

ทริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท

ครั้งที่ 143/2565

22 สิงหาคม 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด : 04/02/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพินิจ
22/07/63	AA	Negative
25/05/61	AA	Stable

ติดต่อ:

สุชณา ฉันทาดิษฐ์

suchana@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลชัยกิจ

wajee@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ ทริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท ที่ระดับ “AA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้สะท้อนถึงสินทรัพย์ศูนย์การค้าของทริสต์ฯ ซึ่งมีคุณภาพสูง ตลอดจนกระแสเงินสดที่สามารถคาดการณ์ได้จากรายได้ค่าเช่าและบริการที่กระทำภายใต้สัญญา และนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวัง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงสภาพคล่องที่เพียงพอและโอกาสในการเติบโตในอนาคตของทริสต์ฯ จากสินทรัพย์ที่ได้รับการสนับสนุนจาก บริษัท เช่นทรูลพัฒนา จำกัด (มหาชน) ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสเรทติ้งที่ระดับ “AA/Stable” ด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความกังวลในการเลื่อนแผนลงทุนในสินทรัพย์และการเพิ่มทุนของทริสต์ฯ ซึ่งส่งผลให้ผลการดำเนินงานของทริสต์ฯ ต่ำกว่าที่คาด และยังมีภาระหนี้ที่สูง

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นทริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ (REIT) ที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศ พร้อมด้วยสินทรัพย์ที่มีคุณภาพสูง

ทริสต์ฯ เป็นทริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust – REIT) ที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศไทยด้วยมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 7.61 หมื่นล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2565 ทั้งนี้ สินทรัพย์ของทริสต์ฯ ประกอบด้วยศูนย์การค้า 7 แห่ง อาคารสำนักงาน 4 แห่ง และโรงแรม 1 แห่ง ซึ่งมีที่ตั้งอยู่ในเขตกรุงเทพมหานครและอีก 3 จังหวัด โดยมีพื้นที่ให้เช่ารวม 362,219 ตารางเมตร (ตร.ม.) และ 304 ห้องโรงแรม อัตราการเช่าเฉลี่ยของศูนย์การค้าและอาคารสำนักงาน ณ เดือนมิถุนายน 2565 อยู่ที่ 94% และ 85% ตามลำดับ

ผลกระทบจากโรคโควิด 19 ในปี 2564

โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ส่งผลกระทบอย่างมีสาระสำคัญต่อผลการดำเนินงานของทริสต์ฯ ระหว่างปี 2563-2564 โดยศูนย์การค้าและร้านค้าของผู้เช่าต้องปิดหรือจำกัดชั่วโมงการประกอบการเพื่อให้เป็นไปตามมาตรการการควบคุมของรัฐบาล ในขณะที่ทริสต์ฯ มีมาตรการช่วยเหลือผู้เช่าที่ได้รับผลกระทบเพื่อรักษาอัตราการเช่าให้ยังคงสูงอยู่ด้วยการให้ส่วนลดค่าเช่าโดยเฉลี่ยที่ 20%-70% แก่ผู้เช่าระหว่างปี 2563-2564 ส่งผลให้รายได้ค่าเช่าและบริการลดลงมาอยู่ที่ระดับ 4 พันล้านบาทในปี 2563 และ 3.5 พันล้านบาทในปี 2564 จากระดับประมาณ 5 พันล้านบาทต่อปี ในช่วงปี 2561-2562 อย่างไรก็ตาม ทริสต์ฯ ได้เข้าลงทุนในศูนย์การค้า 2 แห่ง ซึ่งได้แก่เซ็นทรัล มารินา และเซ็นทรัล ลำปางในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2564

รายได้ค่าเช่าอาคารสำนักงานคิดเป็น 20% ของรายได้ทั้งหมดในปี 2564 หลังจากที่ทริสต์ฯ ได้ลงทุนในอาคารสำนักงาน 2 แห่ง ได้แก่ อาคารเดอะไนน์ ทาวเวอร์ส และอาคาร ยูนิลีเวอร์ เฮ้าส์ จากทริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ อาคารสำนักงาน จีแลนด์ (GLANDRT) ในเดือนมีนาคม 2563 ทั้งนี้ อัตราการเช่าเฉลี่ยของอาคารสำนักงานลดลงมาอยู่ที่ 85% ในปี 2564 จากเดิมที่ 90% ในปี 2562 โดยมีสาเหตุมาจากมาตรการทำงานจากที่บ้าน (Work-from-home

Policy, WFH) ซึ่งกำหนดขึ้นเพื่อลดการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 โดยแม้จะผ่านพ้นช่วงการแพร่ระบาดอย่างรุนแรงของโรคโควิด 19 แล้ว แต่หลายบริษัทยังคงนโยบาย WFH อย่างต่อเนื่องเพื่อลดค่าเช่าพื้นที่สำนักงานและประหยัดต้นทุนอีกด้วย

โรงแรมในพัทยาซึ่งส่วนใหญ่พึ่งพานักท่องเที่ยวต่างชาติ ก็ได้รับผลกระทบจากโรคโควิด 19 ด้วย ทั้งนี้ ทรัสต์ฯ ได้ยกเว้นการเก็บค่าเช่าในช่วง 3 ไตรมาสแรกของปี 2564 อัตราการเช่าเฉลี่ยในช่วงเวลาดังกล่าวอยู่ที่ 20%-25% นับว่าลดลงอย่างมากเมื่อเทียบกับอัตราเฉลี่ยที่ 90% ในปี 2561-2562

อย่างไรก็ตาม ทรัสต์ฯ คาดว่าผลการดำเนินงานของทรัสต์ฯ จะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นจากการผ่อนคลายของมาตรการภาครัฐ และ สถานการณ์โควิด 19 ในประเทศที่เริ่มดีขึ้นตั้งแต่ช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2564 เป็นต้นมา

ธุรกิจศูนย์การค้าและโรงแรมฟื้นตัวในปี 2565

ธุรกิจศูนย์การค้าในประเทศเริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2564 หลังจากที่รัฐบาลเริ่มผ่อนคลายมาตรการเข้มงวดในธุรกิจศูนย์การค้า และเมื่อรวมกับสถานการณ์การระบาดของโควิด 19 ในประเทศที่บรรเทาลง ทรัสต์ฯ ตั้งใจว่าจะเห็นการฟื้นตัวของธุรกิจศูนย์การค้าในปี 2565 ทั้งนี้ จำนวนลูกค้าที่เข้าใช้บริการในศูนย์การค้าของทรัสต์ฯ ล่าสุดกลับไปอยู่ที่ระดับเกือบ 70% ของช่วงก่อนโควิด 19 ในปี 2562 อย่างไรก็ตาม ทรัสต์ฯ ยังคงมองว่าทรัสต์ฯ น่าจะยังให้ส่วนลดค่าเช่าแก่ผู้เช่าอยู่ 5%-15% ระหว่างปี 2565-2566 เนื่องจากการจับจ่ายใช้สอยของผู้บริโภคยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่

ทั้งนี้ การเปิดประเทศพร้อมกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของทางภาครัฐน่าจะช่วยให้ภาคธุรกิจโรงแรมมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในปี 2565 อัตราการเข้าพักในโรงแรมของทรัสต์ฯ ในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปี 2565 ปรับตัวดีขึ้นอย่างมากจากปี 2564 มาอยู่ที่ 80% โดยอัตราค่าเช่าในธุรกิจโรงแรมของทรัสต์ฯ คาดว่าจะกลับมาใกล้เคียงกับช่วงก่อนเกิดโรคโควิด 19 ตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป

