงกับในปีก่อนหน้าและคาดว่าจะถึงระดับ 6.7-7 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2567 หรือเติบโตที่ระดับ 3% ต่อปีโดยอ้างอิงจากแผนของบริษัทที่จะเปิดโครงการใหม่จำนวน 10-12 โครงการที่มีมูลค่า 7-8 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 2 ปีข้างหน้า

ทริสเรทติ้งประเมินว่าความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุนของบริษัทในอีก 2-3 ปีข้างหน้าจะมีความท้าทายมากยิ่งขึ้นจากการแข่งขันที่รุนแรงของผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำและผู้ประกอบการรายใหม่ ๆ รวมถึงต้นทุนที่ดิน ต้นทุนวัสดุก่อสร้าง และค่าแรงที่เพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาสัดส่วนกำไรที่น่าพอใจเอาไว้ได้ในช่วงปีประมาณการโดยอัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับ 37%-39% ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของบริษัทอาจเพิ่มสูงขึ้นจากการขยายโครงการ อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารให้อยู่ที่ระดับ 14%-15% ของรายได้รวมจากการดำเนินงานในช่วง 3 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้ โดยคาดว่า EBITDA จะอยู่ที่ระดับ 1.7-1.8 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2565-2567 หรือบริษัทจะสามารถคงอัตรา EBITDA Margin อย่างน้อยให้อยู่ที่ระดับ 25% และมีอัตรากำไรสุทธิเกินกว่า 18% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมในช่วงปีประมาณการ

ภาระหนี้ยังคงอยู่ในระดับต่ำ

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวังต่อไป ภาระหนี้ของบริษัทอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากบริษัทเน้นเฉพาะการพัฒนาโครงการบ้านจัดสรรเท่านั้น บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับ 21% ณ เดือนมิถุนายน 2565 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนโดยเฉลี่ยของผู้ประกอบการในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 25 รายที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตจากทริสเรทติ้งอยู่ที่ระดับ 52% ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่า 35% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะอยู่ในระดับต่ำกว่า 3.5 เท่าในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยประมาณการดังกล่าวอ้างอิงจากสมมติฐานที่บริษัทจะเปิดตัวโครงการแนวราบใหม่ที่มูลค่า 7-8 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2565-2567 ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งประมาณการว่างบประมาณในการซื้อที่ดินของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 2-2.5 พันล้านบาทต่อปีและค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างจะอยู่ที่ประมาณ 3-3.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวมจำนวน 3.1 พันล้านบาทซึ่งเกือบทั้งหมดเป็นหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน โดยหนี้ที่มีหลักประกันมีแค่เพียง 100 ล้านบาทซึ่งคิดเป็นอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมที่ 3%

สภาพคล่องเพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่เพียงพอที่จะใช้ชำระคืนหนี้ไปจนถึงสิ้นปี 2566 โดยข้อมูล ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565 ระบุว่าบริษัทจะมีภาระหนี้ที่ครบกำหนดชำระในช่วง 18 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.5 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.4 พันล้านบาทและตั๋วอวัลระยะสั้นค่าซื้อที่ดินและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินอีก 100 ล้านบาท บริษัทได้จ่ายชำระหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนในไตรมาสที่ 3 ของปี 2565 ไปแล้วด้วยการออกตั๋วแลกเงินและใช้เงินหมุนเวียนภายในกิจการ ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565 แหล่งสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 358 ล้านบาท รวมทั้งเงินลงทุนในกองทุนตราสารหนี้จำนวน 775 ล้านบาท และวงเงินจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีก 2.4 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งประมาณการว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 1.2-1.3 พันล้านบาทต่อปี ซึ่งแหล่งเงินทุนที่กล่าวมานี้ น่าจะเพียงพอสำหรับภาระหนี้ที่ต้องจ่ายชำระในช่วง 18 เดือนข้างหน้าแม้ว่าบริษัทจะไม่สามารถออกหุ้นกู้หรือตั๋วแลกเงินใหม่มาใช้ทดแทนได้ ทริสเรทติ้งคาดว่ากระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทจะยังคงแข็งแกร่งในช่วง 3 ปีข้างหน้าโดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะอยู่ที่ระดับเกินกว่า 25% และอัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ที่ระดับไม่น้อยกว่า 9 เท่า

ตามข้อกำหนดทางการเงินที่ระบุให้บริษัทต้องชำระอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้ต่ำกว่า 2 เท่า ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.4 เท่า ซึ่งทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทน่าจะไม่มีปัญหาในการปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวในช่วง 18 เดือนข้างหน้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ทริสเรตติ้งมีสมมติฐานกรณีพื้นฐานสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปี 2565-2567 ดังนี้

- บริษัทจะเปิดตัวโครงการแนวราบใหม่ที่มีมูลค่า 7-8 พันล้านบาทต่อปี
- งบประมาณในการซื้อที่ดินจะอยู่ที่จำนวน 2-2.5 พันล้านบาทต่อปี
- รายได้จากการดำเนินงานรวมจะอยู่ที่ระดับประมาณ 6.5-7 พันล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถส่งมอบผลการดำเนินงานได้ตามเป้าหมาย และสามารถคงนโยบายทางการเงินที่มีระดับความเสี่ยง แม้ว่าจะมีการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยประกอบกับสภาวะแวดล้อมที่ไม่เอื้ออำนวยจากอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นและระดับหนี้ครัวเรือนที่ค่อนข้างสูง แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะคงอัตราค่าไว้ให้อยู่ในระดับที่น่าพอใจและคงภาระหนี้ให้อยู่ในระดับต่ำได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ การปรับลดอันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอาจเกิดขึ้นได้หากความสามารถในการแข่งขันของบริษัทอ่อนแอลงในอนาคต ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอาจปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถขยายฐานรายได้และผลกำไรให้เพิ่มขึ้นจนเทียบเคียงกับคู่แข่งที่มีอันดับเครดิตในระดับที่สูงกว่าได้ในขณะที่ยังคงนโยบายทางการเงินที่มีระดับความเสี่ยง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2565	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	3,209	6,573	5,749	4,623	4,082
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	874	1,827	1,594	1,201	1,043
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	895	1,875	1,645	1,252	1,104
เงินทุนจากการดำเนินงาน	675	1,418	1,192	892	805
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	52	108	117	125	103
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	11,928	11,431	10,916	10,831	9,360
สินทรัพย์รวม	13,627	13,209	12,454	11,502	10,429
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,302	2,242	2,652	3,355	2,877
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	8,612	8,256	7,472	6,564	5,996
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	27.90	28.53	28.62	27.08	27.04
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	15.80 **	16.32	15.23	12.43	11.56
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	17.32	17.39	14.11	10.04	10.71
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.24 **	1.20	1.61	2.68	2.61
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	61.18 **	63.22	44.95	26.58	27.97
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	21.09	21.36	26.20	33.83	32.42

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท ลลิต 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. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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