

## รายละเอียดตราสารหนี้

บริษัทผู้ออกตราสารหนี้	บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน)
ทุนจดทะเบียน	7,760,769,842 บาท
ประเภทตราสารหนี้	ชุดที่ 1 หุ้นกู้ระยะยาว ไม่ด้อยสิทธิ มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ และผู้ออกหุ้นกู้มีสิทธิไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนวันครบกำหนดไถ่ถอน ชุดที่ 2 หุ้นกู้ระยะยาว ไม่ด้อยสิทธิ มีประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ และผู้ออกหุ้นกู้มีสิทธิไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนวันครบกำหนดไถ่ถอน
วันที่เสนอขาย	ชุดที่ 1 และ ชุดที่ 2 วันที่ 5 - 7 พฤศจิกายน 2567
วันที่ออกหุ้นกู้	ชุดที่ 1 และ ชุดที่ 2 วันที่ 8 พฤศจิกายน 2567
ตราสารอายุ	ชุดที่ 1 อายุ 1 ปี 2 เดือน 20 วัน ชุดที่ 2 อายุ 1 ปี 11 เดือน
อัตราดอกเบี้ย	ชุดที่ 1 ร้อยละ 7.00 ต่อปี ชุดที่ 2 ร้อยละ 7.25 ต่อปี
มูลค่าเสนอขาย	มูลค่าเสนอขาย (ชุดที่ 1) ไม่เกิน 150 ล้านบาท และ (ชุดที่ 2) ไม่เกิน 395 ล้านบาท รวมจำนวนเสนอขายทั้ง 2 ชุด ไม่เกิน 545 ล้านบาท
หลักประกัน	ชุดที่ 1 ไม่มี ชุดที่ 2 1) เงินสด โดยฝากเข้าบัญชีในชื่อของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ (บัญชีเพื่อชำระเงินหุ้นกู้) เพื่อนำไปใช้ตามวัตถุประสงค์การใช้เงิน โดยดำรงอัตราส่วน 1:1 และ/หรือ 2) ห้องชุด The Cube @The River, อาคารส่วนโพเดียม ชั้นที่ 1,2,3,4 พื้นที่ 2,163.62 ตรม. มูลค่ารวม 475.99 ล้านบาท ประเมินโดย บจ.ศศิกัดดีเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ โดยต้องดำรงอัตราส่วนดำรงมูลค่าของหลักประกันต่อหนี้เงินต้นหุ้นกู้ไม่น้อยกว่า 1.20:1 เท่า และจัดจำนองเป็นลำดับที่ 1
เสนอขาย	ผู้ลงทุนสถาบัน และ/หรือ ผู้ลงทุนรายใหญ่ (II&HNW)
การจัดอันดับความน่าเชื่อถือ	ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ

## ภาพรวมการประกอบธุรกิจ

บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัดครั้งแรกในนาม “บริษัท ปิอาซ่าการ์เม้น จำกัด” เมื่อปี 2530 และได้จดทะเบียนเปลี่ยนชื่อเป็น “บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด” ในปี 2533 บริษัทได้แปลงสภาพเป็นบริษัท “มหาชน” และเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนโดยทั่วไป และได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2536

ในปี 2566 บริษัทและบริษัทย่อยประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายเป็นธุรกิจหลัก นอกจากนี้บริษัทยังดำเนินธุรกิจอื่นๆ โดยมีภาพรวมธุรกิจดังนี้

1. การพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย (ซึ่งรวมถึงการเข้าซื้อหรือร่วมลงทุนในบริษัทอื่น)
2. การพัฒนาและ/หรือครอบครองอสังหาริมทรัพย์เพื่อให้เช่าเชิงพาณิชย์
3. การให้บริการบริหารโครงการให้กับผู้อยู่อาศัย และ/หรือ นักลงทุน
4. การให้บริการเป็นนายหน้าซื้อขายห้องพักอาศัย