ทรัสต์ฯ คาดว่ารายได้ค่าเช่าและบริการของทรัสต์ฯ จะปรับตัวดีขึ้นเป็น 5.1-7.5 พันล้านบาทต่อปีระหว่างปี 2565-2567 ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) จะปรับตัวดีขึ้นเป็น 4.0-6.0 พันล้านบาทต่อปี โดยรายได้ที่ปรับตัวสูงขึ้นในปี 2566 และ 2567 ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการซื้อสินทรัพย์ใหม่ที่คาดว่าทรัสต์ฯ จะเข้าลงทุนในปี 2566-2567

คาดว่าแผนลงทุนในสินทรัพย์ที่เหลือจะสำเร็จในปี 2566

บริษัทเซ็นทรัลพัฒนาในฐานะผู้สนับสนุนของทรัสต์ฯ จะพิจารณาเลือกสินทรัพย์ที่เติบโตเต็มที่ซึ่งมีอัตราการเช่าและอัตราค่าเช่าสูงเข้ามาในทรัสต์ฯ ทั้งนี้ ตามแผนเดิมของทรัสต์ฯ ในช่วงปลายปี 2562 ทรัสต์ฯ จะเข้าลงทุนในสินทรัพย์จำนวน 6 แห่งภายในครึ่งแรกของปี 2563 ซึ่งได้แก่ศูนย์การค้า 4 แห่งของบริษัทเซ็นทรัลพัฒนา และอาคารสำนักงาน 2 แห่งของ GLANDRT ซึ่งมีมูลค่ารวมกันทั้งหมด 3.04 หมื่นล้านบาท โดยแหล่งเงินทุนมาจากการเพิ่มทุน 65% และเงินกู้ 35% อย่างไรก็ตาม การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ได้ลดทอนความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดทุน ทำให้ทรัสต์ฯ ต้องชะลอแผนการเข้าลงทุนในสินทรัพย์บางส่วนออกไป โดยทรัสต์ฯ เข้าลงทุนอาคารสำนักงาน 2 แห่งจาก GLANDRT ในเดือนมีนาคม 2563 โดยแหล่งเงินทุนมาจากการกู้ยืมทั้งจำนวน และได้เลื่อนการเข้าลงทุนในเซ็นทรัล มาร์รินาและเซ็นทรัล ลำปางเป็นช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2564 โดยแหล่งเงินทุนมาจากการเพิ่มทุนทั้งจำนวน ทั้งนี้ จากสถานการณ์การระบาดของโรคโควิด 19 ที่ยืดเยื้อ ประกอบกับผลกระทบจากความขัดแย้งของรัสเซียและยูเครน ความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดทุนจึงลดทอนลงและส่งผลให้ ทรัสต์ฯ เลื่อนการลงทุนในสินทรัพย์ที่เหลือไปเป็นปี 2566 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวม (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าในเงินกู้รวมและสินทรัพย์รวม) ของทรัสต์ฯ อยู่ที่ 38% ณ เดือนมิถุนายน 2565

ตามประมาณการที่ปรับใหม่ของทรัสต์ฯ คาดว่าทรัสต์ฯ จะสามารถเข้าลงทุนในศูนย์การค้าและอาคารสำนักงานมูลค่ารวม 1.65 หมื่นล้านบาทระหว่างปี 2566-2567 หากแผนลงทุนดังกล่าวเป็นไปตามที่คาดการณ์ ทรัสต์ฯ ตั้งใจว่าพื้นที่ให้เช่าของทรัสต์ฯ จะเพิ่มขึ้น 109,100 ตร.ม. และรายได้ค่าเช่าจะเพิ่มขึ้นปีละ 1 พันล้านบาท ทั้งนี้ การเพิ่มการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีคุณภาพจะส่งผลให้รายได้ค่าเช่าของทรัสต์ฯ เติบโตและกระแสเงินสดของทรัสต์ฯ มีความหลากหลายมากขึ้นในอนาคตด้วย

