

# บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 69/2566

19 มิถุนายน 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ที่บทวนล่าสุด: 20/01/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	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

ปรียาภรณ์ โกษาการ  
preeyaporn@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี  
hattayanee@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารณ์  
auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล  
jutamas\_b@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.  
suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ของบริษัทในวงเงินไม่เกิน 6 พันล้านบาทที่ระดับ “A” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปใช้ชำระคืนหนี้และ/หรือเป็นเงินทุนหมุนเวียน

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

SACP ที่ระดับ “bbb” ของบริษัทสะท้อนถึงธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ที่มีความหลากหลาย ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมเพื่อเช่าที่แข็งแกร่ง การยอมรับในแบรนด์สินค้าบ้านจัดสรรที่เติบโตขึ้น SACP ของบริษัทโดดเด่นลงด้วยภาระหนี้ในระดับสูงและความกังวลของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับการแข่งขันที่รุนแรงในตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยและสถานะตลาดที่ไม่เอื้ออำนวยจากผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มสูงขึ้นและการกลับมากำหนดเพดานอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อมูลค่าหลักประกัน (Loan-to-Value หรือ LTV) อีกครั้ง

รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทสำหรับครึ่งแรกของปีการเงิน 2566 ต่ำกว่าความคาดหวังของทริสเรตติ้งเล็กน้อย บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวมอยู่ที่ 7 พันล้านบาท ในช่วงครึ่งแรกของปีการเงิน 2566 เทียบกับประมาณการรายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทที่ระดับ 1.6-1.8 หมื่นล้านบาทในช่วงปีการเงิน 2566-2567 โดยสาเหตุหลักมาจากการขยายและการโอนหน่วยอสังหาริมทรัพย์ที่ต่ำกว่าที่คาด

แม้ว่ารายได้จะต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ แต่ EBITDA และอัตรา EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ก็ใกล้เคียงกับประมาณการของทริสเรตติ้ง โดย EBITDA และ EBITDA Margin ในช่วงครึ่งแรกของปีการเงิน 2566 อยู่ที่ 2.4 พันล้านบาทและ 33.6% ตามลำดับ ซึ่งได้รับแรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่าคาดของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เช่าและธุรกิจโรงแรม ทริสเรตติ้งคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 5.0-6.0 พันล้านบาทในปีการเงิน 2566-2567 และ EBITDA Margin ของบริษัทจะอยู่ในระดับสูงกว่า 30% ในช่วงปีประมาณการ

ความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงเนื่องจากคาดว่าบริษัทจะขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง ทริสเรตติ้งคาดว่าเงินลงทุนในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขายจะอยู่ที่ระดับประมาณ 0.8-1 หมื่นล้านบาทต่อปี ในขณะที่เงินลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เช่าคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 2.5-3.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี

ประมาณการ ทั้งนี้ บริษัทคาดว่าจะมีแหล่งเงินทุนจากมูลค่าการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ฯ แต่อาจเป็นจำนวนไม่มากนัก

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2566 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงิน (รวมการค้าประกันในภาระหนี้ของบริษัทร่วมค้า) ต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับ 60.9% ทริสเรตติ้ง คาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจะทรงตัวอยู่ที่ระดับนี้ในอีก 2 ปีข้างหน้า อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 10 เท่าในช่วงปีการเงิน 2566-2567 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 6% ในช่วงปีประมาณการ

เงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้กำหนดให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อทุนอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 3 เท่า ณ เดือนมีนาคม 2566 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 1.5 เท่า ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า นอกจากนี้ บริษัทมีอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมทั้งระดับ 31% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2566

ทริสเรตติ้งคาดว่าสภาพคล่องของบริษัทจะสามารถบริหารจัดการได้ในอีก 12 เดือนข้างหน้า ณ เดือนมีนาคม 2566 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.63 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ระยะสั้นจำนวน 7.4 พันล้านบาท หุ้นกู้จำนวน 4.5 พันล้านบาท เงินกู้ระยะยาวโครงการจำนวน 4.1 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าจำนวน 0.3 พันล้านบาท ในอีกด้านหนึ่ง ณ เดือนมีนาคม 2566 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบไปด้วยเงินสดในมือจำนวน 1.9 พันล้านบาท วงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้และสามารถยกเลิกได้จำนวน 5.5 พันล้านบาท และวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่สามารถยกเลิกได้จำนวน 1 พันล้านบาท อีกทั้งยังคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 3.1-3.5 พันล้านบาทต่อปีสำหรับปีการเงิน 2566-2567 นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินเปล่าที่ปลอดภาระค้าประกันมูลค่าตามบัญชีจำนวน 8.1 พันล้านบาท และสินค้าที่อยู่อาศัยสร้างเสร็จเหลือขายในโครงการที่ปลอดภาระหนี้ของบริษัทซึ่งมีมูลค่าขายอีกจำนวน 4.0 พันล้านบาทอีกด้วย

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะทางการตลาดและผลการดำเนินงานเอาไว้ได้ตามเป้าหมาย อีกทั้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้สูงเกินกว่า 5% นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะยังคงสถานะในการเป็นบริษัทที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ FPL ต่อไปด้วย

#### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทอาจเกิดขึ้นในกรณีที่บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าการคาดการณ์อย่างมีนัยสำคัญ และ/หรือสถานะทางการเงินปรับตัวดีขึ้นด้วยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ระดับประมาณ 10% อย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลง หากอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทลดลงต่ำกว่า 5% ติดต่อกันเป็นระยะเวลาหนึ่งจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนแอลง หรือจากการที่บริษัทขยายธุรกิจเชิงรุกโดยใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืม นอกจากนี้ ความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทกับ FPL ที่เปลี่ยนแปลงไปก็อาจจะส่งผลให้มีการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทได้เช่นกัน

#### 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:	
FPT237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A
TICON238A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 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
FPT262A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 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
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
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 10 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. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ 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 หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)