

บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 35/2567

24 เมษายน 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 25/10/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพินิจ
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:

บัณฑิต ป้อมมาตา

bundit@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารักษ์

auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas_b@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ของ บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ในวงเงินไม่เกิน 5 พันล้านบาทที่ระดับ “A” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปใช้ชำระคืนหนี้และ/หรือเป็นเงินทุนหมุนเวียน ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

อันดับเครดิตองค์กรได้รับการปรับเพิ่มขึ้นมา 3 ชั้นจากอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัท (Stand-alone Credit Profile -- SACP) เพื่อสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ (Strategically Important) ของ Frasers Property Ltd. (FPL) (อันดับเครดิต “AA-/Stable”) ซึ่งเป็นบริษัทข้ามชาติในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ทริสเรตติ้งมีมุมมองว่าบริษัทจะยังคงสถานะการเป็นบริษัทในเครือที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ FPL และทำหน้าที่ลงทุนในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยของ FPL ทั้งนี้ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทมีสัดส่วนประมาณ 14% ของ EBITDA ทั้งหมดของ FPL

SACP ที่ระดับ “bbb” ของบริษัทสะท้อนถึงธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่มีความหลากหลายและได้สัดส่วน ผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะดีขึ้นในธุรกิจหลักของบริษัท และความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้น SACP โดนลดทอนลงจากความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทที่ยังคงอยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับสถานะตลาดที่ไม่เอื้ออำนวยจากผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มสูงขึ้นและการกลับมากำหนดเพดานอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (Loan-to-Value หรือ LTV) อีกครั้ง ซึ่งส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลาง

รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทสำหรับไตรมาสแรกของปีการเงิน 2567 (ตุลาคม 2566 ถึงธันวาคม 2566) ต่ำกว่าประมาณการของทริสเรตติ้งเล็กน้อย บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวมอยู่ที่ 2.8 พันล้านบาทและมี EBITDA อยู่ที่ 915 ล้านบาทในช่วงไตรมาสแรกของปีการเงิน 2567 ซึ่งทำได้เพียง 18% ของประมาณการเต็มปีของทริสเรตติ้ง โดยความแตกต่างหลักมาจากยอดขายและการโอนหน่วยอสังหาริมทรัพย์ที่ต่ำกว่าที่คาด อย่างไรก็ตาม อัตรา EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ใกล้เคียงกับประมาณการของทริสเรตติ้งที่ประมาณ 32% ซึ่งได้รับแรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นในธุรกิจโรงแรมและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ต่ำกว่าคาด

มองไปข้างหน้า ทริสเรตติ้งคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 5.0-5.3 พันล้านบาทในช่วงปีการเงิน 2567-2568 และ EBITDA Margin จะยังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่า 30% ในช่วงปีประมาณการ แม้ว่ายอดขายและการโอนหน่วยอสังหาริมทรัพย์ที่ต่ำกว่าที่คาดสำหรับไตรมาสแรกของปีการเงิน 2567 แต่ทริสเรตติ้งก็คาดหวังว่ามาตรการของรัฐบาลที่จะลดค่าธรรมเนียมการโอนอสังหาริมทรัพย์และค่าจดจำนองอสังหาริมทรัพย์จาก 2% และ 1% ตามลำดับ ลงมาอยู่ที่ 0.01% สำหรับอสังหาริมทรัพย์ที่มีราคาไม่เกิน 7 ล้านบาทต่อหลัง จะช่วยดันยอดขายและเพิ่มการโอนหน่วยอสังหาริมทรัพย์ในช่วงครึ่งหลังของปีนี้

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระทางการเงินของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงเนื่องจากคาดว่าบริษัทจะขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องทั้งในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรม ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงิน (รวมการค้าประกันในภาระหนี้ของบริษัทร่วมค้า) ต่อเงินทุนจะอยู่ที่ระดับประมาณ 58% ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทปรับเป็นรายปีด้วยระยะเวลา 12 เดือนย้อนหลัง ยังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่า 5% นอกจากนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับเป็นรายปีด้วยระยะเวลา 12 เดือนย้อนหลังของบริษัทยังอยู่ในช่วง 10-11 เท่า

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ระดับ 57%-58% ในช่วงปีการเงิน 2567-2568 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 6% ในช่วงประมาณการ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 10 เท่าในช่วงปีการเงิน 2567-2568 ภายใต้สมมติฐานว่าบริษัทจะขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์ฯ มูลค่า 1.5 พันล้านบาทต่อปี

ตามเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้ที่กำหนดให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อทุนอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 3 เท่า ณ เดือนธันวาคม 2566 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 1.4 เท่า ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า นอกจากนี้ บริษัทมีอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมทั้งระดับ 27% ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2566

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่สามารถบริหารจัดการได้อีก 12 เดือนข้างหน้า ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.55 พันล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 7.2 พันล้านบาท เงินกู้ระยะสั้นจำนวน 5.4 พันล้านบาท เงินกู้ระยะยาวโครงการจำนวน 2.6 พันล้านบาทและหนี้สินตามสัญญาเช่าจำนวน 0.3 พันล้านบาท แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 0.9 พันล้านบาท วงเงินกู้ที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่สามารถยกเลิกได้จำนวน 2.3 พันล้านบาท และวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้และสามารถยกเลิกได้จำนวน 7.6 พันล้านบาท กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 3.0-3.2 พันล้านบาทต่อปี นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินเปล่าที่ปลอดภาระค้าประกันมูลค่าตามบัญชีจำนวน 8.2 พันล้านบาท และสินค้าที่อยู่อาศัยสร้างเสร็จเหลือขายในโครงการที่ปลอดภาระหนี้ของบริษัทซึ่งมีมูลค่าขายอีกจำนวน 3.7 พันล้านบาท ซึ่งสามารถนำมาใช้เป็นหลักประกันในการขอวงเงินสินเชื่อเพิ่มเติมจากสถาบันการเงินได้ (หากจำเป็น) นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดหวังว่า FPL จะให้การสนับสนุนทางการเงินต่อ FPT ในยามจำเป็น

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะทางการเงินและการดำเนินงานเอาไว้ได้ตามเป้าหมาย อีกทั้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้สูงเกินกว่า 5% นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะยังคงสถานะในการเป็นบริษัทที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ FPL ต่อไปด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทอาจเกิดขึ้นในกรณีที่บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าการคาดการณ์อย่างมีนัยสำคัญและ/หรือสถานะทางการเงินปรับตัวดีขึ้นด้วยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ระดับประมาณ 10% อย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหากทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะลดลงต่ำกว่า 5% ติดต่อกันเป็นระยะเวลาหนึ่งจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนแอลงหรือจากการที่บริษัทขยายธุรกิจเชิงรุกโดยใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืม นอกจากนี้ ความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทกับ FPL ที่เปลี่ยนแปลงไปก็อาจจะส่งผลให้มีการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตขององค์กรของบริษัทได้เช่นกัน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย, 12 มกราคม 2566
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

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

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
FPT251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,800 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
FPT256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
FPT25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 971 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
FPT262A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
FPT268A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,400 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
FPT26OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,900 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
FPT271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
FPT275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
FPT276A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
FPT277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
FPT27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 689 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
FPT282A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
TICON283A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
FPT292A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A
FPT301A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
FPT302A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
FPT305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
FPT309A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 10 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นฯ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria