

**ทริสเรตติ้งเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์  
เพื่ออุตสาหกรรม เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้**

ครั้งที่ 100/2564

3 ธันวาคม 2564

**CORPORATES**

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 31/05/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิง
23/04/61	A	Stable

ติดต่อ:

หทัยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

จุฑามาส บุญยวานิชกุล

jutamas@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ

wajee@trisrating.com

สุชาดา พันธู, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

**เหตุผล**

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ ทริสเรตติ้งเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่ออุตสาหกรรม เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (หรือเรียกว่า "ทริสเรตติ้ง") ที่ระดับ "A" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" ในขณะที่เดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1 พันล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 10 ปีของทริสเรตติ้ง ที่ระดับ "A" ด้วยเช่นกัน โดยทริสเรตติ้งจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปชำระคืนภาระหนี้บางส่วน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงการที่ทริสเรตติ้ง มีตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่ง การกระจายตัวที่ดีของพอร์ตการลงทุน กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่แข็งแกร่ง รวมทั้งการมีภาระหนี้สินทางการเงินที่อยู่ในระดับปานกลาง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลจากอายุสัญญาเช่าที่ค่อนข้างสั้นและการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ที่ยืดเยื้อซึ่งอาจกระทบต่อความต้องการและการต่ออายุสัญญาเช่าอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงงานอุตสาหกรรมและคลังสินค้า

ผลการดำเนินงานของทริสเรตติ้ง ในปีการเงิน 2564 เป็นไปตามการคาดการณ์ของทริสเรตติ้ง แม้ว่า จะมีการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 แต่ทริสเรตติ้ง ก็สามารถรักษ้อัตรการให้เช่า (รวมการรับประกัน) ที่น่าพอใจที่ระดับ 85.4% ภายในปีการเงิน 2564 เอาไว้ได้ รายได้จากการดำเนินงานของทริสเรตติ้ง เติบโตขึ้น 12% จากปีก่อนหน้า มาอยู่ที่ระดับ 3.41 พันล้านบาท โดยสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มสินทรัพย์ที่มีอัตราการให้เช่าสูง อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ระดับ 79% ทริสเรตติ้งคาดว่าทริสเรตติ้ง จะรักษ้อัตรการให้เช่าที่สูงกว่า 80% พร้อมทั้งรักษ้อัตรการกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายให้อยู่ที่ระดับไม่น้อยกว่า 70% ในช่วง 2 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้

ทริสเรตติ้งคาดว่าทริสเรตติ้ง จะคงภาระหนี้สินทางการเงินให้อยู่ในระดับปานกลางที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อมูลค่าสุทธิของสินทรัพย์ (Loan to Fair Value of Total Assets Ratio -- LTV) ไม่นเกิน 30% ตามนโยบายทางการเงินของทริสเรตติ้ง ทริสเรตติ้ง ได้ลงทุนซื้อสินทรัพย์เพิ่มเติมจำนวน 800 ล้านบาทในเดือนกันยายน 2564 ด้วยการก่อหนี้ 100% ส่งผลให้ LTV อยู่ที่ระดับ 25% ณ สิ้นปีการเงิน 2564 ตามเงื่อนไขทางการเงินระบุให้ทริสเรตติ้ง จะต้องรักษ้อัตรการ LTV ให้ต่ำกว่า 60% และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายเกินกว่า 5 เท่า ซึ่ง ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564 ทริสเรตติ้ง มีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 25% และ 7 เท่าตามลำดับ

ณ เดือนกันยายน 2564 ทริสเรตติ้ง มีภาระหนี้คงค้างทั้งสิ้นจำนวน 1.16 หมื่นล้านบาท ประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 9.04 พันล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารจำนวน 1.74 พันล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะสั้นจากธนาคารจำนวน 800 ล้านบาท โดยเป็นภาระหนี้ไม่มีหลักประกันทั้งหมด ทริสเรตติ้ง มีภาระหนี้ที่จะต้องชำระจำนวน 2.1 พันล้านบาทในปีการเงิน 2565 ตามด้วยจำนวน 500 ล้านบาทในปีการเงิน 2566 และจำนวน 1.85 พันล้านบาทในปีการเงิน 2567 และจำนวน 7.13 พันล้านบาทในปีต่อ ๆ มา ทริสเรตติ้ง ตั้งใจจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปชำระคืนหุ้นกู้จำนวน 1 พันล้านบาทที่ครบกำหนดในเดือนธันวาคม 2564 และมีแผนจะออกหุ้นกู้ใหม่และ/หรือกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพื่อชำระคืนหนี้ที่เหลือ ซึ่งทริสเรตติ้งเชื่อว่าทริสเรตติ้ง จะสามารถจ่ายคืนภาระหนี้ดังกล่าวได้จากการที่ทริสเรตติ้ง มีความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนและมีความสัมพันธ์อันดีกับสถาบันการเงิน อีกทั้งยังได้รับการสนับสนุนที่แข็งแกร่งจากสปอนเซอร์

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าอสังหาริมทรัพย์ของทรัสต์ฯ จะสามารถสร้างกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอและรักษาอัตราการใช้หนี้ที่สูงกว่า 80% พร้อมทั้งรักษาอัตราการใช้หนี้ก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายให้อยู่ที่ระดับสูงกว่า 70% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าทรัสต์ฯ จะสามารถรักษาอัตราส่วน LTV ไม่ให้เกิน 30% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายให้อยู่ที่ระดับประมาณ 4.5-5.5 เท่าเอาไว้ได้อีกด้วย

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของทรัสต์ฯ อาจได้รับการปรับลดลงหากอัตราการใช้หนี้อสังหาริมทรัพย์ลดลงต่ำกว่าประมาณการอย่างมีนัยสำคัญและ/หรือมีการกู้ยืมเพื่อขยายธุรกิจเกินกว่าที่คาดไว้จนส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ระดับเกินกว่า 6 เท่าเป็นระยะเวลานาน ในทางกลับกัน อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้หากกระแสเงินสดของทรัสต์ฯ เพิ่มขึ้นหรือโครงสร้างเงินทุนของทรัสต์ฯ แข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและนำไปสู่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ระดับต่ำกว่า 3 เท่าอย่างมั่นคง

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า, 15 กรกฎาคม 2564
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่ออุตสาหกรรม เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (FTREIT)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TREIT21DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A
TREIT226A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A
FTREIT238A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A
TREIT244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A
FTREIT246A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 850 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A
TREIT256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 380 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	A
FTREIT266A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใต้ออนปี 2569	A
FTREIT268A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2569	A
FTREIT274A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 450 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A
TREIT286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,260 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A
FTREIT286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A
TREIT28DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A
FTREIT304A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 550 ล้านบาท ใต้ออนปี 2573	A
FTREIT316A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 250 ล้านบาท ใต้ออนปี 2574	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนภายใน 10 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อมูลผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)