

บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 178/2560

28 ธันวาคม 2560

อันดับเครดิตองค์กร: BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต: วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิโนจ
30/06/58	BBB-	Stable

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB-” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงแบรนดของบริษัซึ่งเป็นที่รู้จักอย่างดีในตลาดคอนโดมิเนียมราคาสูง การกระจุกตัวของรายได้จากโครงการเพียงไม่กี่แห่ง และการขยายธุรกิจเชิงรุกทั้งโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่ออยู่อาศัยและเพื่อให้เช่าซึ่งอาจทำให้อัตรารายได้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 3 ปีข้างหน้าได้ นอกจากนี้ การเพิ่มขึ้นของจำนวนยูนิตที่อยู่อาศัยในตลาดราคาแพงส่งผลให้การแข่งขันในตลาดนี้ทวีความรุนแรงขึ้นในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วย

บริษัท ไรมอน แลนด์ ก่อตั้งในปี 2530 โดยนางจุไรรัตน์ อี. โบนีเธิร์น (Mrs. Jurairat E. Bonithern) และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2537 บริษัทมีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นใหญ่หลายครั้ง ในเดือนกุมภาพันธ์ 2556 JS Asset Management Pte. Ltd. (JS) ได้เข้ามาซื้อหุ้น 24.98% ของบริษัทและกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ โดย JS เป็นบริษัทโฮลดิ้งเพื่อการลงทุนสัญชาติสิงคโปร์ซึ่งมี Mr. Lee Chye Tek Lionel เป็นเจ้าของ Mr. Lee ยังเป็นเจ้าของกิจการและกรรมการของกลุ่มธุรกิจ Jit Sun Investments (Jit Sun) ซึ่งประกอบธุรกิจที่หลากหลายอื่น ๆ ด้วย อาทิ ให้บริการก๊าซธรรมชาติและน้ำมันนอกลูกค้า ก่อสร้างเรือและให้บริการงานวิศวกรรมสำหรับอุตสาหกรรมเดินเรือและอุตสาหกรรมนอกลูกค้า โรงแรมบุทีก รวมไปถึงธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม

บริษัทเน้นพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมราคาสูงซึ่งมีราคาขายตั้งแต่ 100,000 บาทจนถึง 350,000 บาทต่อตารางเมตร (ตร.ม.) (ไม่รวมโครงการ Unixx South Pattaya) ณ เดือนกันยายน 2560 บริษัทมีโครงการคอนโดมิเนียมที่อยู่ระหว่างการพัฒนาจำนวน 8 โครงการและโครงการบ้านจัดสรรที่อยู่ระหว่างการพัฒนา 1 โครงการ ซึ่งมีมูลค่ารวม 45,000 ล้านบาท โครงการที่อยู่อาศัยของบริษัทที่มียอดคงค้างเหลือขาย (ที่ก่อสร้างแล้วและที่ยังไม่ได้ก่อสร้าง) เท่ากับ 7,000 ล้านบาท ประมาณครึ่งหนึ่งของยูนิตคงค้างเป็นยูนิตที่ก่อสร้างแล้วเสร็จในโครงการคอนโดมิเนียมและบ้านจัดสรร

ยอดขายของบริษัทลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วงปี 2556-2559 เนื่องจากบริษัทเน้นก่อสร้างให้แล้วเสร็จและโอนยอดขายที่รอการรับรู้รายได้ (Backlog) โดยบริษัทเปิดโครงการคอนโดมิเนียมเพียง 2 โครงการและบ้านจัดสรรเพียง 1 โครงการในช่วงเวลาดังกล่าว ทำให้ยอดขายในปี 2559 เท่ากับ 1,939 ล้านบาท ลดลง 15% จากปีก่อน ยอดขายในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 ดีขึ้นเป็น 2,466 ล้านบาทซึ่งเป็นผลมาจากยอดขายของโครงการ The Lofts Silom และ The Lofts Asoke ณ สิ้นเดือนกันยายน 2560 บริษัทมียอดขายรอการรับรู้รายได้เพียง 3,600 ล้านบาท ยอดขายรอการรับรู้รายได้ที่ต่ำลงจากในอดีตนั้นทำให้คาดว่ารายได้ของบริษัทสำหรับปี 2560 และปี 2562-2563 จะลดลงเป็นประมาณ 4,000 ล้านบาทต่อปี จาก 5,000-6,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2555-2559 รายได้สำหรับปี 2561 จะค่อนข้างน้อยเนื่องจากจำนวนยูนิตที่จะส่งมอบให้กับลูกค้าในปีดังกล่าวมีไม่มากนัก

รายได้ที่คาดว่าจะลดลงและอัตรากำไรที่ต่ำลงของโครงการ The Lofts และโครงการบ้านจัดสรรทำให้คาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะลดลงเหลือประมาณ 12%-15% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าจาก 23%-27% ในช่วงปี 2557-2559

ติดต่อ:

จุฬามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์
aupyorn@trisrating.com

