

บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 127/2560

10 ตุลาคม 2560

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

| อันดับเครดิตองค์กรในอดีต: | | |
|---------------------------|--------------|-------------------------|
| วันที่ | อันดับเครดิต | แนวโน้ม |
| | | อันดับเครดิต/เครดิตฟนิจ |
| 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 วัชรกาญจนภรณ์
auiyorn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงความเป็นผู้นำของบริษัทในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจากการมีแบรนด์สินค้าที่แข็งแกร่งและผลงานที่ได้รับการยอมรับ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความยืดหยุ่นทางการเงินจากเงินลงทุนในสินทรัพย์ที่สร้างรายได้ประจำและการมีหลักทรัพย์สภาพคล่องในระดับสูงด้วย อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนลงบางส่วนจากอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลางและนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ ระดับหนี้ครัวเรือนของประเทศที่สูงรวมทั้งภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ฟื้นตัวช้ายังส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วย

บริษัทแลนด์ แอนด์ เฮาส์ เป็นหนึ่งในผู้นำในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาที่อยู่อาศัยของไทย รายได้ของบริษัทที่ระดับ 29,909 ล้านบาทในปี 2559 และ 17,093 ล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 ทำให้บริษัทจัดอยู่ใน 3 อันดับแรกในกลุ่มผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ตระกูลอศวุ โภคินมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท 31% ณ เดือนสิงหาคม 2560 รองลงมาคือ Government of Singapore Investment Corporation (GIC) ในสัดส่วน 16% สินค้าหลักของบริษัทคือบ้านเดี่ยวซึ่งสร้างรายได้ในสัดส่วนประมาณ 65%-70% ของรายได้รวมในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา

สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทได้รับแรงเสริมจากควมมีคุณค่าของตราสินค้า สินค้าของบริษัทได้ชื่อว่าเป็นที่อยู่อาศัยคุณภาพสูงเมื่อพิจารณาจากคุณภาพสินค้าและบริการหลังการขาย บริษัทมีแบรนด์สินค้าที่หลากหลายทั้งโครงการบ้านจัดสรรและคอนโดมิเนียมหลายระดับราคาในทำเลที่ตั้งที่หลากหลาย บริษัทมีสถานะที่ค่อนข้างแข็งแกร่งในตลาดบ้านเดี่ยว โดยยอดขายในส่วนของบ้านเดี่ยวเติบโตที่ระดับ 4% ในปี 2559 และ 3% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปีก่อน

ณ เดือนมิถุนายน 2560 บริษัทมียอดขายที่รอรับรายได้ (Backlog) มูลค่าประมาณ 15,000 ล้านบาท โดยบริษัทจะโอนสินค้าจากยอดขายดังกล่าวเป็นรายได้จำนวน 8,600 ล้านบาทในช่วงครึ่งหลังของปี 2560 และตามด้วยสินค้าซึ่งมียอดรับรายได้อีกจำนวน 4,300 ล้านบาทในปี 2561 และ 1,800 ล้านบาทในปี 2562 ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าในช่วง 3 ปีข้างหน้าบริษัทจะมีรายได้ในช่วง 30,000-33,000 ล้านบาทต่อปี บริษัทมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) เท่ากับ 22%-25% ในช่วงปี 2555 ถึงช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 ทั้งนี้ คาดว่าในช่วง 3 ปีข้างหน้าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานให้สูงกว่า 20% เอาไว้ได้แม้ว่าการแข่งขันในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะรุนแรงและแรงกดดันจากต้นทุนค่าที่ดินจะเพิ่มขึ้น ตลอดจนจะมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องในการขยายธุรกิจเกิดขึ้นก็ตาม

บริษัทมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุน ณ เดือนธันวาคม 2559 ที่ระดับ 48% และ ณ เดือนมิถุนายน 2560 ที่ระดับ 49% โดยมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ระดับ 3-4 เท่าในช่วงปี 2555 ถึงครั้งแรกของปี 2560

