

บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด

ครั้งที่ 224/2564

21 ธันวาคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้มีประกัน AA-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด : 18/12/63

อันดับเครดิตตราสารหนี้ในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพิง
18/12/63	AA-	Negative
23/11/60	AA-	Stable

ติดต่อ:

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้าประกันของ บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (FPHT หรือผู้ออกหุ้นกู้) ที่ระดับ “AA-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” โดยหุ้นกู้ดังกล่าวอยู่ภายใต้โครงการออกหุ้นกู้วงเงินรวม 2.5 หมื่นล้านบาทของผู้ออกหุ้นกู้ และหุ้นกู้ทั้งหมดได้รับการค้าประกันโดย Frasers Property Ltd. (FPL หรือผู้ค้าประกัน) ซึ่งผู้ออกหุ้นกู้เป็นบริษัทลูกที่ถือหุ้นเต็ม 100% ของ FPL ทั้งนี้ อันดับเครดิตหุ้นกู้ดังกล่าวสะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของผู้ค้าประกัน (FPL อันดับเครดิต “AA-/Negative” โดยทริสเรทติ้ง)

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของ FPL โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากประสบการณ์ที่ยาวนานในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ตลอดจนการมีสินทรัพย์คุณภาพดีที่หลากหลายซึ่งกระจายตัวอยู่ในธุรกิจทุกประเภทและหลายทำเลที่ตั้ง รวมถึงฐานรายได้จากสินทรัพย์ให้เช่าที่อยู่ในระดับสูง และการบริหารจัดการเงินทุนที่มีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกกลดทอนลงบางส่วนจากภาระหนี้ที่สูงเนื่องจากบริษัทมีการขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงแรงกดดันจากผลกระทบของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ซึ่งอาจส่งผลกระทบให้การฟื้นตัวของรายได้ของบริษัทช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้

ภายใต้สัญญาการค้าประกัน FPL จะให้การค้าประกันอย่างไม่มีเงื่อนไขและไม่สามารถเพิกถอนได้สำหรับหุ้นกู้ทั้งจำนวนซึ่งรวมถึงเงินต้น ตลอดจนหนี้ดอกเบี้ยหุ้นกู้ และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยหุ้นกู้มีการค้าประกันดังกล่าวจะได้รับการจัดชั้นให้อยู่ในระดับไม่ต่ำกว่าหนี้ที่ไม่มีประกันและไม่ด้อยสิทธิอื่น ๆ ของ FPL และสัญญาการค้าประกันนี้อยู่ภายใต้กฎหมายของประเทศสิงคโปร์

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ธุรกิจที่กระจายตัวดีเป็นปัจจัยสนับสนุนสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่ง

ธุรกิจที่มีความหลากหลายและกระจายตัวอย่างดีทั้งในส่วนของทำเลที่ตั้ง ประเภทธุรกิจ และฐานลูกค้าเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งเสริมให้บริษัทมีสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่ง การผสมผสานกันระหว่างสินทรัพย์ในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายและเพื่อให้เช่าจะยังคงส่งผลดีต่อ FPL ทั้งในแง่ของความมั่นคงของกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรต่อไป ในขณะที่ความหลากหลายของทำเลทางธุรกิจจะช่วยลดความเสี่ยงจากการถดถอยของอุตสาหกรรมในกรณีที่สภาพตลาดในแต่ละประเทศไม่เอื้ออำนวยในบางช่วงเวลาด้วยเช่นกัน นอกจากนี้ สัดส่วนของสินทรัพย์ที่สร้างรายได้ประจำจากค่าเช่าที่มีขนาดใหญ่ยังช่วยสร้างฐานรายได้ที่มั่นคงให้แก่บริษัทและช่วยลดความผันผวนและการพึ่งพารายได้จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายได้อีกด้วย

