

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 74/2567

26 สิงหาคม 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 19/07/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิโนจ
29/12/64	AA	Stable
12/07/64	AA	Alert Negative
16/01/62	AA	Stable
18/09/61	AA	Alert Developing
22/09/60	AA	Stable
12/05/57	AA-	Stable
05/02/56	A+	Positive
23/05/50	A+	Stable
22/02/48	A	Stable
12/07/47	A-	Positive
04/10/45	A-	-
17/05/44	BBB+	-

ติดต่อ:

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ

wajee@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas_b@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 8 พันล้านบาทไถ่ถอนภายใน 7 ปีของ บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA” ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้ชุดใหม่ใช้แทนอันดับเครดิตหุ้นกู้เดิมที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตเมื่อวันที่ 19 กรกฎาคม 2567 เนื่องจากบริษัทมีความประสงค์ที่จะเพิ่มวงเงินรวมของหุ้นกู้เป็น 8 พันล้านบาท จากเดิม 5 พันล้านบาท โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่นี้ไปชำระคืนภาระหนี้บางส่วน รวมถึงสนับสนุนเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทและใช้เป็นเงินลงทุนตามแผนงาน ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “AA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะผู้นำของบริษัทในธุรกิจศูนย์การค้าในประเทศไทย ตลอดจนผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะยังคงแข็งแกร่งโดยมีปัจจัยสนับสนุนจากกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากสินทรัพย์ปัจจุบันและโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสานที่ดำเนินอยู่ ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับปานกลาง และสภาพคล่องที่เพียงพอ

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 เป็นไปตามการคาดการณ์ของทริสเรทติ้ง โดยรายได้และ EBITDA คิดเป็นประมาณ 50%-60% ของเป้าหมายที่คาดการณ์ไว้ทั้งปี รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทเติบโต 20% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 2.6 หมื่นล้านบาท ในขณะที่ EBITDA เพิ่มขึ้น 24% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 1.7 หมื่นล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 รายได้และกำไรของบริษัทเติบโตขึ้นเนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากสัญญาเช่าแบบแบ่งปันส่วนแบ่งรายได้ อัตราเช่าที่แข็งแกร่งและอัตราค่าเช่าปรับตัวสูงขึ้นภายหลังยกเลิกการให้ส่วนลดแก่ผู้เช่าในช่วงก่อนหน้านี้ การเติบโตอย่างแข็งแกร่งของทั้งธุรกิจโรงแรมและอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยก็สอดคล้องตามเป้าที่คาดการณ์ทั้งปีของทริสเรทติ้งเช่นกัน

ในอนาคต ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 4.8-5.3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2569 จาก 4.7 หมื่นล้านบาทในปี 2566 โดยคาดว่ารายได้จากอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์จะเพิ่มขึ้น 5%-10% ต่อปีตลอดช่วงปีประมาณการ ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานว่าบริษัทจะเปิดศูนย์การค้าใหม่จำนวน 1-3 แห่งต่อปี ด้วยอัตราการเช่าโดยรวมที่ระดับประมาณ 90% และอัตราค่าเช่าเติบโต 2%-5% ต่อปี รายได้จากธุรกิจโรงแรมคาดว่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับปีละ 1.8-2.3 พันล้านบาทจากระดับ 1.6 พันล้านบาทในปี 2566 ตามการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวชาวไทยและต่างชาติรวมถึงการเพิ่มจำนวนโรงแรม รายได้จากโครงการที่อยู่อาศัยคาดว่าจะเพิ่มมาอยู่ที่ระดับ 5-7 พันล้านบาทต่อปีในปี 2567-2569 และคาดว่าบริษัทจะรักษา EBITDA ที่ระดับ 2.8-3 หมื่นล้านบาท ด้วย EBITDA Margin ที่ระดับ 55%-60%

แม้บริษัทจะต้องการเงินลงทุนจำนวนมากเพื่อขยายธุรกิจของตนเองและภายใต้โครงการร่วมทุนระดับ 6.8 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2567-2569 แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 5 เท่าในขณะที่อัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับ 8 เท่าในช่วงปีประมาณการจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่

แข็งแกร่งของบริษัทและจากเงินสดรับที่คาดว่าจะได้รับจากการต่ออายุสัญญากับ CPNREIT ทั้งนี้ เมื่อเดือนพฤษภาคม 2567 บริษัทได้ต่ออายุสัญญาเช่าเซ็นทรัลปิ่นเกล้ากับ CPNREIT และได้รับเงินสดสุทธิจากการต่อสัญญาภายหลังเพิ่มทุนเป็นจำนวน 5.5 พันล้านบาท ทริสเรตติ้งคาดว่าเงินสดรับจากการต่ออายุสัญญาของเซ็นทรัลพระราม 2 จะอยู่ที่ 1.3 หมื่นล้านบาทในปี 2568

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทจะมีเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ณ เดือนมิถุนายน 2567 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดจำนวน 4.8 พันล้านบาทและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 2.1 พันล้านบาท ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานในปี 2567 นั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 2.2 หมื่นล้านบาท ในทางกลับกัน บริษัทมีภาระหนี้สินทางการเงินที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 2.7 หมื่นล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยหนี้ระยะสั้นจำนวน 8 พันล้านบาท เงินกู้ระยะยาวจำนวน 9.1 พันล้านบาท หนี้กู้จำนวน 7.5 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าอีกจำนวน 2.7 พันล้านบาท ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะใช้งบลงทุนจำนวน 2.1 หมื่นล้านบาทในปี 2567 และยังคงคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลที่อัตราประมาณ 40% ของกำไรสุทธิด้วย

ณ เดือนมิถุนายน 2567 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้ที่มีหลักประกันต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ของบริษัทอยู่ที่ระดับเพียง 1.1% ซึ่งต่ำกว่าระดับ 35% ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า” ของทริสเรตติ้ง

เงื่อนไขของหุ้นกู้กำหนดให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อทุนให้ต่ำกว่า 1.75 เท่าและอัตราส่วนสินทรัพย์หลังจากหักภาระผูกพันต่อเงินกู้ยืมที่ไม่มีหลักประกันให้สูงกว่า 1.5 เท่า ซึ่ง ณ เดือนมิถุนายน 2567 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 0.7 เท่าและ 3.6 เท่า ตามลำดับ ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินในช่วง 12 เดือนข้างหน้าได้

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะมีผลการดำเนินงานเป็นไปตามเป้าหมาย ทั้งนี้ แม้ว่าบริษัทจะขยายธุรกิจเชิงรุกมากขึ้น แต่ทริสเรตติ้งก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้โดยคาดว่า อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA จะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 7.5 เท่าตลอดช่วงเวลาประมาณการ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทแข็งแกร่งขึ้นในขณะที่บริษัทยังคงรักษาสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้โดยที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA อยู่ในระดับต่ำกว่า 4.5 เท่าอย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้โดยที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA อยู่ในระดับสูงเกินกว่า 7.5 เท่าอย่างต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า, 15 กรกฎาคม 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) (CPN)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPN253A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	AA
CPN256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	AA
CPN258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	AA
CPN25DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	AA
CPN261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	AA
CPN261B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 750 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	AA
CPN268A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	AA
CPN26OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,100 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	AA
CPN272A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	AA
CPN273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	AA
CPN27OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	AA
CPN293A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2572	AA
CPN29OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2572	AA
CPN323A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2575	AA
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 8,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 7 ปี	AA
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 โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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