ทั้งนี้ บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้ต่ำกว่า 1.5 เท่าตามข้อกำหนดสิทธิหุ้นกู้ โดย ณ เดือนมิถุนายน 2560 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.97 เท่า แม้ว่าบริษัทยังคงลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่าหลายโครงการและมีการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูง แต่ก็คาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะอยู่ในระดับประมาณ 50% และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ระดับต่ำกว่า 5 เท่า ภาระหนี้ของบริษัทซึ่งอยู่ในระดับปานกลางมีความเสี่ยงลดลงบางส่วนจากการที่บริษัทลงทุนในสินทรัพย์คุณภาพดีซึ่งสามารถสร้างรายได้ที่สม่ำเสมอและการมีเงินลงทุนจำนวนมากในหลักทรัพย์สภาพคล่องสูง ทั้งนี้ มูลค่าตลาดของเงินลงทุนในบริษัทร่วมซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ณ เดือนมิถุนายน 2560 เท่ากับ 53,662 ล้านบาท และรายได้จากเงินลงทุนดังกล่าวอยู่ที่ 2,000-2,400 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2555-2558 และเพิ่มขึ้นเป็น 3,000 ล้านบาทในปี 2559

สภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่เพียงพอ บริษัทมีความสามารถในการหาแหล่งเงินทุนจากตลาดทุนได้ด้วยต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่าการกู้ยืมจากธนาคาร โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ 18%-19% ในช่วงปี 2558 ถึงช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับ 8-9 เท่าในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา และเพิ่มขึ้นเป็น 13 เท่าในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 ทั้งนี้ ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 15% ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ในระดับที่สูงกว่า 5 เท่า

แนวโน้มอันดับเครดิต

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

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเปลี่ยนหากโครงสร้างเงินทุนของบริษัทดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน โดยที่อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 3 เท่าในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ในขณะที่ผลการดำเนินงานยังคงแข็งแกร่งเมื่อเปรียบเทียบกับผู้ประกอบการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายอื่น ๆ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือฐานะทางการเงินของบริษัทแตกต่างไปจากประมาณการอย่างมีนัยสำคัญ

บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (LH)

อันดับเครดิตองค์กร: A+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

| | |
|---|----|
| LH184A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561 | A+ |
| LH180A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561 | A+ |
| LH194A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562 | A+ |
| LH194B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562 | A+ |
| LH190A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562 | A+ |
| LH190B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,250 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562 | A+ |
| LH204A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563 | A+ |
| LH204B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563 | A+ |
| LH200A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563 | A+ |
| LH200B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563 | A+ |

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

| | ณ วันที่ 31 ธันวาคม | | | | | |
|--|---------------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| | ม.ค.-มิ.ย. | 2559 | 2558 | 2557 | 2556 | 2555 |
| | 2560 | | | | | |
| รายได้ | 17,093 | 29,909 | 26,260 | 28,317 | 25,075 | 24,103 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | 665 | 1,324 | 1,357 | 1,538 | 1,202 | 1,112 |
| กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน | 5,549 | 8,665 | 7,908 | 8,420 | 6,478 | 5,682 |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน | 6,586 | 7,971 | 7,923 | 8,849 | 5,588 | 5,452 |
| เงินลงทุนในสินค้ำคงเหลือ (+เพิ่มขึ้น/-ลดลง) | (2,706) | (10) | 3,691 | 3,712 | 5,305 | 134 |
| สินทรัพย์รวม | 107,082 | 101,506 | 98,070 | 86,888 | 75,369 | 65,040 |
| เงินกู้รวม | 48,582 | 43,677 | 41,675 | 35,171 | 34,611 | 27,481 |
| หนี้สินรวม | 57,148 | 53,554 | 51,175 | 42,613 | 40,526 | 32,438 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น | 49,935 | 47,952 | 46,895 | 44,275 | 34,843 | 32,603 |
| ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย | 290 | 390 | 382 | 454 | 509 | 494 |
| เงินปันผล | 3,563 | 8,202 | 7,583 | 4,192 | 3,977 | 5,266 |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%) | 24.64 | 22.38 | 21.91 | 23.17 | 24.56 | 21.93 |
| อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%) | 13.56 ** | 12.34 | 12.57 | 15.97 | 12.75 | 12.49 |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า) | 12.78 | 9.24 | 8.53 | 8.48 | 7.87 | 7.67 |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%) | 19.13 ** | 18.25 | 19.01 | 25.16 | 16.14 | 19.84 |
| อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%) | 49.31 | 47.67 | 47.05 | 44.27 | 49.83 | 45.74 |

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต
ไม่ว่าทางหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้คำ
แถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุ
ในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้
จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน
บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือ
ความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่
รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website:
<http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>