## วัตถุประสงค์การใช้เงิน

เพื่อชำระคืนหุ้นกู้ RML251A RML251B และ RML251C ที่จะครบกำหนดในเดือน มกราคม พ.ศ. 2568 ก่อนครบกำหนดไถ่ถอน ทั้งหมดหรือบางส่วน และ/หรือ ในวันครบกำหนดไถ่ถอนหุ้นกู้ ที่เหลือเป็นเงินทุนหมุนเวียน

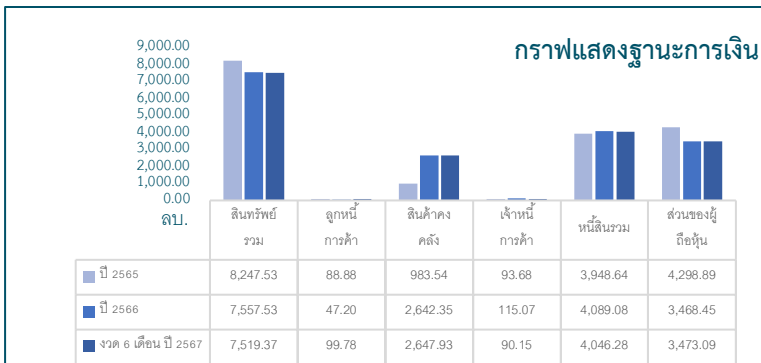
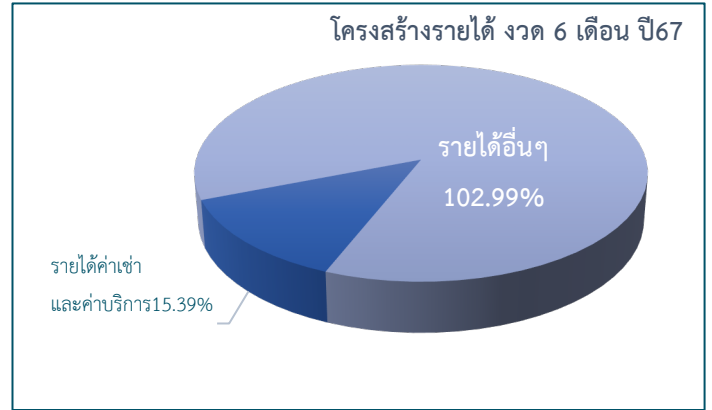
**คำเตือน :** การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนโปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนก่อนการตัดสินใจลงทุน

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ เคพีเอ็ม จำกัด มีอาจรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้ บทวิเคราะห์ ข้อมูล คำแนะนำ และความคิดเห็นที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการ และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า จึงมีอาจถือเป็นการชักชวน หรือเสนอแนะแต่อย่างใด ดังนั้น ผู้ใช้เอกสารฉบับนี้ควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาอ้างอิง ทั้งนี้ รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



โครงสร้างรายได้ของบริษัท

ประเภทรายได้	ปี 2565		ปี 2566		งวด 6 เดือน ปี 2567	
	ลบ.	ร้อยละ	ลบ.	ร้อยละ	ลบ.	ร้อยละ
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	67.59	18.38	14.89	5.48	-	-
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	36.99	10.06	37.47	13.80	15.39	13.00
รายได้อื่นๆ	263.20	71.56	219.08	80.72	102.99	87.00
<b>รวม</b>	<b>367.78</b>	<b>100.00</b>	<b>271.45</b>	<b>100.00</b>	<b>118.38</b>	<b>100.00</b>



