

บริษัท อารียา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 173/2563

20 ตุลาคม 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BB-
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 30/12/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดพิเศษ
30/12/62	BB	Negative
04/01/61	BB	Stable
30/12/59	BB+	Negative
13/01/58	BB+	Stable
10/01/57	BBB-	Negative
13/03/56	BBB-	Stable

ติดต่อ:

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนภรณ์

auyporn@trisrating.com

จุฑามาส บุญยวานิชกุล

jutamas@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph.D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งปรับลดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อารียา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) เป็น “BB-” จากระดับ “BB” พร้อมทั้งปรับแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Negative” หรือ “ลบ” การปรับลดอันดับเครดิตสะท้อนถึงความกังวลเกี่ยวกับการก่อหนี้ที่อยู่ในระดับสูง ตลอดจนสภาพคล่องทางการเงินที่ตึงตัวและความสามารถในการทำกำไรที่อ่อนแอ สินทรัพย์ส่วนใหญ่ของบริษัทถูกนำไปเป็นหลักประกันสำหรับหุ้นกู้และเงินกู้ยืมสถาบันการเงินซึ่งเพิ่มความเสียหายเปรียบให้แก่เจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกัน อันดับเครดิตยังสะท้อนความกังวลของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับผลกระทบเชิงลบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ซึ่งอาจสร้างความกดดันต่อเศรษฐกิจภายในประเทศและต่อความต้องการที่อยู่อาศัยในระยะสั้นถึงปานกลางอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ฐานรายได้มีขนาดเล็ก

บริษัทมีฐานรายได้ค่อนข้างเล็กเมื่อเทียบกับบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่ที่ได้รับการจัดอันดับเครดิต โดยรายได้ของบริษัทในปี 2562 ลดลง 27% มาอยู่ที่ 2.87 พันล้านบาท อยู่อันดับที่ 20 จาก 22 บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสเรตติ้ง รายได้ของบริษัทน้อยกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้ สาเหตุหลักเนื่องจากการโอนโครงการคอนโดมิเนียมลดลงและจากการที่ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ออกมาตรการใหม่บังคับใช้อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (LTV) ที่เข้มงวดขึ้น โดยเริ่มมาตั้งแต่เดือนเมษายน 2562 อย่างไรก็ตาม รายได้ครั้งแรกในปี 2563 เพิ่มขึ้น 24% มาอยู่ที่ 1.98 พันล้านบาท เนื่องจากมีการส่งมอบโครงการคอนโดมิเนียม “Chalermnit”

ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2563 บริษัทขายที่ดิน 24 ไร่ บริเวณเกษตร-นวมินทร์ และคอนโดมิเนียม 2 โครงการ ได้แก่ “A Space Mega” และ “A Space Mega 2” บริเวณบางนา รายได้จากการขายสินทรัพย์ดังกล่าวมีมูลค่าประมาณ 2.17 พันล้านบาท ส่งผลให้คาดว่ารายได้ของบริษัทในปี 2563 จะขึ้นไปอยู่ที่ราว 6.19 พันล้านบาท ภายหลังการขายสินทรัพย์ ยอดขายรอการรับรู้รายได้ของบริษัทอยู่ที่ 1.20 พันล้านบาทซึ่งทั้งหมดจะส่งมอบในครึ่งหลังของปี 2563 ดังนั้น รายได้ของบริษัทในปี 2564 และ 2565 จึงขึ้นอยู่กับความสามารถในการสร้างยอดขายใหม่ ภายใต้สมมติฐานพื้นฐาน คาดว่ารายได้จะอยู่ระหว่าง 3.36-3.62 พันล้านบาทในปี 2564 และ 2565

ณ เดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีโครงการที่อยู่อาศัยเหลือขายจำนวน 37 โครงการ โดยมีมูลค่ารวมทั้งหมด (รวมทั้งที่ก่อสร้างแล้วเสร็จและยังไม่ได้ก่อสร้าง) ประมาณ 2.24 หมื่นล้านบาท ประกอบด้วย บ้านเดี่ยว 18% ทาวน์เฮ้าส์ 30% และคอนโดมิเนียม 52% ทั้งนี้ ประมาณ 19% ของมูลค่าเหลือขายโครงการคอนโดมิเนียมเป็นโครงการพร้อมโอน

ความสามารถในการทำกำไรยังคงได้รับแรงกดดันในช่วงเศรษฐกิจชะลอตัว

ทริสเรตติ้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวเนื่องจากบริษัทอาจจำเป็นต้องเสนอรายการส่งเสริมการขายที่ดึงดูดใจเพื่อเร่งยอดขาย อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทลดลงอย่างมีนัยสำคัญจาก 33% ในปี 2561 มาอยู่ที่ 29% ในปี 2562 และ 24% ใน 6 เดือนแรกในปี 2563 สาเหตุหลักมาจากการลดราคาโครงการคอนโดมิเนียมและการให้บัตรกำนัลโครงการแนวราบ อีกทั้งมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคงที่ที่ค่อนข้างสูงส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอ่อนแอลง อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ในปี 2562 ลดลงมาอยู่ที่ 6% จาก 12% ในปี 2561

