

บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 98/2566

7 กันยายน 2566

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน: A+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 18/04/66

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 วชิรกาญจนภรณ์
aupyorn@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี
hattayanee@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas_b@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 8 พันล้านบาทซึ่งมีกำหนดไถ่ถอนภายใน 5 ปีของบริษัทที่ระดับ “A+” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัท จะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระหนี้เงินกู้ที่มีอยู่บางส่วนและ/หรือเพื่อขยาย ธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยที่มีผลการดำเนินงานเป็นที่น่าพอใจ แหล่งรายได้ที่มีความหลากหลาย ตลอดจนภาระหนี้ที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูง ปัจจัยของอันดับเครดิตยังคงคำนึงถึงความยืดหยุ่นทางการเงินจากบริษัทที่มีเงินลงทุนในบริษัทหลักทรัพย์มูลค่าสูง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนลงจากความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับการปรับเกณฑ์สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (Loan-to-Value หรือ LTV) ที่เข้มงวดมากขึ้นในปีนี้อีกทั้งการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออุปสงค์ที่อยู่อาศัยและต้นทุนทางการเงินของผู้ประกอบการในระยะสั้นถึงปานกลางด้วยเช่นกัน

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 อ่อนแอกว่าประมาณการของทริสเรทติ้ง รายได้ของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 ลดลง 19% จากช่วงเดียวกันในปีก่อนมาอยู่ที่ 1.39 หมื่นล้านบาทโดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้จากโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่ออยู่อาศัยที่ลดลงอย่างมากเหลือ 9.8 พันล้านบาทจาก 1.53 หมื่นล้านบาทจากช่วงเดียวกันในปีก่อน อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของธุรกิจโรงแรมและธุรกิจค้าปลีกช่วยเพิ่มรายได้ค่าเช่าและบริการของบริษัทเป็น 3.6 พันล้านบาทจากเพียง 1.5 พันล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) และเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 ก็ลดลงประมาณ 20%-22% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ 5 พันล้านบาทและ 4 พันล้านบาท ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม อัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ของบริษัทนั้นยังคงอยู่ที่ระดับ 34%-36%

มองไปข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ โดยได้แรงหนุนจากแผนเปิดตัวโครงการเพิ่มเติมในช่วงครึ่งหลังของปี 2566 ซึ่งจากประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะเปิดตัวโครงการใหม่ที่มีมูลค่าประมาณ 3 หมื่นล้านบาทในปี 2566 ขณะที่ในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 บริษัทเปิดตัวโครงการใหม่มูลค่าเพียง 7.5 พันล้านบาท อีกทั้ง บริษัทยังมียอดขายรอการรับรู้รายได้รวมมูลค่า 2.4 พันล้านบาทซึ่งยอดขายดังกล่าวคาดว่าจะส่งมอบให้แก่ลูกค้าได้ภายในช่วงครึ่งหลังของปี 2566

ภาระหนี้ของบริษัทก็สูงกว่าที่ประมาณการไว้เช่นกัน ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ 56% เพิ่มขึ้นจากประมาณ 53% ในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา นอกจากนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อ EBITDA ก็เพิ่มขึ้นเป็น 6.65 เท่า ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายของทริสเรทติ้งที่ 5 เท่าอีกด้วย อย่างไรก็ตาม คาดว่าบริษัทจะลดภาระหนี้ลงสู่เป้าหมายดังกล่าวได้จากการที่บริษัทมีแผนจะขายโรงแรม 2 แห่งเข้าทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust -- REIT) ในช่วงครึ่งหลังของปี 2566

เครดิตวาระ เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนอันดับเครดิตขององค์กรหรือตราสารหนี้ที่ทริสเรทติ้งได้ประกาศผลไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำตลอดอายุของสัญญาหรือตราสาร และสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างนั้นหากหน่วยงานดังกล่าวออกตราสารหนี้ใหม่ หรือเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานนั้นๆ และมีข้อมูลผลกระทบเพียงพอที่จะปรับอันดับเครดิต หรือเมื่อมีเหตุที่ต้องยกเลิกอันดับเครดิตเดิม ทริสเรทติ้งจะประกาศ “เครดิตวาระ” แก่สาธารณะ โดยอันดับเครดิตอาจ “เพิ่มขึ้น” (Upgraded) “ลดลง” (Downgraded) “คงเดิม” (Affirmed) หรือ “ยกเลิก” (Cancelled)

ทั้งนี้ ตามข้อกำหนดสิทธิหุ้นกู้ นั้น บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้ต่ำกว่า 1.5 เท่า โดย ณ เดือนมิถุนายน 2566 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.23 เท่า ดังนั้น บริษัทควรบริหารโครงสร้างทางการเงินอย่างระมัดระวังให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินของเงินกู้ยืมและหุ้นกู้ ขณะที่บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวม ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 อยู่ที่ระดับ 28% และมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ระดับ 12.6% ส่วนอัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายนั้นอยู่ที่ระดับ 7.3 เท่า ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่เพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนมิถุนายน 2566 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 5.4 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่คิดเงื่อนไขในการเบิกอีกจำนวน 9 พันล้านบาท อีกทั้งเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทยังคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 1 หมื่นล้านบาท ในขณะที่เงินทุนที่บริษัทจะต้องใช้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ระดับ 2.11 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวน 1 หมื่นล้านบาท เงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 7.6 พันล้านบาท เงินกู้ยืมโครงการจำนวน 2.6 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินจำนวน 0.9 พันล้านบาท

นอกจากนี้ ความสามารถในการเข้าถึงตลาดทุนและมูลค่าการลงทุนจำนวนมากของบริษัทยังช่วยสนับสนุนสภาพคล่องได้หากจำเป็น บริษัทมีเงินลงทุนจำนวนมากในบริษัทร่วมซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ มูลค่ายุติธรรม (Fair Value) ของเงินที่บริษัทลงทุนในหลักทรัพย์ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 อยู่ที่ประมาณ 6.74 หมื่นล้านบาท ทริสเรทติ้งมองว่ามูลค่าของเงินลงทุนในบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวขึ้นขึ้นอยู่กับสภาพการณ์และความผันผวนของตลาด อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งมีความเห็นว่าเงินลงทุนดังกล่าวยังคงช่วยสนับสนุนความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ของบริษัทได้

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดที่เข้มแข็ง รวมถึงจะรักษาระดับยอดขายที่อยู่อาศัยและผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง อีกทั้งจะรักษาสถานะทางการเงินให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ต่อไป ทั้งนี้ บริษัทควรดำรงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ที่ประมาณ 50% หรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ระดับต่ำกว่า 5 เท่า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากโครงสร้างเงินทุนของบริษัทดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบันโดยที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ในระดับต่ำกว่า 3 เท่าอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ผลการดำเนินงานยังคงแข็งแกร่งเมื่อเปรียบเทียบกับผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายอื่น ๆ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงจากระดับปัจจุบัน

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:	
LH230A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A+
LH244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A+
LH244B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A+
LH240A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 8,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A+
LH240B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,150 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A+
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+
LH265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 8,000 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. 2566 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