ในภาวะที่สถานการณ์ของโรคโควิด 19 มีความยืดเยื้อ ผลการดำเนินงานที่สม่ำเสมอของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เช่าและสำนักงานให้เช่านั้นช่วยบรรเทาผลกระทบจากโรคโควิด 19 ที่มีต่อธุรกิจโรงแรมและ Serviced Residence และธุรกิจพื้นที่ศูนย์การค้าให้เช่า ในขณะที่รายได้จากการขายโครงการที่อยู่อาศัยในประเทศออสเตรเลียที่แข็งแกร่งก็ช่วยลดผลกระทบจากรายได้จากการขายโครงการที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัวลงในประเทศสิงคโปร์และประเทศไทย โดยในช่วงปีบัญชี 2564 บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 4.6% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า อยู่ที่ 3.76 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์เทียบกับ 3.6 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ในปีบัญชี 2563 ในขณะที่กำไรจากการดำเนินงานก่อนการปรับปรุงมูลค่าดีดริชชั่น ภาษี และรายการพิเศษ (Profit Before Interest, Fair Value Change, Taxation, and Exceptional Items -- PBIT) ลดลง 14% มาอยู่ที่ 1.07 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ เนื่องจากอัตรากำไรที่อ่อนตัวลงจากการโครงการที่อยู่อาศัยในประเทศสิงคโปร์ และยอดขายที่ชะลอตัวในประเทศไทย รวมถึงผลกระทบเต็มปีของโรคโควิด 19 ที่มีต่อธุรกิจโรงแรม แต่อย่างไรก็ตาม PBIT ของบริษัทยังดีกว่าระดับที่เคยคาดการณ์ไว้ที่ 920 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์

ผลการดำเนินงานที่สม่ำเสมอของธุรกิจเพื่อการอุตสาหกรรมให้เข้าจะยังคงสนับสนุนรายได้ของบริษัทในอนาคต

ทริสเรตติ้งยังคงมีมุมมองที่เป็นบวกต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เข้าและโลจิสติกส์ของ FPL จากการเติบโตของกิจกรรมด้านพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์หรือ “อีคอมเมิร์ซ” (E-commerce) และคุณภาพสินทรัพย์ของบริษัท สมมติฐานของทริสเรตติ้งประมาณการว่าบริษัทจะจัดสรรเงินทุนเพื่อขยายธุรกิจนี้เป็นหลักโดยมีงบลงทุนประมาณ 1-2 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ต่อปีในช่วงปีบัญชี 2565-2567 ทริสเรตติ้งคาดว่าธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เข้าและโลจิสติกส์จะยังคงสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งและสม่ำเสมอให้กับบริษัทต่อไปในอนาคต

สินทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เข้าและโลจิสติกส์ส่วนใหญ่ของบริษัทตั้งอยู่ในประเทศออสเตรเลีย เยอรมนี เนเธอร์แลนด์ และประเทศไทย สินทรัพย์ในประเทศออสเตรเลียและยุโรปมีอัตราการเช่าในระดับสูงถึง 98%-100% โดยมีอายุสัญญาเช่าเฉลี่ยนาน 5-7 ปี ณ สิ้นปีบัญชี 2564 สำหรับในประเทศไทยนั้น แม้ว่าทั้งอัตราการเช่าคลังสินค้าและอัตราการเช่าโรงงานจะเพิ่มขึ้น แต่ระยะเวลาการเช่าโดยเฉลี่ยลดลงเมื่อเทียบกับปีบัญชี 2563 ทริสเรตติ้งมองว่าการเติบโตของ E-commerce และการย้ายฐานของห่วงโซ่อุปทานจะช่วยเรื่องอุปสงค์ต่อการเช่าคลังสินค้าและโรงงานในอนาคต

การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างจะกระทบต่อธุรกิจพื้นที่ศูนย์การค้าและสำนักงานให้เข้า

