

# ทริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เหมราช

ครั้งที่ 134/2564

30 สิงหาคม 2564

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+  
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 14/08/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

| วันที่   | อันดับ | แนวโน้มอันดับ       |
|----------|--------|---------------------|
|          | เครดิต | เครดิต/ เครดิตพินิจ |
| 09/10/61 | BBB+   | Stable              |

ติดต่อ:

หทัยานี พิทักษ์ปฐมพิ

hattayaneep@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร

nauwarut@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพธิ์กุลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของทริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เหมราช (ทริสต์) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่น่าพอใจของทริสต์ฯ ตลอดจนขนาดของทริสต์ฯ ที่ค่อนข้างเล็ก ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของผู้เช่า และภาระหนี้สินทางการเงินที่อยู่ในระดับปานกลาง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับการแพร่ระบาดของโรคติดต่อเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ซึ่งอาจสร้างแรงกดดันต่ออุปสงค์และการต่ออายุสัญญาเช่าอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงงานอุตสาหกรรมและคลังสินค้าได้อีกด้วย

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### อัตราการเช่าอยู่ในระดับที่น่าพอใจ

ทริสเรทติ้งคาดว่าทริสต์ฯ จะสามารถรักษาอัตราการเช่าให้อยู่ในระดับที่น่าพอใจเอาไว้ได้ในระยะปานกลางเมื่อพิจารณาจากสินทรัพย์ให้เช่าของทริสต์ฯ ซึ่งตั้งอยู่ในทำเลยุทธศาสตร์และการซื้อสินทรัพย์ใหม่ ๆ จากสปอนเซอร์หลักของทริสต์ฯ

สินทรัพย์ให้เช่าของทริสต์ฯ ตั้งอยู่ในทำเลสำคัญสำหรับอุตสาหกรรมและโลจิสติกส์ในประเทศไทยซึ่งประกอบด้วยเขตระเบียงเศรษฐกิจภาคตะวันออก (EEC) (คิดเป็นสัดส่วน 90%) และจังหวัดสระบุรี (10%) โดยผู้เช่าพื้นที่ของทริสต์ฯ ส่วนใหญ่อยู่ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 30% อุตสาหกรรมยานยนต์ 29% และผู้ให้บริการโลจิสติกส์ 19%

แม้จะมีผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 แต่ทริสต์ฯ ก็ยังคงรักษาอัตราการเช่า (ไม่รวมการชดเชยจากสปอนเซอร์) ให้อยู่ที่ระดับ 90%-95% ได้ในปี 2563 จนถึงครึ่งแรกของปี 2564 ความตึงเครียดทางการค้าระหว่างประเทศสหรัฐอเมริกาและจีนได้กระตุ้นอุปสงค์ในการเช่าโรงงานอุตสาหกรรมและคลังสินค้าให้เพิ่มสูงขึ้นอันเนื่องมาจากการย้ายฐานการผลิตและห่วงโซ่อุปทานบางส่วนจากจีนมายังประเทศไทยดังจะเห็นได้ว่าผู้เช่าจากจีนมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นจาก 22% ของผู้เช่าทั้งหมดในปี 2562 เป็น 27% ในปี 2563 และ 33% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 นอกจากนี้ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศที่พัฒนาแล้วภายหลังจากการระดมฉีดวัคซีนป้องกันโรคโควิด 19 ยังเป็นผลดีต่อผู้เช่าของทริสต์ฯ ที่ดำเนินธุรกิจส่งออกอีกด้วย อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งมองว่าความเสี่ยงจะยังมีอยู่ต่อไปเนื่องจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่ยังคงอยู่และการฉีดวัคซีนที่มีความล่าช้าในประเทศไทยอาจสร้างแรงกดดันต่ออุปสงค์และการต่ออายุสัญญาเช่าอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงงานอุตสาหกรรมและคลังสินค้า ในขณะที่อุปสงค์ใหม่จากนักลงทุนต่างชาติยังคงชะลอตัวจากผลของมาตรการจำกัดการเดินทางที่ยังคงมีการบังคับใช้อยู่ ซึ่งการเติบโตของอุปสงค์ใหม่จากนักลงทุนต่างชาติจะขึ้นอยู่กับอัตราการฉีดวัคซีนในประเทศไทยเป็นหลัก

