

ทริสตีเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ไทยคอน

ครั้งที่ 39/2561

31 พฤษภาคม 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ต้องสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่นิ่ง
23/04/61	A	Stable

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของทริสตีเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ไทยคอน ที่ระดับ "A" ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ต้องสิทธิไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3,740 ล้านบาทของทริสตีฯ ได้ถอนภายใน 10 ปี ที่ระดับ "A" ด้วยเช่นกัน โดยทริสตีฯ จะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปชำระคืนเงินกู้ธนาคาร อีกทั้งทริสเรตติ้งได้จัดอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้ไม่ต้องสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดเดิมในวงเงินรวม 1,800 ล้านบาทของทริสตีฯ ที่ระดับ "A" เช่นเดียวกัน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงการที่ทริสตีฯ มีกระแสรายรับที่สม่ำเสมอจากสัญญาเช่าและมีขนาดสินทรัพย์ในอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เช่าที่ใหญ่ที่สุดในประเทศ ตลอดจนสินทรัพย์ให้เช่าที่มีการกระจายตัวในหลายพื้นที่ และฐานผู้เช่าที่มีความหลากหลาย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตลดทอนลงบางส่วนจากอัตราการให้เช่าซึ่งมีความอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจ ในขณะที่การพิจารณาอันดับเครดิตยังรวมภาระหนี้ที่จะเพิ่มขึ้นตามนโยบายทางการเงินและแผนการลงทุนของทริสตีฯ ด้วย

ณ เดือนมีนาคม 2561 ทริสตีฯ บริหารพื้นที่ให้เช่าคลังสินค้าและโรงงานรวมทั้งสิ้น 1,484,660 ตารางเมตร (ตร.ม.) ซึ่งประกอบด้วยพื้นที่ให้เช่าโรงงาน 745,535 ตร.ม. และพื้นที่ให้เช่าคลังสินค้า 739,125 ตร.ม. คิดเป็นมูลค่าเช่ารวม 30,451 ล้านบาท ทริสตีฯ ยังคงมีอัตราการให้เช่าอยู่ในระดับที่น่าพอใจที่ 79% โดยอัตราการให้เช่าโรงงานอยู่ที่ 80% และอัตราการให้เช่าคลังสินค้าอยู่ที่ 79% ผู้เช่ารายใหญ่ 10 อันดับแรกของทริสตีฯ มีสัดส่วนคิดเป็นเพียงประมาณ 22% ของรายได้ค่าเช่าและบริการทั้งหมด

รายได้ค่าเช่าและบริการของทริสตีฯ อยู่ที่ 633 ล้านบาทในไตรมาสแรกของปี 2561 ซึ่งเติบโต 388% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว ทั้งนี้ รายได้ที่เพิ่มขึ้นเป็นผลจากการรวบรวม 3 กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ของกลุ่มไทยคอนเป็นส่วนหนึ่งของทริสตีฯ อย่างไรก็ตาม พบว่าความสามารถในการทำกำไรของทริสตีฯ ลดลงเล็กน้อยแต่ยังคงถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ดี อัตราค่าไถ่จากการดำเนินงาน (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ในไตรมาสแรกของปี 2561 อยู่ที่ 75% ลดลงจากระดับ 87% ในไตรมาสแรกของปี 2560 สาเหตุหลักเนื่องจากการเปลี่ยนโครงสร้างค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับทริสตีฯ ได้แก่ ค่าธรรมเนียมการจัดการ ค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์ ค่าธรรมเนียมทริสตี และค่าธรรมเนียมนายทะเบียน

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2561 ทริสตีฯ ยังคงอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่าสินทรัพย์รวม (LTV) อยู่ที่ 17% และอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ที่ระดับ 18% ซึ่งเป็นระดับเดียวกับ ณ สิ้นปี 2560 อย่างไรก็ตาม ทริสตีฯ มีแผนจะลงทุนซื้อสินทรัพย์เพิ่มเติมจำนวน 3,500 ล้านบาทจากสปอนเซอร์ โดยจะใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืม 100% ส่งผลให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่าสินทรัพย์รวม (LTV) จะกลับไปอยู่ที่ระดับประมาณไม่เกิน 26% และอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนจะอยู่ที่ประมาณ 27% ในปี 2561 ในขณะที่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ระดับ 13.7% ในไตรมาสแรกของปี 2561 เพิ่มขึ้นจากระดับ 7.4% ในปี 2560 เนื่องจากทริสตีฯ มีการรับรู้รายได้จากการดำเนินงานของสินทรัพย์ใหม่จากการรวบรวมเพิ่มเติมจำนวน

