

บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 26/2561

15 มีนาคม 2561

CORPORATES

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

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
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:

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์
auyorn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A+" เช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปซื้อที่ดินและใช้เป็นเงินทุนในการดำเนินธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงความเป็นผู้นำของบริษัทแลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ ในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจากการมีแบรนด์สินค้าที่แข็งแกร่งและผลงานที่ได้รับการยอมรับ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคงคำนึงถึงความยืดหยุ่นทางการเงินจากเงินลงทุนในสินทรัพย์ที่สร้างรายได้ประจำและการมีหลักทรัพย์สภาพคล่องในระดับสูงด้วย อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนลงบางส่วนจากอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลางและนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ ระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงทั่วประเทศรวมทั้งภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ฟื้นตัวช้ายังส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วย

รายได้ของบริษัทอยู่ที่ 29,909 ล้านบาทในปี 2559 และ 34,922 ล้านบาทในปี 2560 ทำให้บริษัทจัดอยู่ใน 3 อันดับแรกในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2560 บริษัทมีโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาประมาณ 70 โครงการซึ่งมีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 160,000 ล้านบาท ประกอบด้วยโครงการบ้านจัดสรรซึ่งคิดเป็น 80% ของมูลค่าโครงการทั้งหมดของบริษัท ส่วนที่เหลือเป็นโครงการคอนโดมิเนียม ณ เดือนธันวาคม 2560 จำนวนหน่วยเหลือขายทั้งหมด (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วและยังไม่ได้ก่อสร้าง) มีมูลค่าประมาณ 70,000 ล้านบาทและมียอดขายรอการรับรู้รายได้มูลค่าประมาณ 11,500 ล้านบาทซึ่งคาดว่าจะส่งมอบให้แก่ลูกค้าในช่วงปี 2561 ถึงปี 2562

บริษัทมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) อยู่ที่ระดับ 22%-25% ในช่วงปี 2556-2560 ทั้งนี้ คาดว่าในช่วง 3 ปีข้างหน้าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานให้สูงกว่า 20% เอาไว้ได้แม้ว่าการแข่งขันในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะรุนแรงและแรงกดดันจากต้นทุนค่าที่ดินจะเพิ่มขึ้น อีกทั้งจะมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องในการขยายธุรกิจเกิดขึ้นก็ตาม

บริษัทมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุน ณ เดือนธันวาคม 2559 ที่ระดับ 48% และ ณ เดือนธันวาคม 2560 ที่ระดับ 49% โดยมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ระดับ 3-4 เท่าในช่วงปี 2556-2560 ทั้งนี้ บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้ต่ำกว่า 1.5 เท่าตามข้อกำหนดสิทธิหุ้นกู้ โดย ณ เดือนธันวาคม 2560 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.87 เท่า

สภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่เพียงพอ โดยอัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ระดับ 19%-22% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับ 8-9 เท่าในช่วงปี 2556-2559 และเพิ่มขึ้นเป็น 11 เท่าในปี 2560 บริษัทมีเงินลงทุนจำนวนมากในหลักทรัพย์สภาพคล่องสูง ทั้งนี้ มูลค่าตลาดของเงินลงทุนในบริษัทร่วมซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ณ เดือนธันวาคม 2560 อยู่ที่ 67,916 ล้านบาท และรายได้จากเงินลงทุนดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 3,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2559-2560

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษาผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง รวมถึงรักษาสถานะทางการเงินในระดับที่ยอมรับได้ และคงความสามารถในการแข่งขันเอาไว้ได้ ทั้งนี้ ในช่วง 3 ปีข้างหน้ารายได้ของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 30,000-33,000 ล้านบาทต่อปี และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคาดว่าจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 5 เท่า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเปลี่ยนขึ้นหากโครงสร้างเงินทุนของบริษัทดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน ซึ่งจะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 3 เท่าในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ในขณะที่ผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงแข็งแกร่งเมื่อเปรียบเทียบกับผู้ประกอบการรายอื่น ๆ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทแตกต่างไปจากประมาณการอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2560	2559	2558	2557	2556
รายได้	34,922	29,909	26,260	28,317	25,075
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	1,329	1,324	1,357	1,538	1,202
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	9,626	8,665	7,908	8,420	6,478
เงินทุนจากการดำเนินงาน	10,635	8,651	7,923	8,849	5,588
เงินลงทุนในสินค้างเหลือ (-เพิ่มขึ้น/+ลดลง)	2,075	10	(3,691)	(3,712)	(5,305)
สินทรัพย์รวม	109,492	101,506	98,070	86,888	75,369
เงินกู้รวม	48,994	43,677	41,675	35,171	34,611
ส่วนของผู้ถือหุ้น	50,809	47,952	46,895	44,275	34,843
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	21.59	22.38	21.91	23.17	24.56
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	13.42	12.34	12.57	15.97	12.75
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	10.74	9.24	8.53	8.48	7.87
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	21.71	19.81	19.01	25.16	16.14
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	49.09	47.67	47.05	44.27	49.83

* งบการเงินรวม

บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (LH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
LH184A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2561	A+
LH180A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2561	A+
LH194A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	A+
LH194B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	A+
LH190A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	A+
LH190B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,250 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	A+
LH204A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A+
LH204B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A+
LH200A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A+
LH200B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	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. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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