การเพิ่มสินทรัพย์ที่มีอัตราการเช่าสูงและนโยบายชดเชยรายได้จากการประกันของ บริษัท ดับบลิวเอช เอ อินดัสเตรียล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นสปอนเซอร์ของทริสต์ฯ น่าจะช่วยรักษาผลการดำเนินงานของทริสต์ฯ ที่ระดับปัจจุบันได้ด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ ทริสต์ฯ ได้เข้าไปลงทุนซื้อสินทรัพย์เพิ่มเติมโดยใช้เงินทั้งสิ้นจำนวน 1.43 พันล้านบาทเมื่อกลางเดือนธันวาคม 2563 นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคงคาดว่าทริสต์ฯ จะลงทุนซื้อสินทรัพย์เพิ่มเติมในมูลค่าประมาณ 1.5 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2565-2566 อีกด้วย ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราการเช่าของทริสต์ฯ (ซึ่งรวมการชดเชยจากสปอนเซอร์) จะยังคงอยู่ในระดับ 90%-91% ในระยะเวลา 3 ปีข้างหน้า โดยรายได้ของทริสต์ฯ คาดว่าน่าจะอยู่ที่จำนวนประมาณ 760-910 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2566

**ยังคงรักษากำไรให้อยู่ในระดับที่น่าพอใจท่ามกลางสถานการณ์ที่ไม่แน่นอน**

รายได้ของทรัสต์ฯ ลดลง 11% เมื่อเทียบกับปีก่อนโดยมาอยู่ที่ 686 ล้านบาทในปี 2563 จากสาเหตุหลักเนื่องมาจากสัญญาขาดเซชรายได้จากสปอนเซอร์ซึ่งคิดเป็น 78.6% ของพื้นที่ให้เช่าทั้งหมดได้สิ้นสุดลงในเดือนพฤศจิกายน 2562 นอกจากนี้ รายจ่ายเพิ่มเติมในส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารซึ่งได้แก่ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการกู้ยืมใหม่เพื่อชำระหนี้เดิม (รีไฟแนนซ์) และค่าใช้จ่ายการตลาดจากกิจกรรมเพิ่มทุนได้ทำให้ทรัสต์ฯ มีอัตรากำไรลดลง ดังนั้น ทรัสต์ฯ จึงมีอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายลดลงมาอยู่ที่ระดับ 87% ในปี 2563 เมื่อเปรียบเทียบกับระดับ 90%-91% ในช่วงปี 2560-2562 ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่จำนวน 597 ล้านบาทในปี 2563

โดยปกติแล้วสปอนเซอร์มีข้อผูกมัดที่จะชดเชยรายได้ค่าเช่าให้แก่ทรัสต์ฯ ในระยะเวลา 3 ปีแรกสำหรับสินทรัพย์ใหม่ที่ไม่ใช่เช่าเพื่อให้อัตราการเช่าอยู่ที่ระดับ 100% และจะชดเชยส่วนขาดของอัตราค่าเช่าหากอัตราค่าเช่าของสินทรัพย์ที่มีผู้เช่านั้นต่ำกว่าอัตราประกันขั้นต่ำ โดยสัญญาขาดเซชรายได้จากสปอนเซอร์ซึ่งคิดเป็น 14% และ 4% ของพื้นที่ให้เช่าทั้งหมด ณ เดือนมิถุนายน 2564 นั้นมีกำหนดสิ้นสุดในเดือนมกราคมและธันวาคม 2564 ตามลำดับ ในกรณีนี้ ทรัสต์ฯ ตั้งคาดว่าการสิ้นสุดสัญญาขาดเซชรายได้จะไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานเนื่องจากอัตราการเช่าที่สูงของทรัสต์ฯ

ในอนาคตทรัสต์ฯ ตั้งคาดว่าอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของทรัสต์ฯ จะอยู่ที่ระดับ 85%-89% ในระหว่างปี 2564-2566 โดยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายน่าจะอยู่ที่ระดับ 680-770 ล้านบาทในช่วงเวลาเดียวกัน ส่วนในช่วง 3 ปีข้างหน้า นั้น อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายของทรัสต์ฯ คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 5.5-7 เท่าจากที่ระดับประมาณ 5 เท่าในปี 2563 จากกรณีที่ทรัสต์ฯ ทำการรีไฟแนนซ์เงินกู้ธนาคารด้วยเงินกู้ที่มีดอกเบี้ยต่ำกว่า

