

ทริสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่า ไทยแลนด์ ไพร์ม พร็อพเพอร์ตี้

ครั้งที่ 46/2563

10 เมษายน 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 26/12/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
26/09/62	A-	Stable

ติดต่อ:

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawat@trisrating.com

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ

wajee@trisrating.com

สุชาดา พันธู, Ph. D.

suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสต์เรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ ทริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าไทยแลนด์ ไพร์ม พร็อพเพอร์ตี้ (หรือเรียกว่า “ทริสต์”) ที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อันดับเครดิตสะท้อนถึงคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีของทริสต์ซึ่งตั้งอยู่ในทำเลที่ดีในเขตกรุงเทพมหานคร ตลอดจนกระแสเงินสดที่ค่อนข้างสม่ำเสมอจากรายได้ค่าเช่าตามสัญญา และระดับหนี้สินที่ต่ำ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนบางส่วนจากการกระจุกตัวของสินทรัพย์ของทริสต์ซึ่งมีเพียง 2 แห่ง ความเสี่ยงจากการที่ผู้เช่าอาจจะไม่ต่อสัญญา และผลกระทบในทางลบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่หรือโควิด-19 (COVID-19)

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สินทรัพย์คุณภาพดีซึ่งตั้งอยู่ในทำเลที่ดี

สินทรัพย์ของทริสต์ประกอบไปด้วยอาคารสำนักงาน 2 แห่ง ได้แก่ “Exchange Tower” และ “Mercury Tower” โดยทั้ง 2 อาคารมีพื้นที่ให้เช่ารวม 67,000 ตารางเมตร (ตร.ม.) ทริสต์ลงทุนใน Exchange Tower ผ่านการถือหุ้น 99% ใน บริษัท เอกเซน ทาวเวอร์ จำกัด ซึ่งเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ Exchange Tower รวมทั้งยังลงทุนโดยตรงในสิทธิการเช่า Mercury Tower โดยมีระยะเวลาเช่า 19 ปีระหว่างปี 2559-2578

อาคารทั้ง 2 แห่งเป็นอาคารสำนักงานเกรดเอซึ่งตั้งอยู่ในศูนย์กลางธุรกิจและมีทางเชื่อมต่อกับสถานีรถไฟฟ้า BTS โดย Exchange Tower สร้างแล้วเสร็จในปี 2547 และ Mercury Tower สร้างแล้วเสร็จในปี 2544 อาคารทั้ง 2 แห่งมีการบำรุงรักษาที่ดีซึ่งทำให้อาคารยังคงอยู่ในสภาพที่ดีและได้รับค่าเช่าในอัตราที่สูง อัตราค่าเช่าเฉลี่ยของทั้ง 2 อาคารอยู่ที่ประมาณ 1,000 บาท/ตร.ม./เดือนในปี 2562 ซึ่งใกล้เคียงกับอัตราเฉลี่ยของอุตสาหกรรมสำหรับอาคารสำนักงานเกรดเอ ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาอัตราค่าเช่าของ Exchange Tower ปรับเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 6% ต่อปีและสำหรับ Mercury Tower ปรับเพิ่มขึ้นเฉลี่ยประมาณ 3% ต่อปี อาคารทั้ง 2 แห่งมีอัตราการให้เช่าที่สูงอยู่ที่ 98%-99% ในปี 2562 เปรียบเทียบกับอัตราการให้เช่าของอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 93% ในช่วงเดียวกัน

ผลการดำเนินงานของกองทรัสต์จะถูกระทบโดยการแพร่ระบาดของ COVID-19

การระบาดของ COVID-19 มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจในภาพรวมทั้งตั้งแต่ช่วงปลายเดือนมกราคม 2563 และยกระดับความรุนแรงขึ้นในเดือนมีนาคม 2563 โดยการระบาดส่งผลกระทบต่อผู้เช่าพื้นที่ค้าปลีกและส่งผลกระทบต่อผู้เช่าพื้นที่สำนักงาน ภาครัฐเริ่มบังคับใช้มาตรการต่าง ๆ เช่น การจำกัดการเดินทาง การปิดศูนย์การค้า และการงดให้บริการอาหารประเภททานที่ร้าน ผู้เช่าพื้นที่ค้าปลีกหลายรายจึงต้องปิดร้านค้าของตนตามระยะเวลาที่รัฐบาลกำหนด ในขณะที่ผู้เช่าพื้นที่สำนักงานมีความหลากหลายมากกว่าผู้เช่าพื้นที่ค้าปลีกทำให้รายได้จากผู้เช่าพื้นที่สำนักงานมีความเสถียรมากกว่า อย่างไรก็ตาม ธุรกิจของผู้เช่าบางรายอาจถูกกระทบอย่างหนักจากการแพร่ระบาดของโรค และหากสถานการณ์การแพร่ระบาดยืดเยื้อออกไปผู้เช่าอาจจะไม่สามารถชำระค่าเช่าได้เต็มจำนวนตามเวลาที่กำหนด ทั้งนี้ พื้นที่ให้เช่าประเภทสำนักงานของทริสต์คิดเป็นประมาณ 80% ของพื้นที่ให้เช่ารวมและคิดเป็น 70% ของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการรวมของทริสต์และส่วนที่เหลือมาจากพื้นที่ค้าปลีก

ทริสต์เรตติ้งคาดว่าผลกระทบของ COVID-19 จะกดดันรายได้และกระแสเงินสดของทริสต์ในปี 2563 ภายใต้การประมาณการกรณีฐานทริสต์เรตติ้งคาดว่าอัตราการให้เช่าของทริสต์จะลดลงประมาณ 15% มาอยู่ที่ระดับประมาณ 83%-84% ในปี 2563 จากผลกระทบในเชิงลบจากการแพร่ระบาดของ

โรค ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานว่าจะควบคุมการแพร่ระบาดได้เกือบทั้งหมดภายในประมาณช่วงกลางปี 2563 และอัตราการให้เช่าจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปกลับมาอยู่ที่ 90%-95% ในปี 2564-2565 และคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของทรัสต์จะลดลงไปอยู่ที่ประมาณ 500 ล้านบาทในปี 2563 และเพิ่มกลับขึ้นมาอยู่ที่ 550-580 ล้านบาทต่อปีในปี 2564-2565

ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของสินทรัพย์

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสินทรัพย์ของทรัสต์มีการกระจุกตัวค่อนข้างสูงทั้งในแง่ของจำนวนอาคารและในแง่ของผู้เช่า รายได้จาก Exchange Tower มีสัดส่วนคิดเป็น 63% ของรายได้รวมจากค่าเช่าและบริการของทรัสต์และส่วนที่เหลือเป็นรายได้จาก Mercury Tower จะเห็นได้ว่าผลการดำเนินงานของทรัสต์พึ่งพารายได้จากอาคารสำนักงานทั้ง 2 แห่งเป็นอย่างมาก อย่างไรก็ตาม ทรัสต์ก็มีการทำประกันภัยคุ้มครองความเสี่ยงภัยทรัพย์สินและประกันภัยธุรกิจหยุดชะงักสำหรับอาคารทั้ง 2 แห่งเพื่อช่วยลดความเสี่ยงลงบางส่วน

นอกจากนี้ ทรัสต์ยังมีความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของผู้เช่าในระดับหนึ่งอีกด้วย ทั้งนี้ ในปี 2562 ผู้เช่ารายใหญ่ 10 รายแรกของ Exchange Tower เช่าพื้นที่คิดเป็น 48% ของพื้นที่ให้เช่าของอาคารหรือคิดเป็น 30% ของพื้นที่ให้เช่ารวมของทรัสต์ และผู้เช่ารายใหญ่ 10 รายแรกของ Mercury Tower เช่าพื้นที่คิดเป็น 54% ของพื้นที่ให้เช่าของอาคารหรือคิดเป็น 20% ของพื้นที่ให้เช่ารวมของทรัสต์ หากพิจารณาตามรายได้ผู้เช่ารายใหญ่ 10 รายแรกของแต่ละอาคารคิดเป็น 44% ของรายได้ค่าเช่าและบริการของ Exchange Tower และ 47% ของรายได้ค่าเช่าและบริการของ Mercury Tower ทั้งนี้ ผู้เช่ารายใหญ่สุดของกองทรัสต์เช่าพื้นที่คิดเป็น 5% ของพื้นที่ให้เช่ารวมของทรัสต์และสร้างรายได้คิดเป็น 4.4% ของรายได้ค่าเช่าและบริการของทรัสต์

ความเสี่ยงจากการที่ผู้เช่าไม่ต่ออายุสัญญา

ทริสเรตติ้งมองว่าทรัสต์มีความเสี่ยงจากการที่ผู้เช่าจะไม่ต่ออายุสัญญาเช่าอยู่ด้วยเช่นกัน โดยผู้เช่าส่วนใหญ่ทำสัญญาเช่าเป็นระยะเวลาคราวละ 3 ปีและผู้เช่าพื้นที่ค้าปลีกบางรายทำสัญญาเช่าปีต่อปี ในกรณีนี้ พื้นที่เช่าประมาณ 24% จะหมดสัญญาในปี 2563 อีก 42% จะหมดสัญญาในปี 2564 ในขณะที่ 34% จะหมดสัญญาในปี 2565 โดยในปี 2564 จะมีพื้นที่เช่าหมดสัญญามากที่สุดเนื่องจากสัญญาเช่าของผู้เช่ารายใหญ่หลายรายจะหมดอายุลงพร้อมกันในปีดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารของทรัสต์ก็เชื่อว่าผู้เช่าส่วนใหญ่จะต่ออายุสัญญาเช่าเนื่องจากค่าใช้จ่ายในการย้ายสำนักงานนั้นค่อนข้างสูง อีกทั้งเมื่อไม่นานมานี้ก็มีผู้เช่ารายใหญ่หลายรายได้ลงทุนปรับปรุงสำนักงานใหม่ไปแล้วอีกด้วย โดยปกติแล้ว ผู้จัดการทรัสต์จะมีการเจรจาเรื่องการต่ออายุสัญญาเช่ากับผู้เช่าล่วงหน้าเป็นเวลาประมาณ 6 เดือนก่อนที่สัญญาเช่าฉบับเดิมจะหมดอายุลง ซึ่งทำให้ทรัสต์มีเวลาเพียงพอในการหาผู้เช่ารายใหม่มาทดแทนผู้เช่ารายเดิมที่จะไม่ต่อสัญญา

อย่างไรก็ตาม การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัส COVID-19 ได้เปลี่ยนแปลงพฤติกรรมการทำงานในบริษัทหลายแห่ง โดยมาตรการเว้นระยะห่างทางสังคมเพื่อลดการแพร่ระบาดของโรคติดต่อประกอบกับความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีทำให้พนักงานในบริษัทหลาย ๆ แห่งสามารถทำงานจากที่บ้านได้อย่างง่ายยิ่งขึ้นในช่วงที่มีมาตรการจำกัดการเดินทางโดยภาครัฐ ทริสเรตติ้งมองว่าการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมการทำงานดังกล่าวก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อผู้ให้บริการพื้นที่สำนักงานให้เช่าในระยะกลาง โดยในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจะมีอุปทานอาคารสำนักงานให้เช่าเพิ่มเข้ามาในตลาดค่อนข้างมากในขณะที่อุปสงค์อาจจะเติบโตได้ไม่มากเท่า อย่างไรก็ตาม ทรัสต์เชื่อว่าจะสามารถรักษาระดับอัตราการให้เช่าที่สูงกว่า 90% ได้จากทำเลที่ดีของอาคารทั้ง 2 แห่งของทรัสต์และอัตราค่าเช่าที่สามารถแข่งขันได้เมื่อเปรียบเทียบกับอาคารสำนักงานที่สร้างเสร็จใหม่ในทำเลศูนย์กลางธุรกิจ