ทริสเรตติ้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะยังได้รับแรงกดดันท่ามกลางการแข่งขันในตลาดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยที่มีความรุนแรงมากขึ้น คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้น (ไม่รวม

การขายสินทรัพย์) จะอยู่ที่ 26%-28% และอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (ไม่รวมการขายสินทรัพย์) จะอยู่ที่ 8%-9% ในช่วงปี 2563-2565

ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้จะลดลงไปอยู่ที่ระดับ 68%-69% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องและอยู่ที่ระดับเกินกว่า 70% ตั้งแต่ปี 2557 ณ เดือนมิถุนายน 2563 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 74% อย่างไรก็ตามบริษัทตั้งใจที่จะลดภาระหนี้ลง โดยได้ออกหุ้นกู้ด้วยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น ไม่มีประกันและได้ถอนเมื่อเลิกกิจการ มูลค่า 300 ล้านบาทโดยผู้ซื้อคือผู้บริหารของบริษัทในปลายปีที่แล้ว และขายที่ดิน และคอนโดมิเนียม 2 โครงการ ได้แก่ “A Space Mega” และ “A Space Mega 2” ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2563 เงินที่ได้จากการขายได้นำไปชำระเงินกู้ของโครงการและหนี้ที่มีอยู่บางส่วน บริษัทไม่ต้องแบกภาระเงินลงทุนสำหรับการก่อสร้างโครงการคอนโดมิเนียม “A Space Mega 2” และอาจเลื่อนการลงทุนในโครงการ “Sontareeya Residence” ออกไป

อย่างไรก็ตาม กระแสเงินสดของบริษัทยังคงอ่อนแอ เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทลดลงอย่างต่อเนื่องและติดลบตั้งแต่ปี 2560 เนื่องจากมีต้นทุนทางการเงินที่สูง เงินทุนจากการดำเนินงานคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 280 ล้านบาทในปี 2563 ภายหลังจากขายทรัพย์สินบางส่วน อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรที่ลดลงและค่าใช้จ่ายทางการเงินที่สูงจะยังคงกดดันกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้า เงินทุนจากการดำเนินงานจะยังคงติดลบไปอีก 2-3 ปีข้างหน้า ภายได้สมมติฐานพื้นฐาน เงินทุนจากการดำเนินงานคาดว่าจะติดลบ 29-185 ล้านบาท อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 3.4% ในปี 2563 จาก -4.8% ในปี 2562 และลงไปถึง -0.4% ถึง -2.4% ในปี 2564-2565 เช่นเดียวกัน อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 1.7 เท่าในปี 2563 และ 0.7-1.0 เท่า ในปี 2564-2565

สภาพคล่องยังเป็นสิ่งที่ต้องกังวล

ทริสเรทติ้งยังคงกังวลถึงความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของบริษัท ณ เดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีภาระหนี้ที่จะต้องครบกำหนดชำระไปอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 3.43 พันล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.78 พันล้านบาท เงินกู้โครงการระยะยาวจำนวน 1.05 พันล้านบาท และวงเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 594 ล้านบาท บริษัทได้ชำระหุ้นกู้จำนวน 1 พันล้านบาทที่ครบกำหนดไถ่ถอนในเดือนตุลาคม 2563 ด้วยหุ้นกู้มีหลักประกัน ชำระคืนเงินกู้โครงการจากการขายที่ดินและคอนโดมิเนียม 2 โครงการในไตรมาสที่ 3 ของปี 2563 และบริษัทมีแผนจะต่อสัญญาวงเงินกู้ระยะสั้นและชำระคืนหนี้หุ้นกู้จำนวน 780 ล้านบาทที่จะครบกำหนดในเดือนเมษายน 2564 ด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ อย่างไรก็ตาม ด้วยสถานการณ์ตลาดหุ้นปัจจุบันและสถานการณ์การเงินที่อ่อนแอของบริษัท ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีความเสี่ยงที่จะรีไฟแนนซ์

ตามข้อกำหนดทางการเงินของเงินกู้จากธนาคารและหุ้นกู้ บริษัทต้องคงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนในระดับที่ต่ำกว่า 3 เท่า ในขณะที่บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าว ณ เดือนมิถุนายน 2563 อยู่ที่ 2.7 เท่า ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะจัดการโครงสร้างเงินทุนอย่างระมัดระวังเพื่อปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินได้ในอีก 12 เดือนข้างหน้า

