

บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 9/2566

20 มกราคม 2566

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 20/10/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิต	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:

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

บัณฑิต ป้อมมาตา

bundit@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารณ์

auyporn@trisrating.com

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

จุฑามาส บุณยานิชกุล

jutamas_b@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ของบริษัทในวงเงินไม่เกิน 5 พันล้านบาทที่ระดับ “A” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปใช้ชำระหนี้และ/หรือเป็นเงินทุนหมุนเวียน

อันดับเครดิตองค์กรครอบคลุมการปรับเพิ่มจากอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัท (Stand-alone Credit Profile -- SACP) ขึ้นมา 3 ชั้น เพื่อสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ (Strategically Important) ของ Frasers Property Ltd. (FPL) (ได้รับอันดับเครดิต “AA-/Stable”) ซึ่งเป็นบริษัทข้ามชาติในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ทริสเรทติ้งมีมุมมองว่าบริษัททำหน้าที่ลงทุนในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยของ FPL ทั้งนี้ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทมีสัดส่วนประมาณ 16% โดยเฉลี่ยของ EBITDA ทั้งหมดของ FPL

SACP ที่ระดับ “bbb” ของบริษัทสะท้อนถึงธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ที่มีความหลากหลาย ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมเพื่อเช่าที่แข็งแกร่ง การยอมรับในแบรนด์สินค้าบ้านจัดสรรที่เติบโตขึ้น และภาระหนี้ในระดับสูง อีกทั้ง อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทยังพิจารณาถึงความกังวลเกี่ยวกับหนี้ครัวเรือนในระดับสูงและอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้นซึ่งอาจส่งผลให้การดำเนินธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยมีความท้าทาย

ประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าจะรายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 1.6-1.8 หมื่นล้านบาทในช่วงปีการเงิน 2566-2567 การฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในธุรกิจของบริษัทคาดว่าจะช่วยสนับสนุนการเติบโตของรายได้ในช่วงปีการเงิน 2566-2567 สำหรับปีการเงิน 2565 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวมอยู่ที่ 1.5 หมื่นล้านบาทเติบโต 2% จากปีการเงิน 2564 ทริสเรทติ้งคาดว่าจะกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 5.0-6.0 พันล้านบาทในปีการเงิน 2566-2567 และอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (EBITDA Margin) ของบริษัทจะอยู่ในระดับสูงกว่า 30% ในช่วงปีประมาณการทริสเรทติ้งคาดว่าจะรายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขายของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปที่ 6%-10% ต่อปีด้วยรายได้ที่ระดับ 1.2-1.3 หมื่นล้านบาทสำหรับปีการเงิน 2566-2567 จากสมมติฐานที่ว่าบริษัทจะเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยใหม่มูลค่า 1.7-2.2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปีประมาณการ ณ เดือนกันยายน 2565 บริษัทมียอดขายรอการส่งมอบที่ระดับ 1.9 พันล้านบาท โดยคาดว่าบริษัทจะรับรู้จำนวนทั้งหมดเป็นรายได้ในปีการเงิน 2566 ทริสเรทติ้งยังคาดอีกว่าอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทจากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขายจะอยู่ที่ระดับประมาณ 32% ในปีการเงิน 2566-2567 ซึ่งอยู่ในระดับเดียวกับปีการเงิน 2565

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ค่าเช่าจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เช่าของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 1.9-2.1 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีการเงิน 2566-2567 จากการคาดการณ์ว่าบริษัทจะขยายธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เช่าอย่างต่อเนื่อง ประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่าบริษัทจะก่อสร้างพื้นที่ให้เช่า 150,000-250,000 ตารางเมตร (ตร.ม.) ต่อปีในช่วงปีประมาณการ โดยประมาณ 90% ของพื้นที่ให้เช่าใหม่ดังกล่าวคาดว่าจะกลายเป็นคลังสินค้าส่งสร้าง และคาดว่ามูลค่าขายพื้นที่ให้เช่าที่ให้แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่ออุตสาหกรรมเฟรเซอร์สพรีอเพอร์ตี (FTREIT) ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1 พันล้านบาทต่อปีในอีก 2 ปีข้างหน้า