มีภาระหนี้ในระดับต่ำ

ความแข็งแกร่งของทรัสต์ส่วนหนึ่งมาจากระดับหนี้สินที่ต่ำซึ่งเป็นผลจากนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวังของทรัสต์ โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของทรัสต์คงอยู่ที่ระดับ 20% ในช่วงปี 2561-2562 และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายปรับตัวดีขึ้นอยู่ที่ 2.4 เท่าในปี 2562 จาก 2.8 เท่าในปี 2561

ภายใต้ประมาณการกรณีฐาน ทริสเรตติ้งได้พิจารณาผลกระทบของเหตุการณ์แพร่ระบาดของ COVID-19 ซึ่งคาดว่าจะทำให้อัตราการให้เช่าพื้นที่ของทรัสต์ลดลงไปอยู่ที่ระดับประมาณ 83%-84% และทยอยฟื้นตัวขึ้นในปีถัด ๆ ไป ทั้งนี้ภายใต้สมมติฐานที่ว่าจะสามารถควบคุมการแพร่ระบาดได้เกือบทั้งหมดในช่วงกลางปี 2563 ด้วยนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวังของทรัสต์และความเสถียรของรายได้จากพื้นที่สำนักงานให้เช่า ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของทรัสต์น่าจะยังคงอยู่ที่ระดับประมาณ 20% ในช่วงปี 2563-2565 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเพิ่มสูงขึ้นอยู่ที่ 3.1 เท่าในปี 2563 และลดลงไปอยู่ที่ 2.5-2.7 เท่าในปี 2564-2565

ในเดือนมกราคม 2563 ทรัสต์ได้ออกหุ้นกู้มูลค่าประมาณ 2 พันล้านบาทเพื่อจ่ายชำระหนี้เงินกู้ยืมธนาคารทั้งจำนวน โดยการออกหุ้นกู้ดังกล่าวทำให้ทรัสต์ประหยัดต้นทุนทางการเงินลงไปได้ประมาณปีละ 30 ล้านบาทเมื่อเทียบกับเงินกู้ยืมธนาคาร ในเงื่อนไขของหุ้นกู้มีข้อกำหนดให้ทรัสต์ต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนไม่เกิน 60% โดย ณ เดือนธันวาคม 2562 ทรัสต์มีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่ระดับ 23% ซึ่งทริสเรตติ้งเชื่อว่าทรัสต์จะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดดังกล่าวได้โดยไม่มีปัญหาในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

สภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งมองว่าทริสดีมีสภาพคล่องที่เพียงพอ ทริสดีมีอัตราส่วนเงินกองทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ 32% และมีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ 7.5 เท่าในปี 2562 ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าเงินกองทุนจากการดำเนินงานของทริสดีจะลดลงไปอยู่ที่ประมาณ 370 ล้านบาทในปี 2563 และปรับตัวกลับมาอยู่ที่ 420-250 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565 และอัตราส่วนเงินกองทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะลดลงไปอยู่ที่ 24% ในปี 2563 และกลับขึ้นมาที่ระดับประมาณ 30% ในปีถัดไป

แหล่งสภาพคล่องของทริสดีประกอบไปด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดประมาณ 650 ล้านบาทและวงเงินกู้ยืมที่มีกับสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกประมาณ 110 ล้านบาท ทั้งนี้ ทริสดีไม่มีเงินกู้ยืมที่จะครบกำหนดชำระในช่วงปี 2563-2565 แต่มีหุ้นกู้จำนวน 1 พันล้านบาทจะครบกำหนดชำระในปี 2566 และหุ้นกู้อีก 1 พันล้านบาทจะครบกำหนดชำระในปี 2570 ทริสเรทติ้งพิจารณาว่าทริสดีมีความยืดหยุ่นทางการเงินพอสมควรที่จะสามารถรองรับผลกระทบในทางลบต่อทริสดีได้ในระดับหนึ่ง โดยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของทริสดีสามารถรองรับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของทริสดีได้มากกว่า 1 ปี ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ากรณีสินทรัพย์ที่มีคุณภาพและกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจะช่วยให้ทริสดีสามารถหาแหล่งเงินกู้เพื่อชำระคืนหนี้หุ้นกู้ที่จะครบกำหนดได้