มีความกังวลเกี่ยวกับความต้องการที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัวและผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19

ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจในประเทศโดยรวมเป็นอย่างมาก ในขณะที่เดียวกันก็ยังมีความผันผวนมากกว่าภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไปอีกด้วย การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่กินเวลายาวนานอาจส่งผลให้เกิดภาวะเศรษฐกิจตกต่ำอย่างรุนแรงและกดดันความต้องการที่อยู่อาศัยเพิ่มมากขึ้น อีกทั้งหนี้เสียอาจเพิ่มสูงขึ้น กำลังซื้อของผู้ซื้อบ้านที่ลดลงเมื่อรวมกับการปล่อยสินเชื่อของธนาคารที่เข้มงวดยิ่งขึ้นจะส่งผลกระทบต่อความต้องการที่อยู่อาศัยโดยเฉพาะในกลุ่มผู้ซื้อบ้านระดับราคาปานกลางถึงต่ำซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าหลักของบริษัท บริษัทมีอัตราการยกเลิกและการปฏิเสธการให้สินเชื่อในระดับที่สูงกว่า 41% ตั้งแต่ปี 2561 อัตราที่สูงนี้ส่งผลเป็นอย่างมากต่อการรับรู้รายได้ของบริษัท

อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่ามาตรการช่วยเหลือต่าง ๆ จากทางรัฐบาลจะส่งผลเชิงบวกในการกระตุ้นความต้องการที่อยู่อาศัย โดยเมื่อเร็ว ๆ นี้ ธปท. ได้ผ่อนคลายเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยโดยอนุญาตให้ผู้กู้ที่ซื้อบ้านหลังแรกสามารถกู้เพิ่มได้อีก 10% จากสินเชื่อที่กู้รวมเป็น 110% จากมูลค่าที่อยู่อาศัย นอกจากนี้ ยังมีมาตรการลดค่าธรรมเนียมการโอนและค่าจดจำนองลงเหลือ 0.01% สำหรับบ้านที่มีราคาต่ำกว่า 3 ล้านบาท โดยจะมีผลบังคับใช้ไปจนถึงสิ้นเดือนธันวาคม 2563 อีกด้วย อย่างไรก็ตาม ด้วยสภาวะการณ์ในปัจจุบัน บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่ได้เปลี่ยนมามุ่งเน้นโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบโดยเฉพาะอย่างยิ่งบ้านระดับราคาปานกลางถึงต่ำซึ่งเป็นที่ต้องการค่อนข้างสูง ส่งผลให้การแข่งขันในตลาดกลุ่มนี้มีความรุนแรงมากขึ้น

สมมติฐานพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัท (ไม่รวมการขายที่ดินและคอนโดมิเนียม 2 โครงการ) จะอยู่ที่ราว ๆ ปีละ 3-4 พันล้านบาทในช่วงปี 2563-2565
- อัตรากำไรขั้นต้น (ไม่รวมกำไรจากการขายทรัพย์สิน) ของบริษัทจะอยู่ที่ราว ๆ 26%-28% และอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (ไม่รวมกำไรจากการขายทรัพย์สิน) จะอยู่ที่ราว ๆ 8%-9% ในช่วงปี 2563-2565
- เงินทุนสำหรับซื้อที่ดินคาดว่าจะอยู่ที่ 350-450 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถรักษากิจกรรมดำเนินงานและสถานะทางการเงินไว้ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นและไม่มีความกังวลด้านสภาพคล่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทมีแนวโน้มที่จะอ่อนแอลงกว่าที่คาดการณ์ไว้ อันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหลายระดับหากไม่สามารถรีไฟแนนซ์หนี้ได้ตามที่วางแผนไว้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	1,979	2,869	3,929	4,958	4,643
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	206	110	396	536	719
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	248	177	464	605	773
เงินทุนจากการดำเนินงาน	(140)	(466)	(154)	(67)	164
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	386	675	583	627	531
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	11,102	11,834	11,488	10,717	11,396
สินทรัพย์รวม	15,304	15,279	14,297	13,510	13,516
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	9,395	9,680	9,713	9,075	8,931
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	3,249	3,253	3,332	3,340	3,314
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	12.51	6.19	11.82	12.20	16.65
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	1.34 **	0.82	3.02	4.17	5.78
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	0.64	0.26	0.80	0.96	1.45
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	36.94 **	54.55	20.91	15.00	11.55
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	(5.02) **	(4.81)	(1.58)	(0.74)	1.83
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	74.30	74.85	74.46	73.09	72.93

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท อารีญา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) (Areeya)

อันดับเครดิตองค์กร:

BB-

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 ใช้นี้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับ และข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบ ต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria