

บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 53/2560

18 สิงหาคม 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 วชิราภรณ์
auiyorn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A+" เช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในเดือนตุลาคม 2560 และใช้เป็นเงินทุนในการดำเนินธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงความเป็นผู้นำของบริษัทในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจากการมีแบรนด์สินค้าที่แข็งแกร่งและผลการดำเนินงานที่ได้รับการยอมรับ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความยืดหยุ่นทางการเงินจากเงินลงทุนในสินทรัพย์ที่สามารถสร้างรายได้ที่สม่ำเสมอและการมีหลักทรัพย์สภาคดลงในระดับสูงด้วย อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวมีข้อจำกัดบางส่วนจากอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่อยู่ในระดับปานกลางและนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ ระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงรวมทั้งภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัวยังส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วย

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

บริษัทมีสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งซึ่งสะท้อนถึงคุณภาพสินค้าและบริการหลังการขาย บริษัทมีแบรนด์สินค้าที่หลากหลายทั้งโครงการแนวราบและแนวสูงหลายระดับราคาในทำเลที่ตั้งที่หลากหลาย บริษัทมีสถานะที่แข็งแกร่งในตลาดบ้านเดี่ยวด้วยยอดขายในส่วนของบริษัทเดี่ยวเติบโต 10% จากช่วงเดียวกันของปี 2559 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560

ณ เดือนมิถุนายน 2560 บริษัทมียอดขายที่รอรับรายได้ (Backlog) มูลค่าประมาณ 15,000 ล้านบาท โดยบริษัทจะรับยอดขายดังกล่าวเป็นรายได้จำนวน 8,700 ล้านบาทในช่วงครึ่งหลังของปี 2560 และคาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้อีกจำนวน 4,300 ล้านบาทในปี 2561 และ 1,800 ล้านบาทในปี 2562 ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าในช่วง 3 ปีข้างหน้าบริษัทจะมีรายได้อยู่ที่ประมาณ 32,000 ล้านบาทต่อปี บริษัทมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) เท่ากับ 22%-25% ในช่วงปี 2555 ถึงช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 ทั้งนี้ อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทคาดว่าจะลดลงเล็กน้อยเนื่องจากแรงกดดันจากต้นทุนค่าที่ดินที่เพิ่มขึ้น ตลอดจนการแข่งขันที่เพิ่มสูงขึ้น และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องในการขยายธุรกิจ อย่างไรก็ตาม ในช่วง 3 ปีข้างหน้าคาดว่าจะสามารถรักษารัตส่วนกำไรจากการดำเนินงานให้สูงกว่า 20% ได้

บริษัทมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุน ณ เดือนธันวาคม 2559 ที่ระดับ 48% และเดือนมิถุนายน 2560 ที่ระดับ 49% ทั้งนี้ บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้

ต่ำกว่า 1.5 เท่าตามข้อกำหนดสิทธิหุ้นกู้ โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2560 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.97 เท่า แม้ว่าบริษัทจะมีแผนลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่าหลายโครงการและมีการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูง แต่ก็คาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะอยู่ในระดับต่ำกว่า 50% หรืออัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนที่ระดับต่ำกว่า 1 เท่า บริษัทมีภาระหนี้ในระดับปานกลางโดยได้รับการลดทอนความเสี่ยงลงบางส่วนจากการที่บริษัทลงทุนในสินทรัพย์คุณภาพดีซึ่งสามารถสร้างรายได้ที่สม่ำเสมอ และเงินลงทุนจำนวนมากในหลักทรัพย์สภาพคล่องสูง ทั้งนี้มูลค่าตลาดของเงินลงทุนในบริษัทรวมซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ณ เดือนมิถุนายน 2560 เท่ากับ 53,662 ล้านบาท และรายได้จากเงินลงทุนดังกล่าวอยู่ที่ 2,000-2,400 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2555-2558 และเพิ่มขึ้นเป็น 3,000 ล้านบาทในปี 2559

สภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่เพียงพอ บริษัทมีความสามารถในการหาแหล่งเงินทุนจากตลาดทุนได้ด้วยต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่าการกู้เงินจากธนาคาร โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ 14%-17% ในช่วงปี 2556 ถึงช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายเท่ากับ 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” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษากิจกรรมการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง รวมถึงรักษาสถานะทางการเงินในระดับที่ยอมรับได้ และคงความสามารถในการแข่งขันเอาไว้ได้ ทั้งนี้ ในช่วง 3 ปีข้างหน้ารายได้ของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 32,000 ล้านบาทต่อปี และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนคาดว่าจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 1 เท่า

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเปลี่ยนหากอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน ในขณะที่ผลการดำเนินงานยังคงแข็งแกร่งเมื่อเปรียบเทียบกับผู้ประกอบการในธุรกิจเดียวกันในตลาดหลักทรัพย์รายอื่น ๆ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานหรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนตัวลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน

บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (LH)

อันดับเครดิตองค์กร:

A+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

LH17OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2560	A+
LH184A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	A+
LH18OA: 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+
LH19OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2562	A+
LH19OB: 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+
LH20OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 5 ปี	A+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย.	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2560	2559	2558	2557	2556	2555
รายได้จากการขายและบริการ	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	4,411	7,412	5,646	5,703	5,588	5,452
เงินลงทุนในสินค้าย่อย (+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	49,934	47,951	46,895	44,275	34,843	32,602
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 (%)	16.06 **	16.97	13.55	16.21	16.14	19.84
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	49.31	47.67	47.05	44.27	49.83	45.74

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเดิมปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่า แลกของเท็จจริง หรือข้อมูลเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุ ในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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>