ภาระหนี้คาดว่าจะลดลง

ทรัสต์ฯ ตั้งใจว่าภาระหนี้ของทรัสต์ฯ จะปรับลดลงโดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวมจะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 35% ในปี 2566-2567 เมื่อทรัสต์ฯ สามารถเข้าลงทุนในสินทรัพย์ใหม่ได้ตามแผน

ในประมาณการของทริสเรตติ้งคาดว่าทริสต้า จะเพิ่มทุนจำนวน 1.4 หมื่นล้านบาทภายในปี 2567 โดยเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนดังกล่าวคาดว่าจะใช้สำหรับการลงทุนในศูนย์การค้าและอาคารสำนักงานจากกลุ่มบริษัทเซ็นทรัลพัฒนา ทั้งนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวมของทริสต้า จะอยู่ที่ระดับ 35% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับ 5 เท่า หรือต่ำกว่าภายในปี 2566

ทริสเรตติ้งมองว่าหนี้สินจากการต่อสัญญาเช่าล่วงหน้าของศูนย์การค้าเซ็นทรัลพระราม 2 มูลค่า 2.01 หมื่นล้านบาทเป็นภาระผูกพันแบบชั่วคราวในช่วงการต่อสัญญาเช่าล่วงหน้าระหว่างปี 2563 ถึงปี 2568 และยังคงคาดว่าทริสต้า จะจัดหาแหล่งเงินทุนมาจากการเพิ่มทุน 70% และเงินกู้ 30% เพื่อจ่ายชำระหนี้สินตามสัญญาเช่าล่วงหน้าดังกล่าว เมื่อสัญญาเช่าเริ่มมีผลบังคับใช้

ทริสต้า มีหน้าที่รักษาอัตราส่วนทางการเงินให้เป็นไปตามเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้และเงินกู้จากธนาคาร โดยทริสต้า จะต้องดำรงอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวม (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าในเงินกู้รวม) ให้ต่ำกว่า 60% และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ให้เกินกว่า 1.2 เท่า ณ เดือนมิถุนายน 2565 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวม (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าในเงินกู้รวม) ของทริสต้า เท่ากับ 28% และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้เท่ากับ 1.57 เท่า ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งเชื่อว่าทริสต้า จะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้และเงินกู้จากธนาคารต่อไปได้

สภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าทริสต้า จะสามารถบริหารสภาพคล่องได้อย่างเพียงพอในอีก 1-2 ปีข้างหน้า ณ เดือนมิถุนายน 2565 แหล่งเงินทุนของทริสต้า ประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 1.5 พันล้านบาท และเงินลงทุนในหลักทรัพย์ตามมูลค่ายุติธรรมจำนวน 1.2 พันล้านบาท นอกจากนี้ ทริสต้า ยังมีวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้ซึ่งไม่สามารถยกเลิกได้จำนวน 1.2 พันล้านบาท และเงินทุนจากการดำเนินงานในปี 2565 ที่คาดว่าจะอยู่ที่ 3.3 พันล้านบาท

ทริสต้า มีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 จำนวน 70 ล้านบาท ส่วนภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในปี 2566 ประกอบด้วยเงินกู้ธนาคารจำนวน 2.7 พันล้านบาทและหนี้จากหุ้นกู้ครบกำหนดจำนวน 1.8 พันล้านบาท ทั้งนี้ ทริสต้า จะออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระ ส่วนเงินกู้ธนาคารจะจ่ายชำระคืนหรือทดแทนด้วยวงเงินสินเชื่อจากธนาคาร ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของทริสต้า จะเท่ากับ 1.0-1.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567 และทริสต้า มีนโยบายจ่ายผลตอบแทนที่ไม่น้อยกว่า 90% ของรายได้จากการลงทุนสุทธิที่ปรับปรุงแล้ว