ทริสเรทติ้งคาดว่าธุรกิจโรงแรมของบริษัทจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องจากอุปสงค์ห้องพักโรงแรมและการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการเดินทางทั่วโลก สำหรับปีการเงิน 2565 รายได้จากธุรกิจโรงแรมของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 329 ล้านบาทจาก 163 ล้านบาทในปีการเงิน 2564 ประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจโรงแรมของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 300-400 ล้านบาทต่อปีสำหรับช่วงปีการเงิน 2566-2567 ด้วยอัตราค่าไถ่ขั้นต้นที่คาดว่าจะกลับคืนสู่ระดับก่อนเกิดภาวะโรคระบาดภายในปีการเงิน 2568 ธุรกิจอาคารสำนักงานให้เช่าของบริษัทได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ของพื้นที่สำนักงานที่ผิดตัวจากการใช้รูปแบบการทำงานแบบผสมผสานระหว่างการทำงานจากสำนักงานและจากภายนอกสำนักงาน (Hybrid Working Model) ที่เพิ่มมากขึ้นและจากอุปทานที่คาดว่าจะเข้าสู่ตลาดในช่วงปี 2566-2567 ประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากอาคารสำนักงานให้เช่าของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 600 ล้านบาทต่อปีในช่วงปีการเงิน 2566-2567 ทั้งนี้ บริษัทมีรายได้จากอาคารสำนักงานให้เช่าอยู่ที่ 568 ล้านบาทในปีการเงิน 2565

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงเนื่องจากคาดว่าบริษัทจะขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องและผลการดำเนินการจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ณ เดือนกันยายน 2565 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงิน (รวมการค้ำประกันในภาระหนี้ของบริษัทรวมค่า) ต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับประมาณ 60% โดยทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจะทรงตัวอยู่ที่ระดับนี้ในอีก 2 ปีข้างหน้า ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 10 เท่าในช่วงปีการเงิน 2566-2567 และอัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 6% ในช่วงปีประมาณการ โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่าเงินลงทุนในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขายจะอยู่ที่ระดับประมาณ 0.8-1 หมื่นล้านบาทต่อปี ในขณะที่เงินลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เช่าคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 2.5-3.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีประมาณการ ทั้งนี้ บริษัทคาดว่าจะมีแหล่งเงินทุนจากมูลค่าการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์แต่อาจเป็นจำนวนไม่มากนัก

ตามเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้ที่กำหนดให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 3 เท่า ณ เดือนกันยายน 2565 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 1.4 เท่า ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า นอกจากนี้ บริษัทมีอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมทั้งระดับ 36% ณ สิ้นเดือนกันยายน 2565

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอในอีก 12 เดือนข้างหน้า ณ เดือนกันยายน 2565 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.78 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.2 หมื่นล้านบาท เงินกู้ระยะสั้นจำนวน 3.8 พันล้านบาท เงินกู้ระยะยาวโครงการจำนวน 1.8 พันล้านบาทและหนี้สินตามสัญญาเช่าจำนวน 0.2 พันล้านบาท ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2565 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 1.1 พันล้านบาท วงเงินกู้ที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่สามารถยกเลิกได้จำนวน 3.4 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้และสามารถยกเลิกได้จำนวน 8.7 พันล้านบาท อีกทั้งยังคาดว่าจะกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 3.1-3.5 พันล้านบาทต่อปีสำหรับปีการเงิน 2566-2567 นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินเปล่าที่ปลอดภาระค้ำประกันมูลค่าตามบัญชีจำนวน 9.6 พันล้านบาท และสินค้าที่อยู่อาศัยสร้างเสร็จเหลือขายในโครงการที่ปลอดภาระหนี้ของบริษัทซึ่งมีมูลค่าขายอีกจำนวน 4.0 พันล้านบาทอีกด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะทางการตลาดและผลการดำเนินงานเอาไว้ได้ตามเป้าหมาย อีกทั้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้สูงเกินกว่า 5% นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะยังคงสถานะในการเป็นบริษัทที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ FPL ต่อไปด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทอาจเกิดขึ้นในกรณีที่บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าการคาดการณ์อย่างมีนัยสำคัญและ/หรือสถานะทางการเงินปรับตัวดีขึ้นด้วยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ระดับประมาณ 10% อย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหากทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะลดลงต่ำกว่า 5% ติดต่อกันเป็นระยะเวลาหนึ่งจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนแอหรือจากการที่บริษัทขยายธุรกิจเชิงรุกโดยใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืม นอกจากนี้ ความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทกับ FPL ที่เปลี่ยนแปลงไปก็อาจจะส่งผลให้มีการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตของธุรกิจของบริษัทได้เช่นกัน

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:	
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
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
FPT256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
FPT25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 971 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	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
FPT27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 689 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 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. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria