

# บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 16/2563

21 กุมภาพันธ์ 2563

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 16/01/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
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:

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุณย์กิจ

wajee@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "AA" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะผู้นำของบริษัทในธุรกิจศูนย์การค้าในประเทศไทย ตลอดจนผลงานในการบริหารศูนย์การค้าคุณภาพสูง และกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการตามสัญญาของบริษัท ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความต้องการเงินลงทุนจำนวนมากเพื่อใช้รองรับแผนการขยายธุรกิจของบริษัทในช่วงปี 2563-2565 อีกด้วย

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### เป็นผู้นำในธุรกิจศูนย์การค้าในประเทศไทย

ทริสเรตติ้งพิจารณาว่าบริษัทมีความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มผู้ประกอบการธุรกิจศูนย์การค้าในประเทศไทย ทั้งนี้ ณ เดือนกันยายน 2562 บริษัทบริหารศูนย์การค้าจำนวน 34 แห่งซึ่งประกอบด้วยศูนย์การค้าในเขตกรุงเทพฯ 15 แห่ง ในต่างจังหวัด 18 แห่ง และในมาเลเซีย 1 แห่ง นอกจากนี้ บริษัทยังบริหารพื้นที่ค้าปลีกของ บริษัท แกรนด์ คาแนล แลนด์ จำกัด (มหาชน) อีก 1 แห่งด้วย บริษัทมีพื้นที่ค้าปลีกทั้งหมดขนาด 1.8 ล้านตารางเมตร (ตร.ม.) สถานะผู้นำของบริษัทยังเป็นผลมาจากการมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่มากที่สุดถึง 20% ของพื้นที่ค้าปลีกทั่วประเทศและมีอัตราการเช่าที่สูงเกินกว่า 90% ในช่วงหลายปีที่ผ่านมาอีกด้วย

รายได้ค่าเช่าและค่าบริการจากศูนย์การค้าของบริษัทเติบโต 6% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนเป็น 2.7 หมื่นล้านบาทในปี 2561 และ 8% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนเป็น 2.17 หมื่นล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะเปิดศูนย์การค้าแห่งใหม่จำนวน 6 แห่งในช่วงปี 2563-2565 ซึ่งจะส่งผลให้พื้นที่ค้าปลีกของบริษัทเท่ากับ 2 ล้าน ตร.ม. ภายในปี 2565 นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราการเช่าโดยรวมไว้ที่ประมาณ 90% โดยจะมีอัตราการเติบโตของค่าเช่าที่ระดับ 2%-3% ต่อปีได้อีกด้วย ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ค่าเช่าและค่าบริการจากศูนย์การค้าของบริษัทจะอยู่ในช่วง 2.7-3 หมื่นล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2562-2565

### ผลงานที่ได้รับการยอมรับในการบริหารศูนย์การค้าคุณภาพสูง

ทริสเรตติ้งประเมินว่าคุณภาพของสินทรัพย์โดยรวมของบริษัทอยู่ในเกณฑ์ดีซึ่งเป็นผลมาจากการมีสินทรัพย์สร้างรายได้ที่กระจายตัวซึ่งตั้งอยู่ในทำเลรวมทั้งยังมีฐานผู้เช่าที่หลากหลายและแข็งแกร่ง บริษัทมีการปรับปรุงศูนย์การค้าและปรับเปลี่ยนผู้เช่าอย่างสม่ำเสมอเพื่อให้ศูนย์การค้าทันสมัยและดึงดูดลูกค้า โดยปัจจัยที่สามารถดึงดูดลูกค้าได้เป็นอย่างดี ได้แก่ ห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัล ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน โรงภาพยนตร์ ซูเปอร์มาร์เก็ต ร้านแบรนด์เนม และห้องโถงเอนกประสงค์ขนาดใหญ่สำหรับจัดกิจกรรมต่าง ๆ ซึ่งผู้เช่าหลักที่มีความหลากหลายเหล่านี้ยังช่วยดึงดูดผู้เช่ารายย่อยเฉพาะทางรายอื่น ๆ ได้อีกด้วย ทั้งนี้ ศูนย์การค้าที่มีคุณภาพสูงยังช่วยดึงดูดผู้เช่ารายย่อยทั้งที่เป็นแบรนด์ภายในประเทศและจากต่างประเทศซึ่งช่วยให้บริษัทสามารถรักษากำไรได้อย่างมั่นคงในทุกช่วงวงจรเศรษฐกิจ บริษัทมีการบริหารอายุของสัญญาเช่าอย่างรอบคอบเพื่อลดความเสี่ยงจากการต่อสัญญาของผู้เช่า ทั้งนี้ ประมาณ 30% ของสัญญาเช่าที่บริษัทมีกับผู้เช่าจะครบกำหนดในทุกปี

### มีกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการตามสัญญา และอัตราค่าเช่าที่นำพอใจ

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งต่อไป ทั้งนี้ เนื่องจากพื้นที่เช่าของบริษัทประมาณ 60% อยู่ภายใต้สัญญาเช่าอัตราคงที่ (สัญญาเช่า 3 ปีและสัญญาเช่าระยะยาว) โดยอัตราค่าเช่าคงที่มีประโยชน์ในด้านการมีกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอในทุกๆ สถานการณ์ทางเศรษฐกิจ

อย่างไรก็ตาม พื้นที่เช่า 40% ของบริษัทเป็นสัญญาเช่าแบบแบ่งส่วนรายได้ของผู้เช่าและมีอัตราค่าเช่าขั้นต่ำ ทั้งนี้ บริษัทมีรายได้จากสัญญาเช่าแบบแบ่งส่วนรายได้โดยอิงตามยอดขายของผู้เช่า ในขณะที่อัตราค่าเช่าขั้นต่ำจะช่วยลดความเสี่ยงหากธุรกิจของผู้เช่าอยู่ในช่วงขาลง

อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทอยู่ที่ประมาณ 60% ในช่วงปี 2557-2560 แต่ลดลงเป็น 56% ในปี 2561 และ 58% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 แม้ว่าจะลดลง แต่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทยังอยู่ในเกณฑ์ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ทั้งนี้ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรงของผู้ประกอบการธุรกิจศูนย์การค้าและช่องทางการจัดจำหน่ายอื่น ๆ ได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งเชื่อว่าความสามารถในการรักษาอัตราค่าเช่าในระดับสูง การปรับเพิ่มค่าเช่า และการควบคุมต้นทุนในการดำเนินงานได้จะช่วยทำให้บริษัทคงอัตรากำไรที่น่าพอใจเอาไว้ได้

### เห็นการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสานมากขึ้น

แผนธุรกิจของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าจะเน้นการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสานมากขึ้น นอกเหนือจากการพัฒนาศูนย์การค้าแล้ว บริษัทยังพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รูปแบบอื่นๆ ซึ่งรวมถึง อาคารสำนักงาน โรงแรม และที่อยู่อาศัยในทำเลที่ติดกับศูนย์การค้าของบริษัทเอง ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสานขนาดใหญ่คือ “ดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค” ร่วมกับ บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) ในบริเวณหัวมุมถนนสีลมและถนนพระราม 4 โดยศูนย์การค้าและอาคารสำนักงานของบริษัทจะก่อสร้างแล้วเสร็จและพร้อมเปิดดำเนินการในช่วงปลายปี 2566 นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนในการนำที่ดินบริเวณโครงการเดอะแกรนด์ พระราม 9 และที่ดินบนถนนพหลโยธินซึ่งถือโดยบริษัทแกรนด์ คาแนล แลนด์ ไปพัฒนาเป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสานซึ่งประกอบด้วย ศูนย์การค้า อาคารสำนักงาน และโครงการที่อยู่อาศัย สำหรับที่ดินบนบริเวณถนนกำแพงเพชรและในพื้นที่ตอนเมืองนั้นจะพัฒนาเป็นโครงการที่อยู่อาศัย ในกรณีนี้ ทริสเรตติ้งได้รวมการลงทุนในอาคารสำนักงาน โรงแรม ที่อยู่อาศัย และธุรกิจอื่น ๆ ที่สนับสนุนธุรกิจหลักของบริษัทไว้ในประมาณการแล้ว

### มีความต้องการเงินลงทุนจำนวนมากโดยคาดว่าจะหนี้สินจะอยู่ที่ประมาณ 50%

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐาน ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนจำนวน 2.2-2.4 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565 และคาดว่าบริษัทจะขยายธุรกิจศูนย์การค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศอีกด้วย ทั้งนี้ เงินลงทุนดังกล่าวรวมการปรับปรุงและการปรับรูปแบบศูนย์การค้าที่มีอยู่ในปัจจุบันด้วย

แม้จะมีการขยายธุรกิจเชิงรุก แต่ทริสเรตติ้งก็มองว่าความต้องการเงินลงทุนเพื่อการเติบโตตามแผนของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับปานกลาง ทั้งนี้ แผนการจัดหาแหล่งเงินทุนของบริษัทรวมไปถึงการขายและการให้เช่าช่วงศูนย์การค้าของบริษัทแก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท (CPNREIT) ในปี 2563 ส่วนเงินที่ได้รับจากการขายและการให้เช่าช่วงดังกล่าวจะช่วยลดความต้องการแหล่งเงินทุนได้ส่วนหนึ่ง ในการนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนเอาไว้ได้ที่ประมาณ 50% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ระดับต่ำกว่า 4 เท่าในช่วงปี 2563-2565 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 20%-25%

### สภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทจะมีเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนกันยายน 2562 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดจำนวน 1.5 พันล้านบาทและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 0.7 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีวงเงินกู้จากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 1.5 พันล้านบาทและวงเงินกู้อะยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 1.14 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทในปี 2563 จะอยู่ที่ 2.3 หมื่นล้านบาท (รวมการขายและการให้เช่าช่วงทรัสต์ให้แก่ CPNREIT) โดยแหล่งเงินทุนดังกล่าวถือว่าเพียงพอต่อความต้องการของบริษัท ภาระหนี้สินทางการเงินที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าประกอบด้วยหนี้ระยะสั้นจำนวน 6.4 พันล้านบาทและหนี้ระยะยาวจำนวน 3.4 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังตั้งงบลงทุนสำหรับปี 2563 ไว้ที่ 2.2 หมื่นล้านบาทด้วย

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติให้เป็นไปตามเงื่อนไขของหุ้นกู้ได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อเงินทุน ณ เดือนกันยายน 2562 เท่ากับ 0.45 เท่า ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าเงื่อนไขของหุ้นกู้ที่กำหนดไว้ที่ 1.75 เท่า ในขณะเดียวกัน อัตราส่วนสินทรัพย์รวมหักเงินกู้ที่มีหลักประกันต่อหนี้สินรวมหักเงินกู้ที่มีหลักประกัน ณ เดือนกันยายน 2562 เท่ากับ 5 เท่าซึ่งยังคงสูงกว่าเงื่อนไขของหุ้นกู้ที่ 1.5 เท่าด้วย

### สมมติฐานพื้นฐาน

- บริษัทจะเปิดศูนย์การค้าใหม่จำนวน 6 แห่งในช่วงปี 2563-2565 ซึ่งทำให้คาดว่าพื้นที่เช่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 2 ล้าน ตร.ม. ภายในปี 2565 โดยจะมีอัตราการเช่าอยู่ที่ประมาณ 90% และอัตราค่าเช่าจะปรับเพิ่มขึ้นที่ระดับ 2%-3% ต่อปี
- รายได้จากการดำเนินงานรวมจะอยู่ที่ 3.5-4 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2565
- งบลงทุนจะอยู่ที่ 2.2-2.4 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565
- อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะอยู่ที่ประมาณ 50% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัด

จำหน่ายจะต่ำกว่า 4 เท่าในช่วงปี 2563-2565

- บริษัทจะขายและให้เช่าช่วงสินทรัพย์ของบริษัทและสินทรัพย์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ อาคารสำนักงาน จีแลนด์ (GLANDRT) ให้แก่ CPNREIT ในปี 2563

**แนวโน้มอันดับเครดิต**

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงวินัยทางการเงินโดยรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนให้อยู่ที่ประมาณ 50% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายให้ต่ำกว่า 4 เท่า

**ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง**

อันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเพิ่มขึ้นหากการขยายธุรกิจของบริษัทช่วยเสริมความแข็งแกร่ง อย่างมีนัยสำคัญให้แก่ตำแหน่งทางธุรกิจและสถานะทางการเงินของบริษัท ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับเป้าหมาย

**ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\***

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561 ***	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	27,330	36,458	31,094	29,234	25,681
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	10,981	14,587	13,507	12,747	10,793
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	15,874	20,557	18,760	17,760	15,230
เงินทุนจากการดำเนินงาน	12,071	16,344	15,008	14,006	11,936
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	2,052	2,156	1,957	2,067	1,864
เงินลงทุน	7,650	9,021	10,568	5,410	15,265
สินทรัพย์รวม	169,418	161,708	120,574	104,527	103,045
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	67,769	54,650	32,022	36,554	39,753
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	76,741	74,176	63,880	53,005	46,801
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	58.09	56.39	60.33	60.75	59.30
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	10.23 **	12.55	13.99	13.93	12.93
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	7.73	9.53	9.59	8.59	8.17
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	3.24 **	2.66	1.71	2.06	2.61
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	23.79 **	29.91	46.87	38.32	30.02
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	46.90	42.42	33.39	40.82	45.93

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

\*\*\* บริษัทรวมผลการดำเนินงานของบริษัทแกรนด์ คาแนล แลนด์ ตั้งแต่วันที่ 12 กันยายน 2561

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) (CPN)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPN20DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	AA
CPN218A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,900 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	AA
CPN210A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	AA
CPN21DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	AA
CPN221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	AA
CPN225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	AA
CPN228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	AA
CPN22DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	AA
CPN235A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	AA
CPN258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	AA
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,600 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 15 ปี	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)