อัตราส่วนทางการเงิน (เท่า)	ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม (ล่าสุด)	6 เดือน ปี 2567	ปี 2566	ปี 2565
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current ratio) (เท่า)	1.77	1.07	1.17	0.55
วงจรเงินสด (Cash cycle) (วัน)	N/A	30,011.76	20,423.94	8,506.14
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (Avg. inventory period) (วัน)	N/A	30,384.58	20,825.21	8,700.34
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Avg. collection period) (วัน)	N/A	5.52	5.92	6.18
ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย (Avg. payment period) (วัน)	N/A	378.34	407.19	200.38
ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (ICR) (เท่า)	3.33	(1.97)	(1.45)	(0.02)
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (IBD/EBITDA ratio) (เท่า)	9.26	(4.52)	(7.79)	(603.36)
ความสามารถในการชำระภาระผูกพัน (DSCR) (เท่า)	0.25	(0.31)	(0.201)	(0.003)
หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (D/E ratio) (เท่า)	1.80	1.17	1.18	0.92
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (IBD/E ratio) (เท่า)	1.44	0.99	1.06	0.82
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่ครบกำหนดภายใน 1 ปีต่อหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (IBD 1Y/IBD) (ร้อยละ)	46.84	71.90	63.82	65.28
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินต่อหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (Loan/IBD) (ร้อยละ)	38.46	2.82	2.60	2.81
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT margin) (ร้อยละ)	N/A	(114.97)	(145.07)	(50.24)
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) (ร้อยละ)	N/A	(14.62)	(10.59)	(3.56)
อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) (ร้อยละ)	N/A	(33.51)	(21.55)	(7.10)
สัดส่วนหลักประกันต่อหนี้สิน	N/A	-	-	1.20

คำเตือน : การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนโปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนก่อนการตัดสินใจลงทุน

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่มีอยู่ ณ วันที่จัดทำขึ้นแล้วแต่ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ เคพีเอ็ม จำกัด มีอาจรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้ บทวิเคราะห์ ข้อมูล คำแนะนำ และความคิดเห็นที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการ และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยมีต้นฉบับที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ ผู้ใช้เอกสารฉบับนี้ควรใช้ด้วยความระมัดระวังในการพิจารณาอ้างอิง ทั้งนี้ รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่เป็นการชี้นำให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



โครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัท และคณะกรรมการบริษัท

ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1 นาย กฤษณ์ ณรงค์เดช	ประธานกรรมการบริษัท/กรรมการ
2 นาง อรุณช อภิศักดิ์ศิริกุล	รองประธานกรรมการบริษัท/ กรรมการอิสระ/ ประธานกรรมการตรวจสอบ/กรรมการสรรหาและ พิจารณาค่าตอบแทน
3 น.ส. เจนีตา ขอบดวงทอง	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ
4 นาย พาทิ สารสิน	กรรมการ
5 นาย กรณ์ ณรงค์เดช	กรรมการ/ ประธานกรรมการบริหาร/ ประธาน กรรมการบริหารความเสี่ยงองค์กร
6 นาย เคียน แซ่ จอห์น เดย์	กรรมการ/ กรรมการบริหาร
7 นางสาว ปลื้มจิตต์ ไชยา	กรรมการ/ กรรมการบริหาร/ กรรมการบริหาร ความเสี่ยงองค์กร
8 นาย สัมพันธ์ อรัญนารด	กรรมการอิสระ/ กรรมการตรวจสอบ

(ข้อมูล ณ วันที่ 1 สิงหาคม 2567)

ผู้ถือหุ้น (ข้อมูล ณ วันที่ 6 กันยายน 2567)	%หุ้น
1 WOODCHESTER INVESTING CAPITAL LIMITED	17.59
2 บริษัท เคพีเอ็ม แลนด์ จำกัด	17.26
3 UOB KAY HIAN PRIVATE LIMITED	15.41
4 นายกรณ์ ณรงค์เดช	4.21
5 SIX SIS AG	2.94
6 บริษัท เมืองไทยประกันภัย จำกัด (มหาชน)	2.62
7 บริษัท ไคว้ยูเอส มอเตอร์ จำกัด	2.17
8 นายจิรวิทย์ วัฒนันท์	1.93
9 นายกฤษณ์ ณรงค์เดช	1.82
10 บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	1.69

โครงสร้างการจัดการ บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน) (ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567)