ธุรกิจพื้นที่ศูนย์การค้าให้เข้าของ FPL ส่วนใหญ่อยู่ในประเทศสิงคโปร์และเป็นประเภทศูนย์การค้าชานเมืองในแหล่งชุมชนที่อยู่อาศัย ในปีบัญชี 2564 PBIT ในธุรกิจดังกล่าวเพิ่มขึ้น 15% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยอยู่ที่ 310 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ซึ่งการเพิ่มขึ้นดังกล่าวมาจากรายได้ค่าธรรมเนียมที่เพิ่มขึ้นจากการขายสินทรัพย์ในสิงคโปร์ของ Asia Retail Fund (ARF) ให้กับ Frasers Centrepoint Trust (FCT) และรายได้จากการขายศูนย์การค้าบางแห่งออกไปเป็นหลัก การที่บริษัทมีส่วนของผู้เช่าที่ขายสินค้าที่จำเป็นในชีวิตประจำวันในระดับสูงนั้นช่วยบรรเทาผลกระทบจากมาตรการควบคุมโรคโควิด 19 ต่าง ๆ อย่างไรก็ดี การที่สถานการณ์ของโรคโควิด 19 มีความยืดหยุ่นจะเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของธุรกิจศูนย์การค้าและจะส่งผลกระทบต่อทั้งการปรับค่าเช่าและอายุสัญญาเช่าในที่สุด นอกจากนี้ ในระยะยาว ทริสเรตติ้งมองว่าความนิยมซื้อของออนไลน์ และพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไปหลังจากโรคระบาดจะสร้างความท้าทายต่อธุรกิจศูนย์การค้าและความต้องการเช่าพื้นที่ทั้งในแง่ของขนาดพื้นที่เช่าที่เล็กลงและระยะเวลาการเช่าที่สั้นลง

สำหรับธุรกิจสำนักงานให้เข้าของ FPL นั้นส่วนใหญ่จะประกอบไปด้วยสำนักงานและ Business Park ที่ตั้งอยู่ในประเทศสิงคโปร์ ออสเตรเลีย ไทย และสหราชอาณาจักร ณ สิ้นปีบัญชี 2564 อัตราการเช่าสำนักงานของ FPL ยังคงอยู่ในระดับสูงในประเทศสิงคโปร์โดยมีอัตราเฉลี่ยอยู่ที่ 92% และในสหราชอาณาจักรอยู่ที่ 91% อย่างไรก็ดี อัตราการเช่าสำนักงานในประเทศออสเตรเลียลดลงจาก 94% ลงมาอยู่ที่ 79% จากธุรกิจที่ซบเซาในรัฐ New South Wales ในขณะที่รูปแบบสัญญาเช่าของธุรกิจสำนักงานให้เข้าช่วยกำจัดผลกระทบที่เกิดจากโรคโควิด 19 ในระยะสั้น การใช้เทคโนโลยีและรูปแบบการทำงานที่มีความยืดหยุ่นทั้งจากที่บ้านและที่ออฟฟิศจะเป็นปัจจัยกดดันต่อธุรกิจสำนักงานให้เข้าในระยะปานกลาง ทริสเรตติ้งคาดว่า จะมีความกดดันเพิ่มสูงขึ้นต่อการปรับเพิ่มราคาเช่า รวมถึงกระทบต่ออัตราการเช่า และระยะเวลาการเช่าสินทรัพย์ของบริษัท

ยอดขายโครงการที่อยู่อาศัยจะเติบโตมากในปีบัญชี 2566-2567

ในปีบัญชี 2564 FPL มีรายได้จากการขายโครงการที่อยู่อาศัยประมาณ 1.8 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ซึ่งยอดขายที่แข็งแกร่งในประเทศออสเตรเลียช่วยลดผลกระทบจากยอดขายที่ชะลอตัวในประเทศสิงคโปร์และประเทศไทย สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการขายโครงการที่อยู่อาศัยโดยรวมของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 1.7 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ในปีบัญชี 2565 และจะอยู่ที่ระดับ 2.3-2.7 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ต่อปีได้ในช่วงปีบัญชี 2566-2567 โดยสมมติฐานดังกล่าวพิจารณาจากโครงการที่อยู่อาศัยที่อยู่ในแผนการพัฒนาของบริษัทโดยเฉพาะในประเทศสิงคโปร์ ประเทศไทย และสหราชอาณาจักร โดยที่ทริสเรตติ้งคาดว่ายอดขายในประเทศจีนจะยังคงอยู่ในระดับต่ำในช่วงดังกล่าวเมื่อพิจารณาจากแผนการซื้อที่ดินและการพัฒนาโครงการใหม่ ๆ ทริสเรตติ้งยังมองว่าแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยจะเป็นความเสี่ยงสำคัญที่จะกระทบต่อความสามารถในการซื้อที่อยู่อาศัยและอาจส่งผลให้ยอดขายชะลอตัวลงโดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศออสเตรเลีย

ธุรกิจโรงแรมยังต้องใช้ระยะเวลากว่าที่จะฟื้นตัวกลับสู่ช่วงก่อนเกิดโรคระบาด

ในปีบัญชี 2564 PBIT ของธุรกิจโรงแรมของ FPL อยู่ที่ 4 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ เทียบกับก่อนการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่ 132 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ในปีบัญชี 2562 ซึ่งแม้ว่าจะเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้นของธุรกิจโรงแรมในหลายภูมิภาค แต่สถานการณ์ของโรคโควิด 19 ที่ดำเนินไปอย่างต่อเนื่องและการกลายพันธุ์ของไวรัสจะยังคงเป็นอุปสรรคต่อธุรกิจโรงแรมในอีกหลายไตรมาสข้างหน้า ความพยายามในการลดระดับมาตรการจำกัดการเดินทางในหลายประเทศยังคงได้รับแรงกดดันจากการกลายพันธุ์ของเชื้อไวรัสที่มีแนวโน้มจะหลบหลีกภูมิคุ้มกันจากวัคซีนที่มีอยู่ในปัจจุบัน นอกจากนี้ ภาวะเศรษฐกิจที่เปราะบางทั่วโลกน่าจะยังคงส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทางเพื่อการพักผ่อนต่อไป ในขณะที่ความต้องการเดินทางเพื่อกิจกรรมทางธุรกิจบางส่วนก็อาจถูกทดแทนด้วยการนำเทคโนโลยีสำหรับการประชุมออนไลน์มาใช้ ทริสเรตติ้งคาดว่าอาจต้องใช้เวลาอย่างน้อยอีก 2-3 ปีกว่าธุรกิจโรงแรมจะฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19

อัตราส่วนหนี้ยังคงอยู่ในระดับสูง

สมมติฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูง โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) จะอยู่ที่ประมาณ 13.5 เท่าในปีบัญชี 2565 จากมุมมองของทริสเรตติ้ง คาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะยังคงได้รับผลกระทบจากโรคโควิด 19 ในอีกหลายไตรมาสข้างหน้า อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดหวังให้บริษัทลดระดับอัตราส่วนหนี้สินดังกล่าวลงต่ำกว่า 12 เท่าให้ได้ในปีบัญชี 2566 รวมทั้งรักษาระดับอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ให้ต่ำกว่า 12 เท่าเพื่อรักษาอันดับเครดิตปัจจุบันของบริษัท

สมมติฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้จำนวน 3.9-4 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ในปีบัญชี 2565 และจำนวน 4.5-5.4 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ต่อปีในปีบัญชี 2566-2567 และมี EBITDA ประมาณ 1.3-1.6 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ต่อปีในปีบัญชี 2565-2567 เพิ่มขึ้นจากระดับ 1.2 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ในปีบัญชี 2564 ซึ่งเมื่อพิจารณาจากแผนการขยายธุรกิจของบริษัทโดยเฉพาะธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เช่าและโลจิสติกส์ ทำให้คาดว่าบริษัทจะมีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว (รวมภาระผูกพันการเช่าดำเนินงานและตราสารหนี้ที่ไม่กำหนดวันไถ่ถอน) เพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ประมาณ 1.7-1.8 หมื่นล้านดอลลาร์สิงคโปร์ เพิ่มขึ้นจากระดับ 1.57 หมื่นล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ณ สิ้นปีบัญชี 2564 ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีการบริหารจัดการด้านเงินทุนที่มีประสิทธิภาพโดยการขายสินทรัพย์บางส่วนผ่านทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trusts -- REITs) หรือผ่านพันธมิตรเชิงกลยุทธ์เพื่อรักษาระดับอัตราส่วนหนี้สินให้อยู่ในระดับเป้าหมายที่กำหนดไว้ได้

การขายสินทรัพย์ (Asset Recycle) ช่วยรักษาระดับโครงสร้างเงินทุนให้เป็นไปตามเป้าหมาย

บริษัทมีนโยบายที่จะรักษาระดับหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นให้ต่ำกว่า 1 เท่า ณ เดือนกันยายน 2564 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 0.75 เท่า และมีมูลค่าสุทธิที่จับต้องได้รวม 1.85 หมื่นล้านดอลลาร์สิงคโปร์ บริษัทมีการบริหารเงินทุนและรักษาระดับโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับเป้าหมายผ่านการขายสินทรัพย์ที่มีรายได้ที่คงที่เข้าทรัสต์ หรือขายให้กับบุคคลอื่น

ปัจจุบัน FPL เป็นสเปอนเซอร์และมีบริษัทย่อยเป็นผู้บริหารจัดการ (Manager) ของทรัสต์ฯ จำนวน 3 แห่งประกอบด้วย Frasers Centrepoint Trust (FCT) ซึ่งลงทุนในธุรกิจพื้นที่ศูนย์การค้าให้เช่า Frasers Logistics & Commercial Trust (FLCT) ซึ่งลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมและโลจิสติกส์ รวมถึงสำนักงานและ Business Park ให้เช่า และ Frasers Hospitality Trust (FHT) ซึ่งลงทุนในโรงแรมและ Serviced Residence ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่า FPL จะมีสินทรัพย์ที่สามารถนำมาทยอยขายเข้าทรัสต์ฯ หรือขายให้แก่ผู้อื่นประมาณ 1.4 หมื่นล้านดอลลาร์สิงคโปร์ การที่บริษัทน่าจะมีการขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์ฯ อย่างต่อเนื่องทำให้ทริสเรตติ้งมองว่าโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับดี โดยคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วต่อเงินทุนจะอยู่ในระดับ 47%-50% หรือระดับหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่า 1 เท่า ในระหว่างปีบัญชี 2565-2567

ณ เดือนกันยายน 2564 บริษัทมีภาระหนี้ทั้งสินจำนวน 1.85 หมื่นล้านดอลลาร์สิงคโปร์ โดยเป็นหนี้สินที่มีประกันรวมประมาณ 2.9 พันดอลลาร์สิงคโปร์ และหนี้สินของบริษัทย่อยรวมประมาณ 1.11 หมื่นล้านดอลลาร์สิงคโปร์ บริษัทจึงมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีสิทธิได้รับการชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมอยู่ที่ระดับ 75% ซึ่งเกินกว่าระดับเพดานที่ 50% ซึ่งโดยปกติจะบ่งชี้ถึงสถานะที่ด้อยสิทธิกว่าของเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันเมื่อเทียบกับเจ้าหนี้ที่มีสิทธิเหนือกว่า อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทมีหน่วยธุรกิจที่ดำเนินธุรกิจหลายแห่ง ผลการดำเนินงานของแต่ละหน่วยธุรกิจไม่มีความสัมพันธ์กันและไม่มีหน่วยธุรกิจใดที่สร้างกำไรหรือกระแสเงินสดให้แก่ FPL มากกว่า 50% ซึ่งทริสเรตติ้งมีมุมมองว่าจะช่วยลดความเสี่ยงเปรียบเทียบกับเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกัน ทริสเรตติ้งจึงจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ที่ได้รับการรับประกันโดย FPL ให้อยู่ในระดับเดียวกับอันดับเครดิตองค์กรของ FPL ที่ระดับ "AA"