**มีขนาดธุรกิจที่ค่อนข้างเล็ก**

ทรัสต์ฯ มีขนาดของธุรกิจที่เล็กกว่าทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภทโรงงานและคลังสินค้าให้เช่าอื่นที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตจาก ทรัสต์ฯ ตั้งคาดอย่างมีนัยสำคัญ โดย ณ เดือนมิถุนายน 2564 มูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของทรัสต์ฯ อยู่ที่ 1.12 หมื่นล้านบาท ในขณะที่มูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่ออุตสาหกรรม เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (FTREIT: ได้รับอันดับเครดิต "A" จากทรัสต์ฯ ตั้ง) อยู่ที่ 4.39 หมื่นล้านบาทและของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท (WHART: ได้รับอันดับเครดิต "A" จากทรัสต์ฯ ตั้ง) อยู่ที่ 3.96 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ ทรัสต์ฯ ตั้งคาดว่าขนาดของสินทรัพย์นั้นมีความสำคัญต่อความสามารถในการสร้างรายได้ โดยในช่วงเวลา 12 เดือนของปีการเงิน 2563 รายได้รวมของทรัสต์ฯ อยู่ที่ 686 ล้านบาท เมื่อเทียบกับรายได้รวมของ FTREIT ที่ระดับ 3.04 พันล้านบาทและของ WHART ที่ระดับ 2.55 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม ทรัสต์ฯ ตั้งคาดว่าทรัสต์ฯ มีศักยภาพในการขยายขนาดสินทรัพย์ได้อย่างต่อเนื่องจากการสนับสนุนของสปอนเซอร์

**ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของพอร์ตการลงทุน**

ทรัสต์ฯ ตั้งคาดว่าทรัสต์ฯ ยังคงมีความเสี่ยงจากฐานผู้เช่าที่มีการกระจุกตัว ทั้งนี้ ผู้เช่ารายใหญ่ที่สุด 10 รายมีสัญญาเช่าพื้นที่คิดเป็น 37% ของพื้นที่ให้เช่ารวมและคิดเป็น 36% ของรายได้ค่าเช่าและบริการรวมของทรัสต์ฯ ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของผู้เช่าก็ลดทอนลงไปบางส่วนจากการที่ผู้เช่ารายใหญ่ ๆ มีสถานะเครดิตอยู่ในระดับสูง ซึ่งทรัสต์ฯ ตั้งคาดว่าความเสี่ยงจากฐานผู้เช่าที่มีการกระจุกตัวนี้จะค่อย ๆ ลดลงเมื่อขนาดของสินทรัพย์ขยายตัวเพิ่มขึ้น

ทรัสต์ฯ ยังมีความเสี่ยงจากการที่ผู้เช่าจะไม่ต่ออายุสัญญาเช่าอีกด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ สัญญาเช่าส่วนใหญ่ของทรัสต์ฯ มีระยะเวลาการเช่านาน 3 ปี โดยประมาณ 28% ของพื้นที่เช่าทั้งหมดของทรัสต์ฯ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2564 จะหมดอายุในช่วงครึ่งหลังของปี 2564 ในขณะที่ 45% ของพื้นที่เช่าทั้งหมดจะหมดอายุสัญญาในปี 2565 อีก 22% จะหมดอายุสัญญาในปี 2566 และที่เหลือจะหมดอายุหลังจากนั้น พื้นที่เช่าที่จะหมดสัญญาค่อนข้างกระจุกตัวอยู่ในปี 2564 และปี 2565 เนื่องจากสัญญาเช่าของผู้เช่ารายใหญ่ 10 รายจะหมดอายุลงพร้อมกันในช่วงเวลาดังกล่าว ทรัสต์ฯ มีอัตราการต่ออายุของสัญญาในปี 2563 อยู่ที่ระดับ 60% ลดลงจากระดับ 69% ในปี 2562 อย่างไรก็ตาม ทรัสต์ฯ สามารถหาผู้เช่ารายใหม่มาทดแทนผู้เช่ารายเดิมและรักษาอัตราการเช่าที่ระดับเกินกว่า 90% ณ สิ้นปี 2563 ได้ อัตราการต่ออายุสัญญาของทรัสต์ฯ ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 อยู่ที่ระดับ 58% ทรัสต์ฯ ตั้งคาดว่าอัตราการต่ออายุสัญญาในปี 2564 จะเกินกว่าระดับ 70% เนื่องจากอย่างน้อย 80% ของสัญญาที่จะหมดอายุในช่วงครึ่งหลังของปี 2564 ได้รับการต่ออายุแล้ว โดยปกติแล้วผู้จัดการทรัสต์ฯ มักจะมีการเจรจาต่อรองเรื่องการต่ออายุสัญญาเช่ากับผู้เช่าล่วงหน้าเป็นเวลาประมาณ 3-6 เดือนก่อนที่สัญญาเช่าฉบับเดิมจะหมดอายุลงเสมอซึ่งทำให้ทรัสต์ฯ มีเวลาเพียงพอในการหาผู้เช่ารายใหม่มาทดแทนผู้เช่ารายเดิมที่ไม่ต่อสัญญา