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- อัตราการให้เช่าพื้นที่ของทั้ง 2 อาคารจะลดลงไปอยู่ที่ 83%-84% ในปี 2563 จากการแพร่ระบาดของ COVID-19 และฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ 90%-95% ในปี 2564-2565
- อัตราค่าเช่าของอาคารสำนักงานทั้ง 2 แห่งอยู่ในระดับคงที่จากการแพร่ระบาดของโรคติดต่อและจากอุปทานสำนักงานจำนวนมากที่จะเพิ่มเข้ามาในตลาดในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของทริสดีจะลดลงไปอยู่ที่ 58% ในปี 2563 และอยู่ที่ 60% ในช่วงปี 2564-2565
- เงินลงทุนจะอยู่ที่ระดับประมาณ 30 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าสินทรัพย์ของทริสดีจะสร้างกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอ ภายใต้การประมาณการกรณีฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่าทริสดีจะได้รับผลกระทบปานกลางจาก COVID-19 และโรคระบาดจะถูกควบคุมได้ในช่วงกลางปี 2563 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของทริสดีจะเพิ่มขึ้นในช่วงสั้น ๆ แต่จะอยู่ที่ระดับไม่เกินกว่า 3.5 เท่า อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินลงทุนของทริสดีจะอยู่ที่ระดับไม่เกิน 30%

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรทติ้งอาจปรับลดอันดับเครดิตลงหากหากผลการดำเนินงานของทริสดีถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญซึ่งอาจเกิดจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ยืดเยื้อออกไปหรือจากภาวะตลาดอาคารสำนักงานให้เช่าที่แย่งลง หรือในกรณีที่ทริสดีมีการซื้อสินทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงโดยใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินลงทุนเพิ่มสูงขึ้นเกินกว่า 30% และ/หรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเพิ่มสูงเกินกว่า 4 เท่า ในทางตรงกันข้าม ทริสเรทติ้งอาจปรับอันดับเครดิตเพิ่มขึ้นหากทริสดีสามารถเพิ่มขนาดของสินทรัพย์และกระจายฐานสินทรัพย์ได้อย่างมีสาระสำคัญในขณะที่ยังคงรักษาสถานะทางการเงินให้อยู่ในระดับปัจจุบันเอาไว้ได้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
	2562	2561	2560	2559 *
รายได้จากการดำเนินงานรวม	979	930	829	162
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	611	533	432	92
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	658	580	478	103
เงินทุนจากการดำเนินงาน	496	428	347	76
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	87	88	89	18
เงินลงทุน	0	0	0	0
สินทรัพย์รวม	8,972	8,721	8,357	8,106
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	1,553	1,604	1,685	1,623
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	6,420	6,160	5,856	5,540
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว				
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	67.24	62.31	57.64	63.64
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.22	6.52	5.49	1.19 **
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	7.53	6.59	5.40	5.78
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	2.36	2.77	3.53	15.75 **
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	31.91	26.66	20.58	4.67 **
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	19.48	20.66	22.34	22.66

* สำหรับรอบระยะเวลาตั้งแต่ 11 ตุลาคม 2559 ถึง 31 ธันวาคม 2559

** ไม่ได้ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปี

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์, 12 ตุลาคม 2559

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าไทยแลนด์ ไพร์ม พร็อพเพอร์ตี้ (TPRIME)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TPRIME231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A-
TPRIME271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,050 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน 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