สภาพคล่องที่ยังบริหารจัดการได้

ณ เดือนกันยายน 2564 ทริสเรตติ้งประเมินว่า FPL จะสามารถบริหารจัดการสภาพคล่องได้ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยบริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระจำนวน 4.8 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์และจะจ่ายเงินปันผลที่ประมาณ 450-550 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะมีแผนลงทุนรวมประมาณ 1.8 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์และจะลงทุนในโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัยรวมประมาณ 1-1.5 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ โดยแหล่งที่มาของเงินทุนประกอบด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ เดือนกันยายน 2564 จำนวน 3.8 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ เงินทุนจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 600-650 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ รวมทั้งวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกบางส่วน โดยคาดว่าบริษัทต้องรีไฟแนนซ์หนี้สินบางส่วนและ/หรือขายสินทรัพย์บางส่วนออกไป

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- FPL จะมีรายได้จำนวน 3.9-4 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ในปีบัญชี 2565 และจำนวน 4.5-5.4 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ต่อปีในปีบัญชี 2566-2567
- มี EBITDA ประมาณ 1.3-1.6 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ต่อปีในปีบัญชี 2565-2567
- FPL จะมีงบลงทุนรวมอยู่ที่ประมาณ 1.8 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ในปีบัญชี 2565 และประมาณ 2.5-2.9 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ต่อปีในปีบัญชี 2566-2567
- เงินลงทุนในโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัยรวมคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 1-1.5 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ต่อปีในปีบัญชี 2565-2567

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงผลกระทบจากโรคโควิด 19 ที่ยืดเยื้อซึ่งเพิ่มแรงกดดันต่อธุรกิจและรายได้ของบริษัท ระดับหนี้สินทางการเงินของบริษัทมีแนวโน้มที่จะอยู่สูงเกินกว่าเกณฑ์ที่กำหนดสำหรับอันดับเครดิตปัจจุบันของบริษัทให้มีระดับอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ไม่เกิน 12 เท่าอย่างน้อยในระยะเวลา 12 เดือนข้างหน้า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตหุ้นกู้ของ FPHT หรือผู้ออกหุ้นกู้ อาจมีการเปลี่ยนแปลงหากอันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของผู้ค้ำประกันคือ FPL มีการเปลี่ยนแปลง โอกาสในการปรับลดอันดับเครดิตของ FPL อาจเกิดขึ้นได้หากภาวะหนี้สินทางการเงินของ FPL ที่วัดจากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ในระดับเกินกว่า 12 เท่าอย่างต่อเนื่องซึ่งอาจเกิดทั้งจากการมีผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลงหรือจากการลงทุนโดยการก่อหนี้เชิงรุก ในขณะที่โอกาสในการเพิ่มอันดับเครดิตของ FPL มีจำกัดในระยะใกล้เมื่อพิจารณาจากฐานะการเงินของบริษัทในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตของ FPL อาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากโครงสร้างหนี้สินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นจนมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ต่ำกว่า 7 เท่าอย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาทสิ้นปี

	ณ วันที่ 30 กันยายน				
	2564	2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	3,764	3,597	3,792	4,321	4,027
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,213	1,436	1,514	1,397	1,148
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,229	1,552	1,372	1,415	1,192
เงินทุนจากการดำเนินงาน	548	674	517	629	729
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	498	592	569	444	247
เงินลงทุน	1,040	384	570	1,430	894
สินทรัพย์รวม	40,257	38,748	37,633	32,562	27,009
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	15,676	18,003	16,281	14,744	11,247
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	17,086	13,823	14,102	12,752	11,401
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	32.66	43.14	36.17	32.74	29.60
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.38	4.16	4.73	5.07	4.88
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.47	2.62	2.41	3.19	4.83
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	12.75	11.60	11.87	10.42	9.43
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	3.50	3.74	3.17	4.27	6.49
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	47.85	56.57	53.59	53.62	49.66

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า, 15 กรกฎาคม 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (FPHT)

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

โครงการหุ้นกู้มีการค้าประกัน 25,000 ล้านบาท:

- FPHT228A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 2,300 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	AA-
- FPHT233A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	AA-
- FPHT24DA: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	AA-
- FPHT283A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	AA-
- FPHT288A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 1,200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	AA-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้นัดเผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria