

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์
เพื่ออุตสาหกรรม เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้

ครั้งที่ 88/2567

25 ตุลาคม 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 31/05/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิสัย
23/04/61	A	Stable

ติดต่อ:

บัณฑิต ป้อมมาตา

bundit@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลย์กิจ

wajee@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทรัสต์เรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2 พันล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 10 ปีของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่ออุตสาหกรรมเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ทรัสต์ฯ) ที่ระดับ “A” โดยทรัสต์ฯ จะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปชำระคืนหนี้บางส่วน ในขณะที่เดียวกัน ทรัสต์เรตติ้งยังคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของทรัสต์ฯ ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงอัตราการเช่าที่น่าพึงพอใจ รายได้และกระแสเงินสดที่เติบโตจากการลงทุนซื้อสินทรัพย์เพื่อการลงทุนอย่างต่อเนื่องและภาระหนี้สินทางการเงินที่อยู่ในระดับปานกลาง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนการแข่งขันที่สูงขึ้นและความกังวลของทรัสต์เรตติ้งเกี่ยวกับแนวโน้มภาวะการชะลอตัวของเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศซึ่งอาจสร้างแรงกดดันต่ออัตราการเช่าพื้นที่ (Occupancy Rate – OR) และอัตราค่าเช่าของอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงงานอุตสาหกรรมและคลังสินค้าได้

ผลการดำเนินงานของทรัสต์ฯ เป็นไปตามการคาดการณ์ของทรัสต์เรตติ้ง โดยรายได้จากการดำเนินงานของทรัสต์ฯ ในช่วง 9 เดือนแรกของปีการเงิน 2567 เติบโตขึ้นประมาณ 6% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า มาอยู่ที่ระดับ 2.9 พันล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของพื้นที่ให้เช่าอันเนื่องมาจากการลงทุนในสินทรัพย์ที่ต่อเนื่อง ทั้งนี้ พื้นที่ให้เช่าของทรัสต์ฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2,266,524 ตารางเมตร (ตร.ม.) จาก 2,264,640 ตร.ม. ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 อัตราการเช่าพื้นที่ (รวมการรับประกัน) ของสินทรัพย์โดยรวมของทรัสต์ฯ อยู่ในระดับค่อนข้างสม่ำเสมอโดยสูงกว่า 85% ในช่วงปีการเงิน 2564 จนถึงปัจจุบัน ณ เดือนมิถุนายน 2567 อัตราดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 85.9% ทรัสต์ฯ รายงาน EBITDA ในช่วง 9 เดือนแรกของปีการเงิน 2567 ที่จำนวนประมาณ 2.3 พันล้านบาท ด้วยอัตรา EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ที่ระดับ 76% ทรัสต์เรตติ้งคาดว่าทรัสต์ฯ จะรักษาอัตราการเช่าที่ระดับประมาณ 85% พร้อมทั้งรักษา EBITDA Margin ให้อยู่ที่ระดับประมาณ 76% เอาไว้ได้ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

ภาระหนี้สินทางการเงินของทรัสต์ฯ ยังคงไม่สูงมากในช่วง 9 เดือนแรกของปีการเงิน 2567 โดยทรัสต์ฯ มีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ประมาณ 4 เท่าและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ประมาณ 26% ทรัสต์เรตติ้งยังคงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของทรัสต์ฯ จะอยู่ที่ประมาณ 4-5 เท่า ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินคาดว่าจะยังคงอยู่ที่ระดับมากกว่า 15% ตลอดช่วงประมาณการ

สภาพคล่องของทรัสต์ฯ คาดว่าจะสามารถบริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนมิถุนายน 2567 ทรัสต์ฯ มีภาระหนี้คงค้างทั้งสิ้นจำนวน 1.29 หมื่นล้านบาท โดยประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.14 หมื่นล้านบาท เงินกู้ยืมระยะสั้นจากธนาคารจำนวน 1.3 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าอีกจำนวน 0.2 พันล้านบาท โดยภาระหนี้ดังกล่าวทั้งหมดไม่มีหลักประกัน ทั้งนี้ ทรัสต์ฯ มีภาระหนี้ที่จะต้องทยอยจ่ายชำระคืนซึ่งไม่รวมหนี้สิน

ตามสัญญาเช่าในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าซึ่งประกอบด้วยหนี้จำนวน 3.2 พันล้านบาทที่จะต้องจ่ายชำระในช่วงปีการเงิน 2568 จำนวน 2.2 พันล้านบาทในปีการเงิน 2569 และจำนวน 6.9 พันล้านบาทที่จะต้องจ่ายชำระในปีต่อ ๆ ไป

ในอีกด้านหนึ่ง แหล่งที่มาของสภาพคล่องของทรিসต้า ณ เดือนมิถุนายน 2567 มาจากเงินสดในมือจำนวน 18 ล้านบาท (สุทธิจากภาระผูกพันทั้งหมด) และวงเงินสินเชื่อที่มีอยู่จากสถาบันการเงินจำนวน 2.7 พันล้านบาท ทริสเรตติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ประมาณ 2.5 พันล้านบาทในช่วง 12 เดือนข้างหน้า และอัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ 6 เท่าในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทริสเรตติ้งคาดว่าทริสต้า จะสามารถรีไฟแนนซ์หนี้ได้ เนื่องจากมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ (Loan to Fair Value – LTV) ที่ค่อนข้างต่ำ มีความสามารถในการเข้าถึงตลาดทุน และมีความสัมพันธ์ที่ดีกับสถาบันการเงิน

เงื่อนไขทางการเงินของเงินกู้ระบุให้ทริสต้า จะต้องรักษา LTV ให้ต่ำกว่า 60% ซึ่ง ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2567 ทริสต้า มีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 26% ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าทริสต้า จะยังคงสามารถรักษาอัตราส่วนทางการเงินเอาไว้ได้ตลอดช่วงประมาณการ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่า ทริสต้า จะสามารถสร้างผลการดำเนินงานให้เป็นไปตามเป้าหมายได้โดยจะรักษาอัตราการเข้าพื้นที่สูงกว่าระดับ 80% พร้อมทั้งรักษา EBITDA Margin ให้อยู่ที่ระดับสูงกว่า 70% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าทริสต้า จะสามารถรักษาอัตราส่วน LTV ไม่ให้เกิน 30% เอาไว้ได้เพื่อให้เป็นไปตามนโยบายทางการเงินของทริสต้า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากอัตราการเข้าพื้นที่อสังหาริมทรัพย์ของทริสต้า ลดลงต่ำกว่าประมาณการอย่างมีนัยสำคัญและ/หรือทริสต้า มีการกู้ยืมเพื่อขยายธุรกิจมากเกินไปที่คาดไว้จนส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ในระดับเกินกว่า 5.5 เท่าเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่องในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้หากกระแสเงินสดของทริสต้า เพิ่มสูงขึ้นและโครงสร้างเงินทุนของทริสต้า แข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ลดระดับลงต่ำกว่า 2.5 เท่าอย่างต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่ออุตสาหกรรม เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (FTREIT)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
FTREIT24DA: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A
FTREIT255A: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
TREIT256A: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 380 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
FTREIT263A: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
FTREIT266A: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
FTREIT268A: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
FTREIT274A: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 450 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
FTREIT274B: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
FTREIT275A: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
FTREIT283A: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 150 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
FTREIT286A: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
TREIT286A: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,260 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
TREIT28DA: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
FTREIT294A: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A
FTREIT303A: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 350 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
FTREIT304A: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 550 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
FTREIT314A: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A
FTREIT316A: ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 250 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A
ทรัสต์ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 2,000 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. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายจริงหรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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