

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 82/2563

28 ตุลาคม 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AA

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน AA

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด 21/02/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรด พันธ
16/01/62	AA	Stable
18/09/61	AA	Alert Developing
22/09/60	AA	Stable
12/05/57	AA-	Stable
05/02/56	A+	Positive
23/05/50	A+	Stable
22/02/48	A	Stable
12/07/47	A-	Positive
04/10/45	A-	-
17/05/44	BBB+	-

ติดต่อ:

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุณย์กิจ

wajee@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "AA" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1 หมื่นล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "AA" ด้วยเช่นกัน โดยบริษัท จะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปชำระคืนหุ้นกู้และเงินกู้ รวมถึงใช้เป็นเงินทุนในการขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะผู้นำของบริษัทในธุรกิจศูนย์การค้าในประเทศไทย ตลอดจนผลงานในการบริหารศูนย์การค้าคุณภาพสูง และกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการตามสัญญาของบริษัท ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความต้องการเงินลงทุนจำนวนมากเพื่อใช้รองรับแผนการขยายธุรกิจของบริษัทในช่วงปี 2564-2565 ตลอดจนความกังวลต่อผลกระทบในเชิงลบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) และการชุมนุมทางการเมืองที่ยังดำเนินอยู่ซึ่งส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและอุปสงค์ของพื้นที่ค้าปลีกอีกด้วย

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาระดับฐานะผู้นำทางการตลาดที่แข็งแกร่งในธุรกิจศูนย์การค้าเอาไว้ได้ ณ เดือนมิถุนายน 2563 บริษัทบริหารศูนย์การค้าจำนวน 34 แห่งซึ่งประกอบด้วยศูนย์การค้าในเขตกรุงเทพมหานคร 15 แห่ง ในต่างจังหวัด 18 แห่ง และในมาเลเซีย 1 แห่ง บริษัทมีพื้นที่ค้าปลีกทั้งหมดขนาด 1.8 ล้านตารางเมตร (ตร.ม.) สถานะผู้นำของบริษัทยังเป็นผลมาจากการมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่มากที่สุดถึง 20% ของพื้นที่ค้าปลีกทั่วประเทศและมีอัตราการเช่าที่สูงเกินกว่า 90% ในช่วงหลายปีที่ผ่านมาอีกด้วย

ผลการดำเนินงานของบริษัทได้รับผลกระทบจากมาตรการปิดศูนย์การค้าเพื่อป้องกันการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 โดยเฉพาะอย่างยิ่งการปิดศูนย์การค้าทุกแห่งเป็นเวลา 56 วันตั้งแต่วันที่ 22 มีนาคม 2563 ถึงวันที่ 16 พฤษภาคม 2563 ส่งผลให้รายได้จากการดำเนินงานรวมลดลง 27% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 1.31 หมื่นล้านบาทและกำไรจากการดำเนินงานลดลง 50% เหลือ 3 พันล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 โดยสาเหตุหลักเนื่องมาจากการยกเว้นค่าเช่าในช่วงปิดศูนย์การค้าเพื่อป้องกันการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 รวมถึงการให้ส่วนลดค่าเช่า 30%-50% แก่ผู้เช่าในช่วงก่อนการปิดศูนย์การค้าและช่วงหลังจากการกลับมาเปิดให้บริการตามปกติในครั้งแรกของปี 2563 เมื่อศูนย์การค้ากลับมาเปิดให้บริการในปลายเดือนพฤษภาคม 2563 ความหนาแน่นของลูกค้าที่มาใช้บริการภายในศูนย์การค้าเริ่มปรับตัวดีขึ้นจาก 68% ในเดือนมิถุนายน 2563 เป็น 70% ในเดือนกรกฎาคม 2563 และมากกว่า 80% ในเดือนกันยายน 2563

จากสมมติฐานพื้นฐานที่ปรับใหม่ของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะลดลง 20% เป็น 3 หมื่นล้านบาทในปี 2563 และจะค่อยๆฟื้นตัวขึ้นเป็น 3.3-3.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565 ทั้งนี้ คาดว่าการให้ส่วนลดค่าเช่าจะลดลงเหลือ 10%-20% ในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 และยังคงคาดว่าอัตราค่าเช่าจะเริ่มปรับตัวขึ้นตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไป

อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทอยู่ในช่วง 58%-60% ในช่วงปี 2558 ถึง 6 เดือนแรกของปี 2563 ทริสเรทติ้งเชื่อว่าความสามารถในการรักษาอัตรากำไรในระดับสูง การคงอัตราค่าเช่าในระดับที่น่าพอใจ และการควบคุมต้นทุนในการดำเนินงานได้ดีจะช่วยทำให้บริษัทคงอัตรากำไรที่น่าพอใจเอาไว้ได้ นอกจากนี้ ยังคาดว่าอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทควรอยู่ที่ประมาณ 60% และอัตรากำไรสุทธิไม่ควรต่ำกว่า 30% ตลอดช่วงระยะเวลาที่คาดการณ์ไว้

เนื่องจากการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศอันเป็นผลสืบเนื่องจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่ยาวนานและผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากความตึงเครียดทางการเมืองที่มากขึ้น ทำให้บริษัทลดงบการลงทุนเหลือครึ่งหนึ่งเป็น 1.1 หมื่นล้านบาทในปี 2563 อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนจำนวน 2.2-2.4 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565 และยังคงมองว่าความต้องการเงินทุนเพื่อการเติบโตตามแผนของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับปานกลาง ทั้งนี้ แผนการจัดหาแหล่งเงินทุนของบริษัทยังรวมไปถึงการขายและการให้เข้าช่วงศูนย์การค้าของบริษัทแก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท (CPNREIT) ในปี 2564 อีกด้วย โดยเงินที่ได้รับจากการขายและการให้เข้าช่วงดังกล่าวจะช่วยลดความต้องการแหล่งเงินทุนได้ ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนเอาไว้มากได้ที่ 50%-60% และคงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ระดับต่ำกว่า 5 เท่าตลอดช่วงระยะเวลาที่คาดการณ์ไว้ได้

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทจะมีเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนมิถุนายน 2563 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดจำนวน 2.8 พันล้านบาทและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 1.6 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีวงเงินกู้จากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 2 พันล้านบาทและวงเงินกู้ระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 1 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ 1.7 หมื่นล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้สินทางการเงินที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าเท่ากับ 1.96 หมื่นล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยหนี้ระยะสั้นจำนวน 1.21 หมื่นล้านบาท หนี้ระยะยาวจำนวน 5 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าจำนวน 2.5 พันล้านบาท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาผลการดำเนินงานที่น่าพึงพอใจเอาไว้ได้แม้ว่าจะต้องเผชิญกับความท้าทายในการดำเนินธุรกิจต่างๆก็ตาม ด้วยฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งและการบริหารทางการเงินอย่างระมัดระวังจึงคาดว่าบริษัทจะสามารถผ่านพ้นอุปสรรคในช่วงที่ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศยังไม่ชัดเจนได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเพิ่มขึ้นหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทแข็งแกร่งขึ้น ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับที่คาดการณ์ไว้

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) (CPN)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPN20DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	AA
CPN218A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,900 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	AA
CPN210A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	AA
CPN21DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	AA
CPN221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	AA
CPN225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	AA
CPN228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	AA
CPN22DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	AA
CPN235A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	AA
CPN258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	AA
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 15 ปี	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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