

# บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 170/2564

14 ตุลาคม 2564

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 16/10/63

### อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิต พันธ
17/09/62	A-	Stable
01/03/62	A	Alert Negative
25/05/60	A	Stable
27/04/59	A-	Stable
07/05/58	A	Negative
02/05/55	A	Stable
14/10/54	A	Alert Negative
21/11/48	A	Stable

### ติดต่อ:

จุฑามาส บุญยานิชกุล  
jutamas@trisrating.com

อวยพร วชิรกาญจนารณ์  
auiyorn@trisrating.com

หัตยานี พิทักษ์ปฐพี  
hattayanee@trisrating.com

ศุลยวัต นัตร์คำ  
tuliyawat@trisrating.com  
สุชาดา พันธุ์, Ph.D.  
suchada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ "A" จากเดิมที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" ในกรณีนี้ อันดับเครดิตองค์กรได้รับการปรับเพิ่มขึ้นมา 3 ชั้นจากอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัท (Stand-alone Credit Profile : SACP) ซึ่งสะท้อนถึงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ (Strategically Important) ของ Frasers Property Ltd. (FPL) (ได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ "AA-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" จากทริสเรตติ้ง) ซึ่งเป็นบริษัทข้ามชาติในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ทั้งนี้ การปรับเพิ่มสถานะเครดิตขึ้นมา 3 ชั้นจากอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทเป็นไปตาม "เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ" ที่ปรับปรุงล่าสุดของทริสเรตติ้ง โดยทริสเรตติ้งมีมุมมองว่าบริษัทยังคงสถานะเป็นบริษัทที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ซึ่งทำหน้าที่ลงทุนในด้านธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยของ FPL ทั้งนี้ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทมีสัดส่วนประมาณ 15% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายทั้งหมดของ FPL

SACP ที่ระดับ "bbb" ของบริษัทสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ครบวงจร ตลอดจนแบรนด์สินค้าที่ได้รับการยอมรับเพิ่มขึ้นในตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัย ผลงานที่เป็นที่ยอมรับในธุรกิจโรงงานและคลังสินค้าให้เช่า และภาระหนี้ที่อยู่ในระดับค่อนข้างสูงของบริษัท นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ที่ยืดเยื้อซึ่งจะยังคงสร้างแรงกดดันต่อผลการดำเนินงานและกำไรของผู้ประกอบการต่อไปอีกด้วย

### ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

#### ธุรกิจมีขนาดใหญ่และมีสินค้าอสังหาริมทรัพย์ที่มีความหลากหลาย

ธุรกิจเดิมของบริษัทมีเพียงโรงงานและคลังสินค้าให้เช่า การซื้อกิจการของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ในปี 2562 ช่วยทำให้ธุรกิจของบริษัทมีขนาดใหญ่ขึ้นและมีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น โดยขยายไปยังธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขาย ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ประเภทให้เช่า และธุรกิจโรงแรม แม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดที่ยาวนาน แต่ทริสเรตติ้งก็ยังคงมีมุมมองว่าพื้นฐานทางธุรกิจของบริษัทยังคงไม่มีการเปลี่ยนแปลง โดยผลงานที่เป็นที่ยอมรับในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และการเป็นผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มีความหลากหลายจะยังคงช่วยส่งเสริมความแข็งแกร่งทางธุรกิจของบริษัทต่อไป

ในสมมติฐานพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ในช่วง 1.5-1.7 หมื่นล้านบาทในระหว่างปีการเงิน 2564-2566 โดยลดลงจาก 1.9-2.0 หมื่นล้านบาทต่อปีในระหว่างปีการเงิน 2562-2563 ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดการณ์ว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตในอัตราที่ลดลงซึ่งเป็นผลมาจากความต้องการที่อยู่อาศัยที่ชะลอตัว การแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจโรงงานและคลังสินค้าสำเร็จรูปให้เช่า และความต้องการพื้นที่สำนักงานให้เช่าที่ชะลอตัว โดยคาดว่ารายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจะยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักซึ่งมีสัดส่วนประมาณ 80% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมตลอดช่วงประมาณการ ส่วนรายได้จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เข้าจะมีสัดส่วน 10% ในขณะที่รายได้จากอาคารสำนักงานและโรงแรมจะมีสัดส่วน 5% ทั้งนี้ อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ควรอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 30% และอัตรากำไรสุทธิควรอยู่สูงเกินกว่า 10% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

**ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยจะยังคงได้รับแรงกดดันจากความต้องการที่ชะลอตัว**

ทริสเรทติ้งคาดว่าตลาดพัฒนาที่อยู่อาศัยจะยังคงได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ต่อไปในช่วงที่เหลือของปีการเงิน 2564 จนถึงต้นปีการเงิน 2565 โดยคาดว่าความต้องการที่อยู่อาศัยจากผู้ซื้อภายในประเทศจะยังคงชะลอตัวในขณะที่อัตราการปฏิเสธสินเชื่อจากธนาคารสำหรับตลาดในระดับราคาปานกลางถึงต่ำจะยังคงอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ ในประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ายอดขายจากโครงการบ้านจัดสรรจะเติบโตที่ระดับ 5% ต่อปีในช่วงปีการเงิน 2564-2565 และจะเติบโตที่ระดับ 10% เป็น 1.6 หมื่นล้านบาทในปีการเงิน 2566 จากการคาดการณ์ว่าบริษัทจะเปิดโครงการใหม่มูลค่า 1.7-2.2 หมื่นล้านบาทต่อปี นอกจากนี้ ยังคาดว่าบริษัทจะมียอดขายจากโครงการคอนโดมิเนียมโลว์ไรซ์เพิ่มเข้ามาตั้งแต่ปีการเงิน 2565 เป็นต้นไปด้วย

บริษัทมียอดขายรอการส่งมอบ ณ เดือนมิถุนายน 2564 จำนวน 2.9 พันล้านบาท ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะส่งมอบคุณค่ามูลค่า 1.9 พันล้านบาทในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปีการเงิน 2564 และส่วนที่เหลือในปีการเงิน 2565 แม้ว่าการแข่งขันในตลาดทาวน์เฮ้าส์ระดับราคา 2-5 ล้านบาทซึ่งเป็นสินค้าหลักของบริษัทจะมีความรุนแรงมากขึ้น แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่ารายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยของบริษัทจะอยู่ที่ 1.2-1.4 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปีการเงิน 2564-2566 โดยทาวน์เฮ้าส์ยังคงเป็นแหล่งรายได้หลักซึ่งมีส่วนเกินกว่า 50% ของรายได้จากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยอาจลดลงเหลือ 26% ในปีนี้แต่ก็น่าจะปรับดีขึ้นเป็น 30% ในช่วงปีการเงิน 2565-2566

**คาดว่าธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เข้าจะยังคงมีผลการดำเนินงานที่สม่ำเสมอ**

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เข้าของบริษัทจะยังคงมีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจตลอดช่วงประมาณการ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะก่อสร้างพื้นที่ให้เข้า 200,000-300,000 ตารางเมตร (ตร.ม.) ต่อปีในช่วงปีการเงิน 2564-2566 โดยประมาณ 90% ของพื้นที่ให้เข้าใหม่นี้จะเป็นคลังสินค้าซึ่งมีผู้เช่าแล้ว นอกจากนี้ ยังคาดว่าบริษัทจะขายพื้นที่ให้เข้าจำนวน 150,000-180,000 ตร.ม.ต่อปีให้แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่ออุตสาหกรรมเฟรเซอร์สพร็อพเพอร์ตี้ (FTREIT) โดยคาดว่ามูลค่าขายจะอยู่ในช่วง 3.0-3.5 พันล้านบาทขึ้นอยู่กับสถานะของตลาด ในขณะที่บริษัทน่าจะคงพื้นที่ให้เข้าในส่วนของบริษัทเองที่ประมาณ 1.2-1.3 ล้านตร.ม.ตลอดช่วงประมาณการ