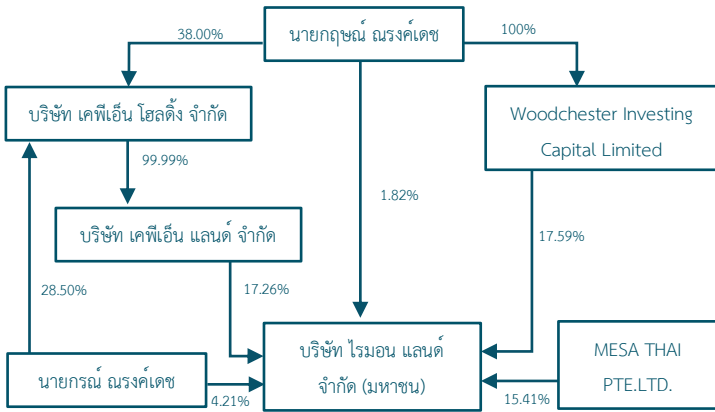


คำเตือน : การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนโปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนก่อนการตัดสินใจลงทุน

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่พิจารณาแล้วมีความน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ เคพีเอ็ม จำกัด มิอาจรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้ บทวิเคราะห์ ข้อมูล คำแนะนำ และความคิดเห็นที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการ และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า จึงมีอาจถือเป็นการชักชวน หรือเสนอแนะแต่อย่างใด ดังนั้น ผู้ใช้เอกสารฉบับนี้ควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาอ้างอิง ทั้งนี้ รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้แนะให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



ความสัมพันธ์ของผู้ถือหุ้นใหญ่ (ณ วันที่ 6 กันยายน พ.ศ. 2567)



ผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทที่มีอำนาจบริหาร มี 2 กลุ่ม คือกลุ่ม KPN ของตระกูลณรงค์เดช และนายควี ลีอง เต็ก (Mr. Kwee Liong Tek)

กลุ่ม KPN ถือหุ้นผ่านบริษัท เคพีเอ็ม แลนด์ จำกัด 1,000,000,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 17.26 และถือหุ้นผ่าน WOODCHESTER INVESTING CAPITAL LIMITED คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 17.59 และถือหุ้นโดยตรงโดยคุณณรงค์เดช ร้อยละ 4.21 และคุณกฤษณ์ ณรงค์เดช ร้อยละ 1.82 รวมเป็นสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 40.88 กลุ่ม KPN มีอำนาจการบริหารในบริษัท โดยเป็นผู้บริหารของบริษัท และเป็นกรรมการผู้มีอำนาจลงนาม 2 ท่าน

นายควี ลีอง เต็ก (Mr. Kwee Liong Tek) ถือหุ้นผ่าน MESA Thai PTE.LTD 893,000,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 15.41 และมีตัวแทน 1 ท่านดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการ โดยไม่มีการดำรงตำแหน่งเป็นผู้บริหารของบริษัท