**ภาระหนี้สินทางการเงินอยู่ในระดับปานกลาง**

ตามนโยบายทางการเงิน ทรัสต์ฯ มีเป้าหมายจะคงอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่าสินทรัพย์รวม (LTV) ไม่ให้เกินระดับ 40% ในระยะปานกลางถึงระยะยาว ทั้งนี้ ในช่วง 4 ปีที่ผ่านมาทรัสต์ฯ มักจัดสรรแหล่งเงินเพื่อการลงทุนด้วยการเพิ่มทุนและการกู้ยืมผสมกันโดยมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่าสินทรัพย์รวมอยู่ในช่วง 27%-34% ซึ่ง ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2564 อัตราส่วนดังกล่าวของทรัสต์ฯ อยู่ที่ระดับ 32%

ทรัสต์ฯ ตั้งใจที่จะขยายขนาดของสินทรัพย์อย่างต่อเนื่องโดยผ่านการสนับสนุนของสปอนเซอร์เป็นหลัก ทั้งนี้ ทรัสต์ฯ ได้ลงทุนซื้อสินทรัพย์เพิ่มเติมทั้งสิ้น

จำนวนประมาณ 1.43 พันล้านบาทในช่วงกลางเดือนธันวาคม 2563 ด้วยการถือหุ้นที่ระดับ 30% ซึ่งส่งผลให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่าสินทรัพย์รวมอยู่ที่ระดับประมาณ 32% ณ สิ้นปี 2563 เมื่อพิจารณาจากแผนการเติบโตของทรัสตีฯ ทรัสเรตติ้งประมาณการว่าทรัสตีฯ จะลงทุนซื้อสินทรัพย์เพิ่มเติมที่มูลค่าประมาณ 1.5 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2565-2566 โดยคาดว่าทรัสตีฯ จะหาแหล่งเงินเพื่อการลงทุนจากทั้งการเพิ่มทุนและการกู้ยืมซึ่งจะทำให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่าสินทรัพย์รวมจะคงอยู่ที่ระดับประมาณ 32%-33%

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2564 บริษัทมีหนี้สินที่มีหลักประกันต่อมูลค่าตลาดของสินทรัพย์รวมอยู่ที่ระดับ 32% เนื่องจากสัดส่วนของหนี้ที่มีหลักประกันอยู่ในระดับต่ำกว่า 35% ของมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ ทรัสเรตติ้งจึงมองว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันไม่น่าจะมีความเสี่ยงเปรียบอย่างมีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาจากลำดับสิทธิเรียกร้องเหนือสินทรัพย์

