

บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 28/2567

28 มีนาคม 2567

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 23/11/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิสัย
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 วชิราภรณ์
aupyorn@trisrating.com

บัณฑิต ป้อมมาตา
bundit@trisrating.com

จตุมาส บุญยานิชกุล
jutamas_b@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 8 พันล้านบาทซึ่งมีกำหนดไถ่ถอนภายใน 5 ปีของบริษัทที่ระดับ “A+” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้เงินกู้ที่มีอยู่บางส่วนและ/หรือเพื่อขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ตลอดจนการฟื้นตัวที่แข็งแกร่งของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า แหล่งรายได้ที่มีความหลากหลาย และภาระหนี้ที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูง นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความยืดหยุ่นทางการเงินจากการที่บริษัทมีเงินลงทุนในบริษัทหลักทรัพย์มูลค่าสูง ตลอดจนความกังวลของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับนโยบายสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่เข้มงวดของธนาคารและอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออุปสงค์ที่อยู่อาศัยและต้นทุนทางการเงินของผู้ประกอบการในระยะสั้นถึงปานกลางด้วยเช่นกัน

ผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2566 ต่ำกว่าประมาณการของทริสเรตติ้ง โดยรายได้ของบริษัทในปี 2566 ลดลง 25% จากปีก่อนมาอยู่ที่จำนวน 2.7 หมื่นล้านบาทโดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้จากโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่ออยู่อาศัยที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจนเหลือ 1.9 หมื่นล้านบาทจาก 3.1 หมื่นล้านบาทในปี 2565 ท่ามกลางอัตราการปฏิเสธการขอสินเชื่อจําหน่ายของธนาคารที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของธุรกิจโรงแรมและธุรกิจค้าปลีกก็ช่วยเพิ่มรายได้ค่าเช่าและบริการของบริษัทจนอยู่ที่ระดับ 7.8 พันล้านบาทจาก 4.8 พันล้านบาทในปี 2565

ด้วยกลยุทธ์ที่มุ่งเป้าไปที่การหมุนเวียนเงินทุนและเพิ่มความสามารถในการทำกำไร บริษัทประสบความสำเร็จในการขายกิจการโรงแรม 2 แห่งให้แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์แอล เอช โฮเทล (LHHOTEL) โดยได้กำไรจากการขายจำนวน 2.5 พันล้านบาทในเดือนพฤศจิกายน 2566 อย่างไรก็ตาม กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) และเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในปี 2566 ก็ลดลง 8%-12% จากปีก่อน โดยเหลือ 1.1 หมื่นล้านบาทและ 8.4 พันล้านบาทตามลำดับ

ในอนาคตทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นในช่วง 3 ปีข้างหน้าโดยน่าจะจะมีปัจจัยสนับสนุนจากกลยุทธ์ในการเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ที่มูลค่า 2.5-3.0 หมื่นล้านบาทต่อปี รวมทั้งจากรายได้ค่าเช่าที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง เงินปันผลที่สูงขึ้นจากบริษัทในเครือ และแผนการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่าจำนวน 1-2 แห่งในแต่ละปี นอกจากนี้ บริษัทยังมียอดขายที่รอการรับรู้รายได้มูลค่ารวมทั้งสิ้น 7.3 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2566 ซึ่งคาดว่าจะโอนที่อยู่อาศัยให้แก่ลูกค้าได้ที่มีมูลค่าประมาณ 2 พันล้านบาทในปี 2567 และส่วนที่เหลือมีกำหนดโอนในช่วงระหว่างปี 2569-2570 อีกด้วย ทริสเรตติ้งคาดว่า EBITDA Margin ของบริษัทจะยังคงอยู่ในช่วง 35%-40% ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ

ภาระหนี้ของบริษัทที่สูงกว่าที่ประมาณการไว้ด้วยเช่นกัน โดยภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 เนื่องจากบริษัทมีการเปิดตัวโครงการใหม่จำนวนมากและซื้อที่ดินเพิ่มขึ้นสำหรับโครงการที่อยู่อาศัยในอนาคต ซึ่งส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 56% ณ สิ้นปี 2566 โดยเพิ่มขึ้นจากประมาณ 53% ในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา นอกจากนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อ EBITDA ของบริษัทก็เพิ่มขึ้นเป็น 6.1 เท่า ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายของทริสเรตติ้งที่ระดับ 5 เท่าอีกด้วย อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องและแผนการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่าน่าจะช่วยลดภาระหนี้ของบริษัทลงได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ทั้งนี้ ตามข้อกำหนดสิทธิของหุ้นกู้หนี้ บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้ต่ำกว่า 1.5 เท่า โดย ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.2 เท่า ดังนั้น บริษัทจึงควรบริหารโครงสร้างทางการเงินอย่างระมัดระวังเพื่อให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินของเงินกู้ยืม และหุ้นกู้ ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2566 อยู่ที่ระดับ 20% และมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ระดับ 13% ในขณะที่อัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายนั้นอยู่ที่ระดับ 7 เท่า ณ สิ้นปี 2566

สภาพคล่องของบริษัทน่าจะอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า จากข้อมูล ณ เดือนธันวาคม 2566 ระบุว่าเงินทุนที่บริษัทจะต้องใช้จ่ายในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ระดับ 2.39 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวน 1.61 หมื่นล้านบาท เงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 6.1 พันล้านบาท เงินกู้ยืมโครงการจำนวน 0.3 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินอีกจำนวน 1.4 พันล้านบาท ซึ่งโดยปกติแล้วบริษัทจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระ ในขณะที่แหล่งเงินทุนของบริษัทนั้นประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 4.3 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่ติดเงื่อนไขในการเบิกอีกจำนวน 8.1 พันล้านบาท อีกทั้งเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทยังคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 0.9-1.0 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ ความสามารถในการเข้าถึงตลาดทุนและมูลค่าการลงทุนจำนวนมากของบริษัทยังช่วยสนับสนุนสภาพคล่องได้ในกรณีที่เป็นอีกด้วย ทั้งนี้ บริษัทมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ซึ่งเป็นที่ต้องการของตลาดจำนวนมากซึ่งมีมูลค่ายุติธรรม (Fair Value) อยู่ที่จำนวนทั้งสิ้น 6.1 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2566

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่ง รวมทั้งมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งอย่างสม่ำเสมอ และรักษาสถานะทางการเงินให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ต่อไป ทั้งนี้ บริษัทควรดำรงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ที่ประมาณ 50% หรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ระดับต่ำกว่า 5 เท่าเอาไว้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากโครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบันโดยที่อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อ EBITDA อยู่ในระดับต่ำกว่า 3 เท่าอย่างต่อเนื่องในขณะที่ผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงแข็งแกร่งเมื่อเปรียบเทียบกับผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายอื่น ๆ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทต่ำกว่าระดับเป้าหมายของทริสเรตติ้งอย่างมีนัยสำคัญ

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย, 12 มกราคม 2566
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (LH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
LH244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A+
LH244B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A+
LH240A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 8,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A+
LH240B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,150 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A+
LH254A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,700 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A+
LH254B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,600 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A+
LH250A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,250 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A+
LH250B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,800 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A+
LH250C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 900 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A+
LH264A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,300 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A+
LH265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A+
LH260A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,800 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 8,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 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. 2567 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 วัตถุประสงค์ 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