การจำหน่ายและช่องทางการจำหน่าย

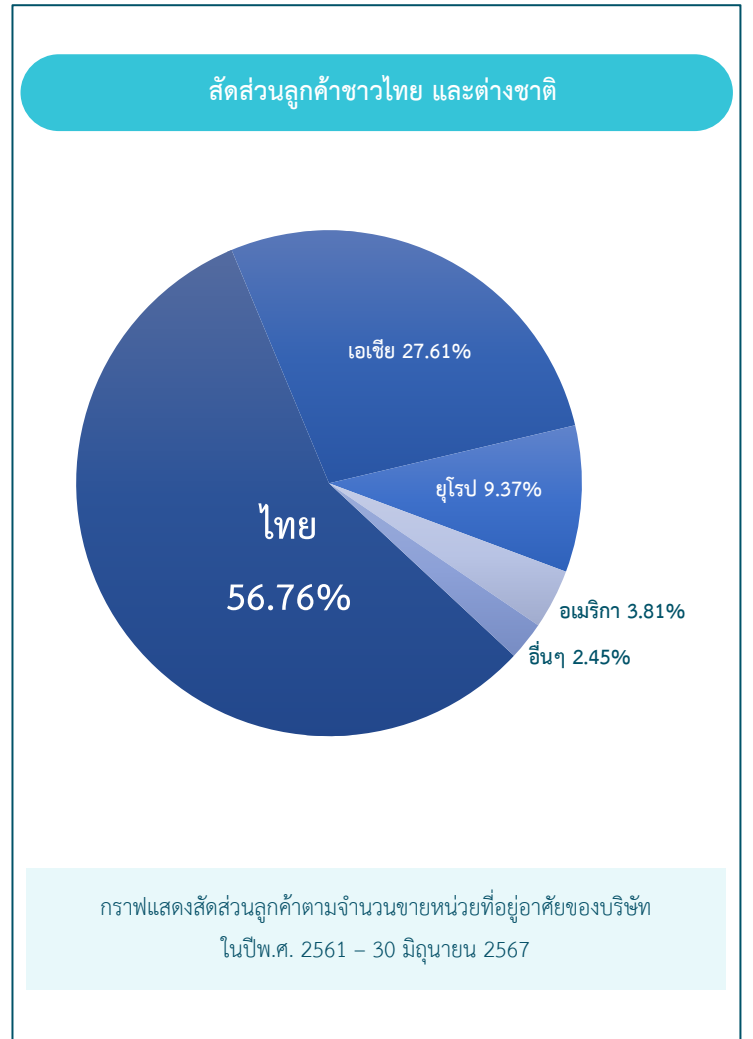
สำหรับสัดส่วนลูกค้าที่ซื้อสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยของบริษัทในช่วง 5 ปีย้อนหลัง (พ.ศ. 2561 – 30 มิถุนายน 2567) บริษัทมีสัดส่วนลูกค้าไทยเฉลี่ยเพิ่มขึ้น เป็นร้อยละ 56.76 เนื่องจากในปี 2563 ถึงครึ่งปีแรกของปี 2565 เกิดการแพร่ระบาดของโควิด-19 ทำให้ทั่วโลกมีการจำกัดการบินระหว่างประเทศ อีกทั้งยังต้องมีการกักตัวอย่างน้อย 14 วันหรือขึ้นกับนโยบายในแต่ละประเทศเมื่อเดินทางเข้าไปยังประเทศต่างๆ เพื่อป้องกันการแพร่ระบาดของเชื้อโรค ซึ่งทำให้การเดินทางเข้าออกระหว่างประเทศมีความไม่สะดวก ด้วยเหตุนี้ทำให้ลูกค้าต่างชาติที่เคยมีสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 45 ของบริษัทไม่สะดวกที่จะเดินทางเข้ามาประเทศไทยเพื่อรับโอนห้องชุด แต่ในช่วงครึ่งปีหลังหลายประเทศได้มีการผ่อนคลายมาตรการการป้องกัน โดยเฉพาะประเทศในแถบเอเชีย จึงทำให้เริ่มมีการตอบรับที่ดีจากลูกค้ากลุ่มดังกล่าวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงไตรมาสที่ 3 และ 4 ของปี บริษัททำการตลาดกับกลุ่มลูกค้าในประเทศไทย ควบคู่กันไปกับการร่วมงานกับตัวแทนขายในกลุ่มประเทศดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง

โดยในปี 2566 กลุ่มลูกค้าที่ซื้อส่วนใหญ่ของบริษัทแบ่งเป็นสัดส่วน 45:55 ระหว่างลูกค้าคนไทยกับลูกค้าชาวต่างชาติลูกค้าชาวต่างชาติ โดย 5 อันดับชาวต่างชาติที่ซื้อโครงการของเรามากที่สุด คือ จีน, อินโดนีเซีย, แคนาดา, อังกฤษ และอเมริกา (ข้อมูล ณ เดือนตุลาคม 2566) ในอนาคต บริษัทจะทำการขยายฐานลูกค้าไปยังลูกค้าที่มีกำลังซื้อระดับบนสุด ผ่านการเปิดขายโครงการ โรสวูด เรสซิเดนซ์เซส กมลา ซึ่งจะทำให้บริษัทจะเป็นรายแรกๆ ในไทยที่มีการเข้าถึงฐานลูกค้านี้ และจะช่วยเพิ่มการรับรู้ของตลาดอสังหาริมทรัพย์ไทย ต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์ระดับโลกได้มากขึ้น

ทั้งนี้บริษัทใช้ช่องทางการจำหน่ายผ่านตัวแทนขายและพนักงานขายของบริษัท โดยมีจำนวนยูนิตที่ขายผ่านช่องทางดังกล่าวในสัดส่วนประมาณร้อยละ 27 และประมาณร้อยละ 73 ของจำนวนยูนิตที่ขายทั้งหมด ตามลำดับ