แม้ว่าความต้องการคลังสินค้าให้เข้าจะเติบโตอย่างรวดเร็วซึ่งได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของกิจกรรมด้านอีคอมเมิร์ซ แต่การแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากทั้งผู้ประกอบการรายเดิมและรายใหม่ก็อาจสร้างความท้าทายให้แก่บริษัทมากขึ้นด้วย ทั้งนี้ จากผลงานที่เป็นที่ยอมรับในธุรกิจคลังสินค้าซึ่งสร้างทำให้คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตราการเช่าคลังสินค้าให้ไม่ต่ำกว่าระดับปัจจุบัน โดยมีพื้นที่เช่าเพิ่มขึ้นสุทธิจำนวน 160,000-200,000 ตร.ม.ต่อปีในช่วงปีการเงิน 2564-2566 ส่วนอัตราการเช่าโรงงานน่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 50%-60% โดยมีพื้นที่เช่าเพิ่มขึ้นสุทธิจำนวน 18,000-25,000 ตร.ม.ต่อปี ทริสเรทติ้งคาดว่าอายุสัญญาเช่าโดยเฉลี่ยจะเพิ่มขึ้นเป็น 3-4 ปีจาก 2-3 ปีตามสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นของอายุสัญญาที่ยาวขึ้นของคลังสินค้าซึ่งสร้าง ทั้งนี้ รายได้ค่าเช่าจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมให้เข้าคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 1.6-1.8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีการเงิน 2564-2566 โดยสัดส่วนรายได้จากคลังสินค้าน่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 80% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าจากรดับ 72%-73% ในช่วงปีการเงิน 2561-2563

**ธุรกิจโรงแรมคาดว่าจะค่อย ๆ ฟื้นตัว ในขณะที่อุปสงค์พื้นที่สำนักงานให้เข้าจะยังคงเผชิญกับแรงกดดันต่อไป**

ทริสเรทติ้งคาดว่าอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวในประเทศไทยจะยังคงเผชิญกับสถานะที่ไม่เอื้ออำนวยจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่ยังดำเนินอยู่ต่อไปอีกจนถึงช่วงครึ่งแรกของปีการเงิน 2565 รายได้ของบริษัทจากธุรกิจโรงแรมลดลงเหลือ 331 ล้านบาทในปีการเงิน 2563 และเหลือ 119 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปีการเงิน 2564 จาก 566 ล้านบาทในปีการเงิน 2562 ทริสเรทติ้งคาดว่าอาจจะต้องใช้เวลาเกือบ 3 ปีสำหรับธุรกิจโรงแรมที่จะฟื้นตัวกลับมาถึงผลการดำเนินงานเท่ากับระดับก่อนการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 โดยอัตราการเข้าพักของโรงแรมแต่ละแห่งของบริษัทคาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วง 2 ปีข้างหน้า และน่าจะอยู่ในระดับเท่ากับในปี 2562 ได้ภายในปีการเงิน 2567 ส่วนค่าเช่าเฉลี่ยในปีการเงิน 2564 คาดว่าจะต่ำกว่าค่าเช่าเฉลี่ยของปี 2562 ที่ระดับ 30%-40% หลังจากนั้นจะปรับดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับต่ำกว่าในปี 2562 ที่ 20%-30% ภายในปีการเงิน 2566 และจะใกล้เคียงกับระดับก่อนการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ได้ภายในปี 2567 ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจโรงแรมของบริษัทในปีนี้จะอยู่ที่ระดับประมาณ 25% ของรายได้ในปี 2562 และน่าจะปรับดีขึ้นเป็น 200-350 ล้านบาทต่อปีในปีการเงิน 2565-2566 ซึ่งเป็นระยะเวลาที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าจะเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวชาวไทยและชาวต่างชาติ

ผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่มีต่อการดำเนินธุรกิจสำนักงานให้เข้าของบริษัทนั้นถือว่าไม่มากนักเนื่องมาจากรูปแบบของสัญญาเช่าสินทรัพย์ประเภทนี้ อัตราการเช่า ณ เดือนมิถุนายน 2564 ของ "อาคารสาทร สแควร์" และ "อาคารเอฟ วาย ไอ เซ็นเตอร์" ยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 94% และ 95% โดยเฉลี่ยตามลำดับ ทั้งนี้ อัตราค่าเช่าโดยเฉลี่ยของทั้งสองอาคารนี้ยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงเวลา 5 ปีที่ผ่านมา ในขณะที่อัตราการเช่าและอัตราค่าเช่าของ "อาคารโกลเด้น แลนด์ บิลด์ดิ้ง" ลดลงตั้งแต่ปีการเงิน 2563 เป็นต้นมาตามอายุสัญญาเช่าคงเหลือที่สั้นลง อย่างไรก็ตาม ความต้องการพื้นที่สำนักงานให้เข้าที่ชะลอตัวลงซึ่งมีอัตราเร่งจากการแพร่ระบาดของโรคระบาด รวมถึงพื้นที่เช่าสำนักงานที่คาดว่าจะมีมากขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าทำให้ทริสเรทติ้งคาดว่าสร้างแรงกดดันต่ออัตราการเช่าและอัตราค่าเช่าในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ อาคารสำนักงานของบริษัทอยู่ในทำเลที่ตั้งที่ดีจึงคาดว่า

รายได้จากอาคารสำนักงานจะอยู่ที่ระดับ 500-600 ล้านบาทต่อปีในช่วงปีการเงิน 2564-2566 โดยจะมีรายได้จากอาคารสำนักงานแห่งใหม่เพิ่มเข้ามาในช่วงปีการเงิน 2566 เป็นต้นไป

### การขยายธุรกิจอย่างรวดเร็วจะทำให้ภาระหนี้เพิ่มขึ้น

จากแผนการขยายธุรกิจทั้งในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรม ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอาจเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 9-11 เท่า จากประมาณ 7-8 เท่าในช่วงปีการเงิน 2562-2563 ดังนั้น อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจึงน่าจะลดลงเหลือประมาณ 5%-7% ตลอดช่วงประมาณการ จากประมาณ 8%-10% ในช่วงปีการเงิน 2562-2563

ในสมมติฐานพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายจ่ายฝ่ายทุนสำหรับธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยของบริษัทจะอยู่ที่จำนวน 8 พัน-1.1 หมื่นล้านบาทต่อปี นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมที่จำนวน 3-4 พันล้านบาทต่อปี รวมถึงเงินลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ที่จำนวน 1.5 พันล้านบาทในปีนี้ และจำนวน 2.6 พันล้านบาทในปีการเงิน 2565 ทั้งนี้ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันจากผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลงและอัตรากำไรที่ลดลง โดยประมาณการของทริสเรตติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ 4.5-5.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีการเงิน 2564-2566 จาก 6-7 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีการเงิน 2562-2563 และเงินทุนจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ระดับ 2.5-3.5 พันล้านบาทต่อปี อย่างไรก็ตาม แผนการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์และการรับรู้รายได้จากการลงทุนต่างๆ จะช่วยบรรเทาความต้องการแหล่งเงินกู้ยืมได้ส่วนหนึ่ง

ณ เดือนมิถุนายน 2564 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินรวม (ตามการพิจารณาลำดับชั้นในการได้รับคืน) เท่ากับ 4.82 หมื่นล้านบาทซึ่งรวมถึงหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 1.54 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ หนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทแม่และบริษัทย่อยต่าง ๆ รวมทั้งหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทย่อยหลายแห่ง ดังนั้น อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมอยู่ที่ 32% แต่เนื่องจากอัตราส่วนดังกล่าวน้อยกว่า 50% ตาม "เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้" ของทริสเรตติ้ง ทริสเรตติ้งจึงพิจารณาว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทไม่มีความเสี่ยงเปรียบอย่างมีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาจากลำดับชั้นในการได้รับชำระคืนต่อสินทรัพย์ของบริษัท

### สภาพคล่องเพียงพอ

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทจะมีเพียงพอในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.93 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 1.31 หมื่นล้านบาท เงินกู้ระยะสั้นจำนวน 5.1 พันล้านบาท เงินกู้ระยะยาวโครงการจำนวน 0.8 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าจำนวน 0.3 พันล้านบาท ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2564 แหล่งเงินทุนของบริษัท (ตามงบการเงินรวม) ประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 1.1 พันล้านบาท วงเงินกู้โครงการที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่สามารถยกเลิกได้จำนวน 6.3 พันล้านบาท และวงเงินสินเชื่อระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้และสามารถยกเลิกได้จำนวน 8.2 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินเปล่าที่ปลดภาระค้ำประกันมูลค่าตามบัญชีจำนวน 1.23 หมื่นล้านบาท และสินค้าที่อยู่อาศัยสร้างเสร็จเหลือขายในโครงการที่ปลดภาระหนี้ของบริษัทซึ่งมีมูลค่าขายอีกจำนวน 3.7 พันล้านบาท อีกทั้งยังคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทในปีการเงิน 2565 จะอยู่ที่ 3.2 พันล้านบาทอีกด้วย

ตามเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้ที่กำหนดให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 3 เท่านั้น ณ เดือนมิถุนายน 2564 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.52 เท่า ซึ่งทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขดังกล่าวต่อไปได้ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานที่สำคัญ ๆ ของทริสเรตติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปีการเงิน 2564-2566 มีดังนี้

- บริษัทจะเปิดโครงการที่อยู่อาศัยใหม่มูลค่า 1.7-2.2 หมื่นล้านบาทต่อปี
- งบประมาณในการซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยคาดว่าจะอยู่ที่ 3 พันล้านบาทในปีการเงิน 2564 และ 5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีการเงิน 2565-2566
- เงินลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรมคาดว่าจะอยู่ที่ 3-4 พันล้านบาทต่อปี
- เงินลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์คาดว่าจะอยู่ที่ 1.5 พันล้านบาทในปีนี้ และ 2.6 พันล้านบาทในปีการเงิน 2565
- รายได้จากการดำเนินงานรวมคาดว่าจะอยู่ในช่วง 1.5-1.7 หมื่นล้านบาทต่อปี
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะสูงเกินกว่า 30% และอัตรากำไรสุทธิจะสูงเกินกว่า 10%

**แนวโน้มอันดับเครดิต**

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะทางการเงินและการดำเนินงานเอาไว้ได้ตามเป้าหมาย อีกทั้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินให้สูงเกินกว่า 5% และคงภาระหนี้สินไม่ให้สูงเกินกว่าระดับที่คาดการณ์เอาไว้ได้ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะยังคงสถานะในการเป็นบริษัทที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ FPL ต่อไปด้วย

**ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง**

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทอาจเกิดขึ้นในกรณีที่บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าการคาดการณ์อย่างมีนัยสำคัญและสถานะทางการเงินปรับดีขึ้น โดยมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินสูงเกินกว่า 10% อย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงหรือบริษัทขยายธุรกิจเชิงรุกโดยใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมจนทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินลดต่ำกว่า 5% นอกจากนี้ ความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทกับ FPL ที่เปลี่ยนแปลงไปก็อาจจะส่งผลให้มีการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทด้วย

**ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\***

หน่วย: ล้านบาท

	ต.ค. 2563- มิ.ย. 2564	----- ณ วันที่ 30 กันยายน -----			
		2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	11,679	18,668	19,598	13,127	1,977
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,657	4,331	5,069	2,969	1,001
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	3,945	6,328	6,962	4,228	1,641
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,536	3,834	4,853	3,075	1,054
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,160	1,862	1,318	692	592
เงินลงทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	32,567	32,878	31,078	23,512	-
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	36,309	34,364	35,690	35,622	31,526
สินทรัพย์รวม	93,978	93,186	92,363	82,650	40,982
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	51,949	47,963	48,806	22,296	11,227
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	34,062	32,133	27,870	41,397	24,934
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	33.78	33.90	35.52	32.21	82.97
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	5.27 **	5.29	6.66	5.42	2.76
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.40	3.40	5.28	6.11	2.77
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	7.93 **	7.58	7.01	5.27	6.84
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	9.26 **	7.99	9.94	13.79	9.39
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	60.40	59.88	63.65	35.01	31.05

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (FPT)

<b>อันดับเครดิตองค์กร:</b>	A
<b>อันดับเครดิตตราสารหนี้:</b>	
TICON225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A
TICON229A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A
TICON233A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A
TICON235A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A
TICON238A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A
TICON283A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A
FPT222A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A
FPT231A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A
FPT237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A
FPT242A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A
FPT251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,800 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	A
FPT271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A
FPT275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A
FPT292A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2572	A
FPT301A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใต้ออนปี 2573	A
FPT305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2573	A
<b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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)