

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 54/2561

26 กรกฎาคม 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดพิเศษ
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 บุณยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ
wajee@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "AA" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "AA" ด้วยเช่นกัน โดยบริษัท จะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหุ้นกู้และเงินกู้ยืม รวมถึงใช้เป็นเงินทุนในการขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้สะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำในธุรกิจศูนย์การค้าในประเทศไทย ตลอดจนผลงานในการบริหารศูนย์การค้าคุณภาพสูง กระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการ รวมถึงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความ ต้องการเงินลงทุนจำนวนมากเพื่อใช้รองรับแผนการขยายธุรกิจของบริษัทในช่วงปี 2561-2565 ด้วย

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา เป็นผู้พัฒนาศูนย์การค้าที่ใหญ่ที่สุดในประเทศโดยมีตระกูลจิราธิวัฒน์เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ในสัดส่วน 27% รองลงมาคือ บริษัท เซ็นทรัล โฮลดิ้ง จำกัด ในสัดส่วน 26% การเป็นสมาชิกในเครือเซ็นทรัลทำให้บริษัทได้รับประโยชน์จากการมีร้านค้าหลักในเครือจำนวนมากภายใน ศูนย์การค้าของบริษัทซึ่งดึงดูดลูกค้าได้เป็นอย่างดี ณ เดือนมีนาคม 2561 บริษัทบริหารศูนย์การค้า จำนวน 32 แห่งในเขตกรุงเทพฯ และในจังหวัดสำคัญ โดยมีพื้นที่ค้าปลีกรวม 1.7 ล้านตารางเมตร (ตร.ม.) บริษัทคงความเป็นผู้นำในธุรกิจบริหารศูนย์การค้าในประเทศมาอย่างต่อเนื่อง โดยเมื่อเปรียบเทียบกับพื้นที่ค้าปลีกในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลทั้งหมดแล้ว บริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาด ถึงประมาณ 20% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา

บริษัทมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งจากการมีอัตราการเช่าพื้นที่ในระดับสูงและรายได้ค่าเช่าของ ศูนย์การค้าเดิมที่เติบโตอย่างสม่ำเสมอ ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราการเช่าศูนย์การค้าโดยเฉลี่ยที่ 92%-94% ในช่วงปี 2558 ถึงไตรมาสแรกของปี 2561 ทั้งนี้ อัตราการเช่าศูนย์การค้าโดยเฉลี่ยของ อุตสาหกรรมอยู่ที่ 92%-93% ในช่วงปี 2560 ถึงไตรมาสแรกของปี 2561 ตามรายงานของซีบี ริชาร์ด เอลลิส

รายได้ค่าเช่าและค่าบริการของบริษัทเพิ่มขึ้น 3% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนเป็น 26,057 ล้านบาท ในปี 2560 และเติบโต 4% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 6,776 ล้านบาทในช่วง 3 เดือนแรกของ ปี 2561 ซึ่งเป็นผลมาจากความสามารถในการสร้างรายได้ค่าเช่าและค่าบริการในศูนย์การค้าเดิมที่ เพิ่มขึ้น รวมถึงการเปิดศูนย์การค้าแห่งใหม่ คือ เซ็นทรัลพลาซ่า นครราชสีมา และเซ็นทรัลพลาซ่า มหาชัย ในปลายปี 2560 ทั้งนี้ รายได้ค่าเช่าและค่าบริการของศูนย์การค้าเดิมเติบโต 3.5% ในปี 2560 และ 3% ในไตรมาสแรกของปี 2561 ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ค่าเช่าและค่าบริการของบริษัท ในช่วงปี 2561-2563 จะอยู่ที่ประมาณ 30,000 ล้านบาทต่อปี

อัตรากำไรจากการดำเนินงานซึ่งวัดจากอัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่า ตัดจำหน่ายต่อรายได้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 55%-57% ในปี 2559-2560 และ 64% ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2561 จาก 51%-54% ในช่วงปี 2556-2558 ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ที่ปรับตัวดีขึ้นได้รับแรงหนุนมาจากความสามารถในการปรับขึ้นอัตราค่าเช่า รวมถึงการควบคุม ต้นทุนการดำเนินงาน และการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ดีขึ้น แม้ว่าธุรกิจ พัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่าจะมีการแข่งขันที่รุนแรง แต่ก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ระดับสูงกว่า 50% เอาไว้ได้ในช่วงปี 2561-2563

ภายหลังจากการแปลงสภาพกองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท (CPN Retail Growth Leasehold Property Fund -- CPNRF) เป็นทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท (CPN Retail Growth Leasehold Real Estate Investment Trust -- CPNREIT) ในช่วงเวลาเดียวกันกับการนำทรัพย์สินใหม่ให้เข้าช่วงแก๊งทรัสต์ ทำให้

โครงสร้างเงินทุนของบริษัทดีขึ้น โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทลดลงเหลือ 27% ณ เดือนธันวาคม 2560 และ 30% ณ เดือนมีนาคม 2561 จาก 38% ณ เดือนธันวาคม 2559 อัตราส่วนเงินกู้รวมสุทธิที่ปรับปรุงแล้วต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายดีขึ้นเป็น 1 เท่าในช่วงปี 2560 ถึง 3 เดือนแรกของปี 2561 จาก 1.7 เท่าในปี 2559 แม้ว่าบริษัทมีแผนจะใช้เงินลงทุนจำนวน 15,000-20,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2561-2565 ทริสเรทติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วต่อโครงสร้างเงินทุนให้ต่ำกว่า 40% และอัตราส่วนเงินกู้รวมสุทธิที่ปรับปรุงแล้วต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายให้ต่ำกว่า 2 เท่าเอาไว้ได้

สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทมีเพียงพอ โดย ณ เดือนมีนาคม 2561 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 7,157 ล้านบาท และวงเงินกู้จากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 10,159 ล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งยังคงคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ที่ประมาณ 15,000 ล้านบาท แหล่งเงินทุนดังกล่าวเพียงพอสำหรับการลงทุนและการชำระหนี้ที่จะครบกำหนดในอีก 12 เดือนข้างหน้า บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 14 ล้านบาท หุ้นกู้จำนวน 1,900 ล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 334 ล้านบาทซึ่งจะครบกำหนดชำระหนี้ในอีก 12 เดือนข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษาผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ ทั้งนี้ รายได้รวมของบริษัทในช่วงปี 2561-2563 จะอยู่ที่ประมาณ 35,000 ล้านบาทต่อปี นอกจากนี้ ยังคาดว่าบริษัทจะรักษาวินัยทางการเงินโดยดำรงอัตราค่าไรจากการดำเนินงานให้อยู่ในระดับสูงกว่า 50% และอัตราส่วนเงินกู้รวมสุทธิที่ปรับปรุงแล้วต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายให้อยู่ที่ระดับต่ำกว่า 2 เท่าเอาไว้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน นอกจากนี้ การมีอัตราส่วนเงินกู้รวมสุทธิที่ปรับปรุงแล้วต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ประมาณ 3-4 เท่าเป็นเวลานานก็อาจส่งผลให้มีการปรับลดอันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตลงได้ ในทางตรงข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากการขยายธุรกิจทำให้สถานะทางธุรกิจและสถานะทางการเงินของบริษัทแข็งแกร่งขึ้น

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) (CPN)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPN188A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2561	AA
CPN18OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2561	AA
CPN208A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	AA
CPN20DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	AA
CPN21OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	AA
CPN21DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	AA
CPN221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	AA
CPN228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	AA
CPN22DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	AA
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 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. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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