**คำเตือน :** การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนโปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนก่อนการตัดสินใจลงทุน

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่พิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ เคพีเอ็ม จำกัด มิอาจรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้ บทวิเคราะห์ ข้อมูล คำแนะนำ และความคิดเห็นที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการ และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า จึงมีอาจถือเป็นการชักชวน หรือเสนอแนะแต่อย่างใด ดังนั้นผู้ใช้เอกสารฉบับนี้ควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาอ้างอิง ทั้งนี้ รายงานฉบับนี้มิควรตีความหรือใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้แนะให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



สภาพการแข่งขันภายในอุตสาหกรรมในปี 2567

ในปี 2567 มีการคาดการณ์ว่าสภาพเศรษฐกิจโดยรวมเริ่มกลับมาฟื้นตัว จากการกลับมาเปิดประเทศได้ ส่งผลให้ต่างชาติก็เริ่มกลับมา ทำให้ตลาดอสังหาริมทรัพย์ในภาพรวมได้ประโยชน์ ตลาดที่อยู่อาศัยมีการฟื้นตัว แบบค่อยเป็นค่อยไป โดยเฉพาะตลาดคอนโดมิเนียมและบ้านในระดับลักซ์ชัวรี ยังมีการเติบโตที่ดีด้วย ซึ่งสอดคล้องกับแผน พัฒนารูปร่างของกลุ่มบริษัทไรมอน แลนด์ ที่มุ่งเน้นที่จะพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้า ระดับลักซ์ชัวรีโดยทางบริษัทได้มีการพัฒนาโครงการในหลากหลายรูปแบบเพื่อให้ตอบสนองต่อไลฟ์สไตล์ของลูกค้า ในแต่ละช่วงวัย

ผลิตภัณฑ์ของบริษัทนั้นจะรักษาคุณภาพและมาตรฐานที่สูงที่สุดเพื่อตอบสนองความต้องการ, ความพึงพอใจ และความไว้วางใจของลูกค้าที่มีมาอย่างยาวนาน สังเกตได้จากรางวัลต่างๆ ที่ทางบริษัทได้รับนั้นเป็นสิ่งที่ชี้ให้เห็นถึงความมุ่งมั่น และความต้องการที่จะเป็นผู้นำในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กลุ่มลักซ์ชัวรี และอัลตราลักซ์ชัวรี อีกทั้งเป็นสิ่งที่ ตอกย้ำความสำเร็จและความเป็นผู้นำในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ตลาดลักซ์ชัวรีได้เป็นอย่างดี

แนวโน้มตลาดอสังหาริมทรัพย์ในปี 2567

ในปี 2567 ตลาดอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยคาดว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงหลายด้าน โดยในกลุ่มที่อยู่อาศัยจะเห็นการเพิ่มขึ้นของความหลากหลายในสินค้าคอนโดมิเนียมในตัวเมือง รวมถึงโครงการที่อยู่อาศัยที่พัฒนาในรูปแบบผสมผสานมากขึ้น การเปิดตัวโครงการบ้านใหม่จะมุ่งเน้นไปที่ตลาดระดับบน และกลางเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคในกลุ่มนี้

ตลาดโรงแรมในปี 2567 จะได้รับผลกระทบจากนโยบายของรัฐบาลที่มุ่งดึงดูดนักท่องเที่ยวต่างชาติมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การแข่งขันในตลาดโรงแรมจะเพิ่มขึ้นเนื่องจากมีอุปทานใหม่เข้าสู่ตลาด แม้ว่าผลการดำเนินงานของโรงแรมจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง แต่ไม่ใช่ทุกกลุ่มจะสามารถรับมือกับการฟื้นตัวนี้ได้เท่ากัน

ในด้านอุตสาหกรรมและโลจิสติกส์ การขาดแคลนที่ดินอุตสาหกรรมในพื้นที่ EEC คาดว่าจะยังคงมีอยู่ เนื่องจากความต้องการที่สูงจากผู้ประกอบการอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้า (EV) และเทคโนโลยี (TECH) ยังคงแสดงความสนใจในการลงทุนในประเทศไทยอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ การแข่งขัน ในด้านโลจิสติกส์ก็จะเพิ่มขึ้นตามความต้องการของตลาด