ณ เดือนมิถุนายน 2565 ทริสต้า มีหนี้สินทางการเงินรวม (ตามการพิจารณาลำดับชั้นในการได้รับคืน) จำนวน 2.26 หมื่นล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้ไม่มีดอกเบี้ย ไม่มีหลักประกันจำนวน 1.73 หมื่นล้านบาท และเงินกู้ธนาคารที่ไม่มีหลักประกันจำนวน 5.3 พันล้านบาท หนี้สินทางการเงินทั้งหมดเป็นหนี้ที่ไม่มีหลักประกัน ดังนั้น จึงมีลำดับชั้นในการได้รับคืนเท่าเทียมกัน

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ในปี 2565 ทริสต้า ให้ส่วนลดค่าเช่า 15% จากอัตราค่าเช่าของปี 2562 และส่วนลดค่าเช่า 5% ในปี 2566 สำหรับศูนย์การค้าทุกแห่ง อัตราค่าเช่าในปี 2567 จะอยู่ในระดับใกล้เคียงกับปี 2562
- รายได้ค่าเช่าและบริการของทริสต้า ในปี 2565 จะกลับมาเท่ากับปี 2562 และคาดว่ารายได้ค่าเช่าและบริการจะปรับดีขึ้นเป็น 6.3-7.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2567
- แผนลงทุนในสินทรัพย์เพิ่มเติมจำนวน 1.65 หมื่นล้านบาทจะดำเนินการแล้วเสร็จภายในปี 2566-2567

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความไม่แน่นอนในการลงทุนในสินทรัพย์เพิ่มเติมและแผนเพิ่มทุนของทริสต้า ซึ่งส่งผลให้ฐานะทางการเงินของทริสต้า อ่อนแอลง และมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินมากกว่าที่คาดการณ์

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของทริสต้า อาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของทริสต้า อ่อนแอลงมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ ในทางตรงกันข้าม แนวโน้มอันดับเครดิตของทริสต้า อาจปรับเป็น “Stable” หรือ “คงที่” ได้ หากโครงสร้างเงินทุนของทริสต้า ปรับตัวดีขึ้นโดยอัตราส่วน

เงินกู้รวมต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวมต่ำกว่า 35% และ/หรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่ำกว่า 5 เท่าได้อย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2565	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	2,309	3,524	4,062	5,131	4,923
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,799	2,453	3,012	4,208	3,984
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,506	1,854	2,420	3,704	3,581
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	293	599	592	505	403
เงินลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ตามมูลค่ายุติธรรม	76,135	75,371	68,270	44,472	44,750
สินทรัพย์รวม	80,101	78,971	71,577	46,687	46,850
หนี้สินทางการเงินสุทธิที่ปรับปรุงแล้ว (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า)	20,328	20,688	21,068	13,367	13,441
หนี้สินตามสัญญาเช่า	20,158	19,315	17,727	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	33,977	33,819	28,044	29,701	29,995
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	77.91	69.60	74.14	82.02	80.92
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.30 **	4.56	6.32	9.47	9.00
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.13	4.09	5.09	8.34	9.88
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.77 **	8.43	6.99	3.18	3.37
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	11.91 **	8.96	11.49	27.71	26.64
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	37.43	37.95	42.90	31.04	30.94
อัตราส่วนเงินกู้รวม/มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวม (%) (ตามข้อกำหนดสิทธิทางการเงินของหุ้นกู้)	28.21	28.57	32.18	31.11	30.95
อัตราส่วนเงินกู้รวม/มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวม (%) (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าในเงินกู้รวมและสินทรัพย์รวม)	37.70	37.82	42.78	31.11	30.95

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

ทรัพย์สินเพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท (CPNREIT)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPNREIT232A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,795 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	AA
CPNREIT243A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	AA
CPNREIT263A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	AA
CPNREIT268A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,650 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	AA
CPNREIT272A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	AA
CPNREIT288A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,390 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	AA
CPNREIT318A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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