### สภาพคล่องอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้

ทรัสเรตติ้งประเมินว่าทรัสตีฯ จะสามารถบริหารจัดการสภาพคล่องได้ในระยะเวลา 12 เดือนข้างหน้าจากความสามารถในการเข้าถึงตลาดการเงิน ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2564 ทรัสตีฯ มีภาระหนี้คงค้างทั้งสิ้นอยู่ที่จำนวน 3.75 พันล้านบาทโดยทั้งหมดเป็นเงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารซึ่งจะครบกำหนดชำระในปี 2566 ส่วนแหล่งสภาพคล่องของทรัสตีฯ นั้นประกอบไปด้วยเงินสดจำนวน 315 ล้านบาท ทรัสเรตติ้งคาดการณ์ว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของทรัสตีฯ จะอยู่ที่ระดับประมาณ 680 ล้านบาทในระยะเวลา 12 เดือนข้างหน้า ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 6 เท่าและอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ระดับ 5.5-7 เท่าในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ตามข้อกำหนดทางการเงินระบุให้ทรัสตีฯ ต้องรักษ้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายให้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 6.5 เท่า โดยหนี้สินทางการเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะต้องต่ำกว่า 1 เท่าและอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่าสินทรัพย์รวมจะต้องไม่เกิน 50% ทั้งนี้ อัตราส่วนดังกล่าว ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2564 อยู่ที่ระดับ 5.6 เท่า 0.5 เท่า และ 32% ตามลำดับ ในกรณีนี้ ทรัสเรตติ้งจึงมองว่าทรัสตีฯ จะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- สินทรัพย์ลงทุนของทรัสตีฯ จะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 1.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2566
- อัตราการเช่า (รวมการชดเชยจากสเปซเซอร์) จะอยู่ที่ระดับประมาณ 90%-91% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- รายได้จะอยู่ที่ราว ๆ ปีละ 760-910 ล้านบาทในระหว่างปี 2564-2566
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ในช่วง 85%-89% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังของทรัสเรตติ้งว่าสังหาริมทรัพย์ของทรัสตีฯ จะยังคงสร้างกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอต่อไปในช่วงปี 2564-2566 โดยที่ทรัสเรตติ้งยังคงคาดว่าสินทรัพย์ของทรัสตีฯ จะคงอัตราการเช่าที่สูงกว่าระดับ 90% และความสามารถในการทำกำไรจะอยู่ในระดับที่ต่อเนื่อง นอกจากนี้ ทรัสเรตติ้งยังคงคาดว่าทรัสตีฯ จะสามารถรักษ้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่าสินทรัพย์รวมไม่ให้เกิน 40% ได้ตามนโยบายรวมทั้งสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงิน

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของทรัสตีฯ อาจได้รับการปรับลดลงหากอัตราการเช่าลดลงจากความคาดหมายอย่างมีนัยสำคัญ และ/หรือทรัสตีฯ ก่อหนี้จากเงินกู้เพื่อการขยายธุรกิจในจำนวนที่สูงเกินกว่าที่คาดไว้เป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่อง ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากทรัสตีฯ สามารถเพิ่มขนาดของสินทรัพย์ได้ในระดับหนึ่งในขณะที่ยังสามารถรักษาผลการดำเนินงานให้อยู่ในระดับที่น่าพึงพอใจเอาไว้ได้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

|   | ม.ค.- มิ.ย.<br>2564 | ณ วันที่ 31 ธันวาคม |       |       |       |
|---|---------------------|---------------------|-------|-------|-------|
|   |                     | 2563                | 2562  | 2561  | 2560  |
| รายได้จากการดำเนินงานรวม  | 382                 | 686                 | 767   | 725   | 576   |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี   | 336                 | 585                 | 681   | 645   | 522   |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย                                    | 342                 | 597                 | 693   | 655   | 523   |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน  | 290                 | 479                 | 556   | 537   | 426   |
| ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว   | 52                  | 118                 | 137   | 118   | 97    |
| เงินลงทุน   | 0                   | 1,363               | 0     | 2,091 | 0     |
| สินทรัพย์รวม  | 11,574              | 11,489              | 9,914 | 9,691 | 8,434 |
| หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว  | 3,409               | 3,359               | 3,058 | 3,076 | 1,046 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว  | 7,610               | 7,410               | 6,384 | 6,181 | 5,985 |
| <b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>   |                     |                     |       |       |       |
| อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)                  | 89.54               | 87.06               | 90.38 | 90.31 | 90.76 |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)   | 5.89 **             | 5.62                | 7.12  | 7.27  | 6.40  |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)     | 6.59                | 5.07                | 5.06  | 5.55  | 5.41  |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า) | 5.40 **             | 5.63                | 4.41  | 4.70  | 2.00  |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)                                     | 15.37 **            | 14.27               | 18.19 | 17.46 | 40.76 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)  | 30.94               | 31.19               | 32.39 | 33.23 | 14.87 |

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า, 15 กรกฎาคม 2564
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

## ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เหมราช (HREIT)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูล ควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)