ความเสี่ยงของผู้ออกตราสาร

- 1. ความเสี่ยงจากผลขาดทุนสุทธิต่อเนื่อง** ในปี 2565 ปี 2566 และ ณ งวด 6 เดือน ปี 2567 บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิ 315.09 ลบ. 836.9 ลบ. และ 584.94 ลบ.สาเหตุหลักเกิดจากห้องชุดพร้อมโอนที่บริษัทสามารถบันทึกเป็นรายได้จากการขายทยอยหมดลง โดยห้องชุดที่เป็นสินค้าพร้อมขายจะรับรู้เป็น "ส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนจากเงินลงทุนในการร่วมค้า นอกจากนี้ ความไม่ต่อเนื่องในการเปิดโครงการใหม่ อาจส่งผลให้ผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทผันผวนต่อไป
- 2. ความเสี่ยงด้านความสามารถในการชำระหนี้** ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567 บริษัทมีหนี้สินรวม 4,046.28 ล้านบาท ซึ่งเป็นหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจำนวน 3,434.95 ล้านบาท ในปีที่ผ่านมาและงวด 6 เดือนล่าสุด มีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (Interest Bearing Debt to EBITDA ratio) ตีลบมาตลอด สะท้อนว่า กำไรจากการดำเนินงานไม่เพียงพอต่อการชำระหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยอย่างมีนัยสำคัญ
- 3. ความเสี่ยงจากการที่ผลประกอบการขึ้นอยู่กับความต่อเนื่องของโครงการที่พัฒนาอยู่และการเกิดช่องว่างของการรับรู้รายได้** ปัจจุบันบริษัทมีจำนวนโครงการที่แล้วเสร็จและอยู่ระหว่างการโอนกรรมสิทธิ์ 2 โครงการ ซึ่งมูลค่าขายงานที่ยังไม่ได้ส่งมอบ (Backlog) จะทยอยหมดลง ภายในปี 2567 บริษัทจึงมีความเสี่ยงที่ผลการดำเนินงาน หากมีเหตุส่งผลกระทบต่อโครงการใหม่พัฒนาล่าช้าเกินกว่ากำหนด
- 4. ความเสี่ยงจากการที่บริษัทพึ่งพิงตราสารหนี้** ณ วันที่ 30 มิ.ค. 2567 บริษัทมีหนี้กู้ยืมค้างจำนวน 2,186.1 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 63.64 ของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย มีหนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ยและที่ครบกำหนดชำระใน 1 ปี จำนวนสูง 2,469.88 ล้านบาท ในปัจจุบันบริษัทยังจำเป็นต้องออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้เดิมที่จะครบกำหนดชำระ ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงที่จะเกิดเหตุผิดนัดชำระหนี้ หากไม่สามารถออกหุ้นกู้ใหม่ ทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในอนาคต หรือทดแทนได้ไม่ครบตามมูลค่าที่วางแผนไว้
- 5. ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง** งวด 6 เดือน ปี 2567 บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) 1.07 เท่า และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio) 0.07 เท่า โดยอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทที่ลดลงจากอดีตจนต่ำกว่า 1 เท่าสะท้อนได้ว่าบริษัทมีสภาพคล่องต่ำ และมีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ (รายละเอียดตามแบบ Filing ส่วนที่ 3.2(2) ปัจจัยความเสี่ยง)

**คำเตือน :** การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนโปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนก่อนการตัดสินใจลงทุน

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ เคพีเอ็ม จำกัด มิอาจรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้ บทวิเคราะห์ ข้อมูล คำแนะนำ และความคิดเห็นที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการ และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า จึงมีอาจถือเป็นการชักชวน หรือเสนอแนะแต่อย่างใด ดังนั้น ผู้ใช้เอกสารฉบับนี้ควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาอ้างอิง ทั้งนี้ รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

