

# บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 61/2565

15 มิถุนายน 2565

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน A

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 14/10/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟนิจ
14/10/64	A		Stable
17/09/62	A-		Stable
01/03/62	A		Alert Negative
25/05/60	A		Stable
27/04/59	A-		Stable
07/05/58	A		Negative
02/05/55	A		Stable
14/10/54	A		Alert Negative
21/11/48	A		Stable

ติดต่อ:

จุฑามาส บุณยวานิชกุล

jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนานภรณ์

auyporn@trisrating.com

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนเงินกู้ รวมทั้งใช้จ่ายธุรกิจ และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน

ในการนี้ อันดับเครดิตองค์กรได้รับการปรับเพิ่มขึ้นมา 3 ชั้นจากอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัท (Stand-alone Credit Profile -- SACP) ซึ่งสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ (Strategically Important) ของ Frasers Property Ltd. (FPL) (ได้รับการจัดอันดับเครดิต “AA-/Negative” จากทริสเรทติ้ง) ซึ่งเป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ข้ามชาติที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Singapore Stock Exchange) ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีหน้าที่ลงทุนในด้านธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยให้แก่ FPL โดยบริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ในสัดส่วนประมาณ 15% ของ EBITDA ทั้งหมดของ FPL

อันดับเครดิตเฉพาะที่ระดับ “bbb” ของบริษัทสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ครบวงจร ตลอดจนแบรนด์สินค้าที่ได้รับการยอมรับเพิ่มขึ้นในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัย ผลงานที่เป็นที่ยอมรับในธุรกิจโรงงานและคลังสินค้าให้เช่า และภาระหนี้ที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูงของบริษัท นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับระดับหนี้ครัวเรือนของประเทศไทยที่ค่อนข้างสูงและเงินเพื่อที่เพิ่มสูงขึ้นซึ่งอาจส่งผลให้กำลังซื้อของผู้ต้องการที่อยู่อาศัยลดลงและต้นทุนของผู้ประกอบการเพิ่มสูงขึ้นในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วย

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ในช่วง 1.5-1.7 หมื่นล้านบาทต่อปี ในระหว่างปีการเงิน 2565-2566 และจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 1.9 หมื่นล้านบาทในปีการเงิน 2567 โดยคาดว่ารายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจะอยู่ที่ 1.2-1.5 หมื่นล้านบาทต่อปีหรือคิดเป็นประมาณ 80% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมตลอดช่วงประมาณการ ทั้งนี้ รายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยของบริษัทจะขึ้นอยู่กับความสามารถในการสร้างยอดขายใหม่จากสินค้าเหลือขายในโครงการปัจจุบันและโครงการเปิดใหม่เป็นหลัก ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าบริษัทจะเปิดตัวโครงการใหม่ที่มูลค่า 2.0-2.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ รายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยของบริษัทยังจะได้รับแรงหนุนบางส่วนจากยอดขายรอกการรับรู้รายได้มูลค่า 2.7 พันล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2565 อีกด้วย โดยยอดขายรอกการรับรู้รายได้ดังกล่าวเกือบทั้งหมดจะส่งมอบให้แก่ผู้ซื้อบ้านในช่วงครึ่งหลังของปีการเงิน 2565

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ค่าเช่าจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เช่าของบริษัทจะปรับเพิ่มขึ้นเป็น 1.7-2.0 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีการเงิน 2565-2567 ทั้งนี้ สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะก่อสร้างพื้นที่ให้เช่าที่จำนวน 200,000-250,000 ตารางเมตร (ตร.ม.) ต่อปีในช่วงปีการเงิน 2565-2567 โดยประมาณ 90% ของพื้นที่ให้เช่าใหม่นี้จะเป็นคลังสินค้าสร้างซึ่งมีผู้เช่าแล้ว นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนจะขายพื้นที่ให้เช่าจำนวนประมาณ

150,000 ตร.ม. ต่อปีให้แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่ออุตสาหกรรมเฟรเซอร์สพร็อพเพอร์ตี้ (FTREIT) อีกด้วย โดยบริษัทน่าจะคงพื้นที่ให้เช่าในส่วนของบริษัทเองไว้ที่ประมาณ 1.2-1.4 ล้าน ตร.ม. ตลอดช่วงประมาณการ

ทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 5.3-6.0 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีการเงิน 2565-2567 จาก 5.2 พันล้านบาทในปีการเงิน 2564 และยังคงคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายให้เกินกว่า 30% และอัตรากำไรสุทธิอย่างน้อย 10% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมในช่วง 3 ปีข้างหน้าอีกด้วย

จากแผนการขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องทั้งในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรม ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปในช่วงปีการเงิน 2565-2567 โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่ออัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 9-11 เท่าตลอดช่วงประมาณการ และคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 5%-7% ในช่วงปีการเงิน 2565-2567 อย่างไรก็ตาม แผนการขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์และการรับรู้รายได้จากการลงทุนต่าง ๆ จะช่วยลดแรงกดดันในด้านแหล่งเงินกู้ยืมของบริษัทลงได้ส่วนหนึ่ง

ณ เดือนมีนาคม 2565 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 2.13 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.6 หมื่นล้านบาท เงินกู้ระยะสั้นจำนวน 4.6 พันล้านบาท เงินกู้โครงการระยะยาวจำนวน 0.5 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าจำนวน 0.2 พันล้านบาท แหล่งเงินทุนของบริษัท (ตามงบการเงินรวม) ประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 1 พันล้านบาท วงเงินกู้โครงการที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่สามารถยกเลิกได้จำนวน 5.6 พันล้านบาท และวงเงินสินเชื่อระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้และสามารถยกเลิกได้อีกจำนวน 6.8 พันล้านบาท ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าคาดว่าจะอยู่ที่จำนวน 3.3 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระบางส่วน จากการที่บริษัทสามารถเข้าถึงตลาดตราสารหนี้ได้จึงคาดว่าบริษัทน่าจะยังคงสามารถบริหารจัดการสภาพคล่องทางการเงินได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินเปล่าที่ปลอดภาระค้ำประกันซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีจำนวน 1.29 หมื่นล้านบาท และสินค้าที่อยู่อาศัยสร้างเสร็จเหลือขายในโครงการที่ปลอดภาระหนี้ของบริษัทซึ่งมีมูลค่าขายอีกจำนวน 4.7 พันล้านบาทซึ่งบริษัทสามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันเพื่อขอเงินกู้จากธนาคารในกรณีจำเป็นได้อีกด้วย

ณ เดือนมีนาคม 2565 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวมทั้งสิ้น (ตามการพิจารณาลำดับชั้นในการได้รับคืน) จำนวน 4.95 หมื่นล้านบาท โดยหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนเป็นหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทแม่และหนี้ทั้งหมดของบริษัทย่อยต่าง ๆ ซึ่งมีจำนวนรวม 1.33 หมื่นล้านบาท ในกรณีอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทจึงอยู่ที่ระดับ 27%

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดและมีผลการดำเนินงานตามเป้าหมายที่คาดการณ์ไว้ อีกทั้งทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้สูงเกินกว่า 5% และจะคงภาระหนี้สินไม่ให้สูงเกินกว่าระดับที่คาดการณ์เอาไว้ได้ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะยังคงสถานะในการเป็นบริษัทที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ FPL ต่อไปอีกด้วย

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทอาจเกิดขึ้นในกรณีที่บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าการคาดการณ์อย่างมีนัยสำคัญและมีสถานะทางการเงินที่ปรับตัวดีขึ้นจนทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 10% อย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทลดต่ำกว่าระดับ 5% จากการมีผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงหรือบริษัทมีการขยายธุรกิจเชิงรุกโดยใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืม นอกจากนี้ การเปลี่ยนแปลงสถานะของบริษัทในกลุ่มที่กระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทกับ FPL ก็อาจส่งผลให้มีการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทด้วย

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (FPT)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TICON229A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2565	A
TICON233A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A
TICON235A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,300 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A
TICON238A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A
TICON283A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
FPT231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A
FPT237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A
FPT242A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A
FPT251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,800 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
FPT271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
FPT275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
FPT292A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A
FPT301A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
FPT305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 5 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)