

บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 37/2568

4 เมษายน 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 16/09/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิ닝
16/09/67	A	Stable
03/09/57	A+	Stable
01/06/53	A	Stable
03/07/52	A	Negative
27/06/51	A	Stable
04/07/50	A	Negative
28/04/49	A	Stable

ติดต่อ:

อวยพร วชิรกาญจนารักษ์
auyporn@trisrating.com

บัณฑิต ป้อมมาตา
bundit@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas_b@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 6 พันล้านบาทและไถ่ถอนภายใน 5 ปีของ บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้เงินกู้ที่มีอยู่บางส่วน และ/หรือเพื่อขยายธุรกิจ ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งก็คงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ด้วยเช่นกัน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย แหล่งรายได้ที่มีความหลากหลาย และความยืดหยุ่นทางการเงินจากการที่บริษัทมีเงินลงทุนในบริษัทหลักทรัพย์มูลค่าสูง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังเผชิญกับแรงกดดันจากภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูงและยอดขายที่ลดลง ซึ่งเป็นผลมาจากอัตราการปฏิเสธสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่เพิ่มขึ้นท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับภาระหนี้ครัวเรือนที่สูง ทั้งนี้ การผ่อนปรนกฎเกณฑ์อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (LTV) ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ซึ่งมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 พฤษภาคม 2568 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2569 อาจช่วยสนับสนุนความต้องการที่อยู่อาศัยได้ โดยกฎเกณฑ์ใหม่อนุญาตให้ผู้ซื้อบ้านสามารถกู้ยืมได้ 100% ของมูลค่าหลักประกันสำหรับบ้านทุกระดับราคาและทุกสัญญา มาตรการลดข้อกำหนดเงินดาวน์นี้มีจุดมุ่งหมายเพื่อผ่อนปรนการซื้อบ้านและอาจช่วยกระตุ้นความต้องการที่อยู่อาศัยได้ นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งมองว่าผลกระทบจากแผ่นดินไหวล่าสุด จะไม่ส่งผลกระทบต่อบริษัทมากนัก เนื่องจากพอร์ตสินค้าของบริษัทมุ่งเน้นไปที่โครงการบ้านจัดสรรเป็นหลัก แตกต่างจากผู้พัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมแนวสูง

รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทในปี 2567 ลดลงต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 มาอยู่ที่ 2.58 หมื่นล้านบาท จาก 3.63 หมื่นล้านบาทในปี 2565 และ 2.74 หมื่นล้านบาทในปี 2566 รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยลดลง 15% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า เหลือ 1.61 หมื่นล้านบาท ในขณะที่รายได้ค่าเช่าและบริการเพิ่มขึ้น 17% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า อยู่ที่ 9.1 พันล้านบาท อัตรากำไรขั้นต้นในปี 2567 อยู่ที่ 30% ลดลงจาก 32% ในปี 2566 ขณะที่อัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปีก่อน ส่งผลให้ EBITDA Margin ของบริษัทลดลงเหลือ 37% จากเกือบ 40% ในปี 2566

ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2568-2569 จะฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในปี 2567 โดยรายได้จากการดำเนินงานรวมมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเป็น 3.0-3.3 หมื่นล้านบาทต่อปีในปี 2568-2569 นอกจากนี้ การที่บริษัทมุ่งเน้นตลาดที่อยู่อาศัยระดับกลางถึงบน คาดว่าจะได้รับประโยชน์จากการผ่อนปรนกฎเกณฑ์ LTV ซึ่งสอดคล้องกับราคาขายเฉลี่ยของที่อยู่อาศัยของบริษัทที่ประมาณ 10 ล้านบาท ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะมีรายได้ที่มั่นคงจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่าที่ระดับ 8 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ขณะที่ EBITDA มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นเป็น 1.1-1.3 หมื่นล้านบาทต่อปี โดยมี EBITDA Margin อยู่ในช่วง 37%-39% ในปี 2568-2569

การขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องทั้งในภาคอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยและอสังหาริมทรัพย์เพื่อสร้างรายได้ประจำ ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 60% ในปี 2567 ขณะเดียวกัน อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินลดลงเหลือ 9% อย่างไร

ก็ตาม ด้วยแนวโน้มผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นและแผนการขายทรัพย์สินให้เข้าบางส่วนของบริษัท ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะลดลงมาอยู่ที่ 50%-55% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินจะปรับเพิ่มเป็น 11%-15% ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะสามารถบริหารจัดการสภาพคล่องได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ณ เดือนธันวาคม 2567 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 3.06 หมื่นล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.54 หมื่นล้านบาท ตั๋วแลกเงินจำนวน 1.36 หมื่นล้านบาท เงินกู้โครงการจำนวน 0.4 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าอีกจำนวน 1.2 พันล้านบาท ในขณะที่แหล่งเงินทุนของบริษัทนั้นประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 3.9 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกอีกจำนวน 8.7 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งยังคงคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ 8 พันล้านบาทในปี 2568 โดยปกติแล้วบริษัทจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระ และวางแผนเปลี่ยนตั๋วแลกเงินเป็นเงินกู้ยืมระยะยาวหรือหุ้นกู้เมื่ออัตราดอกเบี้ยปรับลดลงสู่ระดับที่เหมาะสม นอกจากนี้ การลงทุนของบริษัทในบริษัทรวมทั้ง 4 บริษัท (บริษัท โทมัส พรอคัส เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (HMPRO) บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (QH) บริษัท แอลเอชไฟแนนซ์เซียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (LHFG) และ บริษัท ควอลิตี้คอนสตรัคชันโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (Q-CON)) จะช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงิน โดย ณ สิ้นปี 2567 มูลค่าตลาดของเงินลงทุนในบริษัทรวมทั้ง 4 แห่งอยู่ที่ 5.1 หมื่นล้านบาท

ณ เดือนธันวาคม 2567 หนี้สินรวม ซึ่งไม่นับรวมหนี้สินตามสัญญาเช่า จำนวน 7.2 หมื่นล้านบาท โดยในจำนวนนี้ 2.1 หมื่นล้านบาทเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน ซึ่งประกอบด้วยหนี้เงินกู้ที่มีหลักประกันของบริษัทและหนี้เงินกู้ทั้งหมดที่ดำเนินการโดยบริษัทย่อย ทำให้อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ที่ 29%

ทั้งนี้ บริษัทอยู่ภายใต้เงื่อนไขทางการเงินที่สำคัญของหุ้นกู้ที่กำหนดให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้ต่ำกว่า 2 เท่า โดย ณ เดือนธันวาคม 2567 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.3 เท่า ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินได้อีก 12 เดือนข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งไว้ได้ พร้อมทั้งผลการดำเนินงานให้สอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้ง นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ในช่วง 50%-55% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะเพิ่มขึ้นเป็น 11%-15% ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้น หากผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนลดลงต่ำกว่า 50% และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ในระดับที่สูงกว่า 20% อย่างต่อเนื่อง

ในทางกลับกัน อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลง หากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทถดถอยจากระดับปัจจุบัน จนส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนเพิ่มขึ้นเกิน 60% และ/หรืออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดลงต่ำกว่า 10% อย่างต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- การจัดอันดับเครดิตบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย, 12 มกราคม 2566
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (LH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
LH254A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A
LH254B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,600 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A
LH250A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,250 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A
LH250B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A
LH250C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 900 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A
LH264A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,300 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
LH264B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
LH265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
LH260A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
LH274A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A
LH275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A
LH270A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 5 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. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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