ตามที่ทริสตีฯ มีแผนจะลงทุนซื้อสินทรัพย์เพิ่มเติมจำนวน 3,870 ล้านบาท โดยจะซื้อสินทรัพย์จากสปอนเซอร์จำนวน 3,500 ล้านบาทและจากบุคคลอื่นจำนวน 370 ล้านบาทภายในปี 2561 นั้น เมื่อเร็ว ๆ นี้ ทางทริสตีฯ พิจารณาเลื่อนการซื้อสินทรัพย์จากบุคคลอื่นออกไปแบบไม่มีกำหนด อย่างไรก็ตาม เหตุการณ์ดังกล่าวไม่ส่งผลกระทบต่อความเป็นนัยสำคัญต่อความสามารถของทริสตีฯ แต่อย่างใด

ติดต่อ:

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี
hattayanee@trisrating.com

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธ์
jutatip@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าอสังหาริมทรัพย์ให้เช่าของทรัสต์ฯ จะสร้างกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอและสามารถรักษาระดับอัตราการใช้เช่าที่สูงกว่า 80% เอาไว้ได้ โดยที่ยังคงรักษาระดับการก่อหนี้ได้ตามนโยบายของทรัสต์ฯ ที่กำหนดไว้

ภายใต้สมมติฐานกรณีฐานของทรัสต์ฯ คาดว่าสินทรัพย์ของทรัสต์ฯ จะเพิ่มขึ้น 3,500 ล้านบาทในปี 2561 และจะเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ย 3,000 ล้านบาททุกปี ในช่วงปี 2562-2563 รายได้ค่าเช่าและบริการคาดว่าจะเพิ่มจากประมาณ 2,500 ล้านบาทในปี 2561 เป็นประมาณ 3,000 ล้านบาทในปี 2563 และคงอัตราการให้เช่าอยู่ที่ประมาณ 80% อัตรากำไรจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ประมาณ 70% และคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อสินทรัพย์รวมจะอยู่ในระดับต่ำกว่า 30% ตามนโยบายของทรัสต์ฯ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของทรัสต์ฯ อาจถูกปรับลดลงหากอัตราการให้เช่าลดลงต่ำกว่าประมาณการอย่างมีนัยสำคัญหรือเงินกู้จากการขยายธุรกิจสูงกว่าที่คาดเป็นระยะเวลานาน ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากกระแสเงินสดของทรัสต์ฯ เพิ่มขึ้นหรืองบดุลแข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญซึ่งจะนำไปสู่การมีความสามารถในการชำระหนี้ที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	มค.-มีค. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้ค่าเช่าและบริการ	633	588	627	408	10
ดอกเบี้ยจ่าย	39	75	74	38	1
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	420	369	397	287	8
เงินทุนจากการดำเนินงาน	456	424	421	303	9
เงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ตามมูลค่ายุติธรรม	30,451	30,451	7,352	7,261	4,228
สินทรัพย์รวม	32,098	31,961	7,771	7,687	4,507
เงินกู้รวม	5,540	5,540	1,819	1,819	860
สินทรัพย์สุทธิ	25,602	25,468	5,747	5,601	3,433
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	74.5	80.3	74.5	81.8	80.8
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	2.6 *	2.3	6.3	5.6	0.4
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	9.3	5.5	6.0	8.1	10.2
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	13.7 *	7.4	21.4	15.7	1.0
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	18.3	18.4	25.5	25.6	20.0

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีการปรับปรุงการเข้าดำเนินงานแล้ว (เช่น ดอกเบี้ยจ่าย และค่าเสื่อมราคา)
หนี้สินรวมหมายถึงหนี้ที่มีภาระดอกเบี้ย

* ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ไทยคอน (TREIT)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TREIT204A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A
TREIT244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,740 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 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. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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