รพีพล มหพันธ์
rapeepol@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

ในระยะเวลาอันใกล้บริษัทมีแผนลงทุนไม่เฉพาะแค่โครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่ออยู่อาศัยเท่านั้น แต่รวมถึงโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่สร้างรายได้อย่างสม่ำเสมอด้วย ทั้งนี้ บริษัทจะเปิดโครงการที่อยู่อาศัย 3 แห่งซึ่งมีมูลค่ารวม 10,000 ล้านบาทในปี 2561 และบริษัทยังพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์รูปแบบผสมผสานบนถนนเพลินจิตอีกด้วย เงินลงทุนสำหรับโครงการดังกล่าวประกอบด้วย เงินจ่ายล่วงหน้าค่าเช่าที่ดินจำนวน 1,518 ล้านบาทซึ่งทยอยจ่ายในช่วงปี 2559-2561 และค่าพัฒนาโครงการจำนวนประมาณ 5,000 ล้านบาทซึ่งทยอยจ่ายในช่วงปี 2560-2564 โดยอาคารสำนักงานและพื้นที่ค้าปลีกในโครงการเพลินจิตจะเริ่มสร้างรายได้ตั้งแต่ช่วงกลางปี 2564 เป็นต้นไป นอกจากนี้ บริษัทมีแผนลงทุนในธุรกิจร้านอาหารและโรงแรมในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าอีกด้วย จากแผนขยายธุรกิจเชิงรุกดังกล่าวทำให้คาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนในช่วง 3 ปีข้างหน้าจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม บริษัทได้เตรียมแผนสำหรับการเพิ่มทุนหรือหาพันธมิตรทางธุรกิจในบางโครงการเอาไว้เพื่อบรรเทาภาระหนี้ของบริษัท ทั้งนี้ ในสมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนเอาไว้ที่ประมาณ 1.5 เท่าหรืออัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนเอาไว้ที่ประมาณ 60% เพื่อคงอันดับเครดิตไว้ที่อันดับปัจจุบัน

รายได้ที่ลดลงและภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นทำให้กระแสเงินสดของบริษัทอ่อนตัวลงจากในอดีต โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมลดลงเหลือ 8% (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 จาก 23% ในปี 2559 และ 36% ในปี 2558 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายเท่ากับ 5 เท่าในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 ลดลงจาก 9-12 เท่าในช่วงปี 2557-2559 ทั้งนี้ สภาพคล่องของบริษัทยังเพียงพอ โดย ณ เดือนกันยายน 2560 บริษัทมีเงินสดในมือ 1,034 ล้านบาท และมีวงเงินสินเชื่อโครงการที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกประมาณ 2,000 ล้านบาท นอกจากนี้ จากยอดขายที่รอกการส่งมอบในปัจจุบันทำให้คาดว่าบริษัทจะได้รับเงินดาวน์และเงินจากการโอนประมาณ 1,000-1,300 ล้านบาทต่อปีอีกด้วย ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้สินที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าเท่ากับ 1,799 ล้านบาทซึ่งประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้น 1,000 ล้านบาท หนี้กู้ 499 ล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะยาว 300 ล้านบาท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะเป็นไปตามเป้าหมาย ทั้งนี้ บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนเอาไว้ที่ประมาณ 60% หรืออัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนเอาไว้ที่ประมาณ 1.5 เท่า นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถเพิ่มทุนและ/หรือหาพันธมิตรทางธุรกิจเพื่อช่วยบรรเทาภาระหนี้และดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนไว้ได้ตามแผนอีกด้วย อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงได้หากอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนสูงเกินกว่า 65% หรืออัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนสูงเกินกว่า 2 เท่าในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ทั้งนี้ ในอนาคตอันใกล้นี้ยังไม่มีความเห็นว่าจะมีการปรับเพิ่มอันดับเครดิตแต่อย่างใด

บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน) (RML)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2560	2559	2558	2557	2556	2555
รายได้	2,511	5,127	5,081	6,581	5,681	5,449
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	93	114	159	233	347	494
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	217	851	901	1,225	746	496
เงินทุนจากการดำเนินงาน	257	1,050	1,040	1,502	930	644
เงินลงทุนในสินทรัพย์คงเหลือ (-เพิ่มขึ้น/+ลดลง)	(271)	953	782	2,027	18	1,092
สินทรัพย์รวม	10,284	9,700	9,947	11,191	13,584	14,997
เงินกู้รวม	5,589	4,500	2,884	3,538	5,448	6,221
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,080	5,108	4,451	3,544	2,306	1,556
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้จากการขาย (%)	14.29	22.52	25.60	26.82	19.59	18.10
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	6.32 **	16.64	18.03	23.89	14.97	13.57
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	5.24	12.13	10.21	9.09	4.05	2.57
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	8.49 **	23.34	36.06	42.44	17.06	10.35
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	52.39	46.84	39.32	49.96	70.26	79.99
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%) ***	44.14	36.51	39.32	49.96	70.26	79.99

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีการปรับปรุงการเข้าดำเนินงานแล้วตั้งแต่เดือนธันวาคม 2559 เป็นต้นไป

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเดิมปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

*** ไม่รวมมูลค่าปัจจุบันของค่าเช่าที่ดินตลอดอายุสัญญาเช่า

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 ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใด ๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>