

# ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ เพื่ออุตสาหกรรม เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้

ครั้งที่ 26/2566

23 กุมภาพันธ์ 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:  
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน A

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 31/05/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ต่อ:

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

สุชณา ฉันทาศิย์

suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์เพบูลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทรัสต์ตั้งอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่ออุตสาหกรรม เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (หรือเรียกว่า “ทรัสต์ฯ”) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทรัสต์ตั้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1.5 พันล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 10 ปีของทรัสต์ฯ ที่ระดับ “A” ด้วยเช่นกัน โดยทรัสต์ฯ จะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปชำระคืนหนี้บางส่วน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงการที่ทรัสต์ฯ มีตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่ง มีการกระจายตัวที่ดีของพอร์ตการลงทุน มีกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่แข็งแกร่ง รวมทั้งมีภาระหนี้สินทางการเงินที่อยู่ในระดับปานกลาง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลจากอายุสัญญาเช่าที่ค่อนข้างสั้นและแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจโลกที่ถดถอยซึ่งอาจสร้างแรงกดดันต่ออัตราการให้เช่าพื้นที่และอัตราค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงงานอุตสาหกรรมและคลังสินค้า

ผลการดำเนินงานของทรัสต์ฯ เป็นไปตามการคาดการณ์ของทรัสต์ตั้ง ทรัสต์ฯ สามารถรักษาอัตราการให้เช่า (รวมการรับประกัน) ที่ระดับเกินกว่า 85% ตั้งแต่ปีการเงิน 2565 จนถึงปัจจุบัน โดย ณ เดือนธันวาคม 2565 อัตราการให้เช่าอยู่ที่ระดับ 85.2% รายได้จากการดำเนินงานของทรัสต์ฯ เติบโตอย่างต่อเนื่องโดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มสินทรัพย์ที่มีอัตราการให้เช่าสูงอย่างสม่ำเสมอ รายได้จากการดำเนินงานในไตรมาสแรกของปีการเงิน 2566 เติบโตขึ้น 3% จากปีก่อนหน้า มาอยู่ที่ระดับ 932 ล้านบาท อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (EBITDA Margin) อยู่ที่ระดับ 79% ทรัสต์ตั้งคาดว่าทรัสต์ฯ จะรักษาอัตราการให้เช่าที่สูงกว่า 80% พร้อมทั้งรักษา EBITDA Margin ให้อยู่ที่ระดับไม่น้อยกว่า 70% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้

ณ เดือนธันวาคม 2565 ทรัสต์ฯ มีภาระหนี้คงค้างทั้งสิ้นจำนวน 1.19 หมื่นล้านบาท ประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.03 หมื่นล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะสั้นจากธนาคารจำนวน 1.54 พันล้านบาท โดยภาระหนี้ดังกล่าวไม่มีหลักประกันทั้งหมด ทั้งนี้ ทรัสต์ฯ มีภาระหนี้ที่จะต้องชำระจำนวน 1.91 พันล้านบาทในช่วงที่เหลือของปีการเงิน 2566 ตามด้วยจำนวน 1.98 พันล้านบาทในปีการเงิน 2567 และจำนวน 2.38 พันล้านบาทในปีการเงิน 2568 และจำนวน 5.61 พันล้านบาทในปีต่อ ๆ มา ทั้งนี้ คาดว่าทรัสต์ฯ จะสามารถจ่ายคืนภาระหนี้ดังกล่าวได้จากการที่ทรัสต์ฯ มีความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนและมีความสัมพันธ์อันดีกับสถาบันการเงิน อีกทั้งยังได้รับการสนับสนุนที่แข็งแกร่งจากสปอนเซอร์

เงื่อนไขทางการเงินระบุให้ทรัสต์ฯ จะต้องรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ (Loan to Fair Value of Total Assets -- LTV) ให้ต่ำกว่า 60% ซึ่ง ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2565 ทรัสต์ฯ มีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 26% ทรัสต์ตั้งคาดว่าทรัสต์ฯ จะสามารถรักษาอัตราส่วน LTV (รวมหนี้สัญญาเช่า) ไม่ให้เกิน 30% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้ตามนโยบายทางการเงินของทรัสต์ฯ

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าอสังหาริมทรัพย์ของทรัสต์ฯ จะสามารถสร้างกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอและรักษาอัตราการให้เช่าที่สูงกว่า 80% พร้อมทั้งรักษา EBITDA Margin ให้อยู่ที่ระดับสูงกว่า 70% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าไว้ได้ นอกจากนี้ทริสเรทติ้งยังคาดว่าทรัสต์ฯ จะสามารถรักษาอัตราส่วน LTV ไม่ให้เกิน 30% ตามนโยบายทางการเงินของทรัสต์ฯ และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ให้อยู่ที่ระดับประมาณ 4-4.5 เท่าเอาไว้ได้อีกด้วย

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของทรัสต์ฯ อาจถูกปรับลดลงหากอัตราการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ลดลงต่ำกว่าประมาณการอย่างมีนัยสำคัญและ/หรือมีการกู้ยืมเพื่อขยายธุรกิจเกินกว่าที่คาดไว้จนส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ในระดับเกินกว่า 5.5 เท่าเป็นระยะเวลานาน ในทางกลับกัน อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้หากกระแสเงินสดของทรัสต์ฯ เพิ่มขึ้นหรือโครงสร้างเงินทุนของทรัสต์ฯ แข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ในระดับต่ำกว่า 2.5 เท่าอย่างมั่นคง

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า, 15 กรกฎาคม 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่ออุตสาหกรรม เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (FTREIT)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
FTREIT238A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A
TREIT244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A
FTREIT246A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 850 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A
FTREIT24DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A
FTREIT255A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
TREIT256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 380 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
FTREIT266A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
FTREIT268A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
FTREIT274A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 450 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
FTREIT275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
TREIT286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,260 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
FTREIT286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
TREIT28DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
FTREIT304A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 550 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
FTREIT316A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 250 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 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. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)