

ทริสตีเพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท

ครั้งที่ 182/2567

10 ตุลาคม 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน A+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 14/03/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิโนจ
12/09/66	AA-	Negative
22/07/63	AA	Negative
25/05/61	AA	Stable

ติดต่อ:

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี

hattayanee@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพบูลย์กิจ

wajee@trisrating.com

จตุมาส บุญยวานิชกุล

jutamas_b@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ ทริสตีเพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท (“ทริสตี”) มาอยู่ที่ระดับ “A+” จากระดับ “AA-” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของทริสตี เป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Negative” หรือ “ลบ” ด้วย

แม้ว่าผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินเป็นไปตามประมาณการของทริสเรทติ้งก่อนหน้านี้ แต่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงิน (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (Debt to EBITDA Ratio) จะยังคงอยู่ในระดับสูงเกินกว่าระดับ 7.5 เท่าไปอีก 2-3 ปีซึ่งเป็นเกณฑ์ของทริสเรทติ้งสำหรับการปรับลดอันดับเครดิต สอดคล้องกับแนวโน้มอันดับเครดิต “negative” หรือ “ลบ” ที่ทริสเรทติ้งทบทวนอันดับเครดิตก่อนหน้านี้ อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอของทริสตี จากการมีรายได้ผ่านการทำสัญญาและโอกาสในการเติบโตจากแนวโน้มการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของผลการดำเนินงานในภาพรวมของทริสตี และการซื้อสินทรัพย์จาก บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) (CPN) ซึ่งเป็นผู้สนับสนุนหรือสปอนเซอร์ของทริสตี

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ภาระหนี้สินทางการเงินจะเพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้สินทางการเงินของทริสตี ซึ่งวัดจากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไปภายหลังการเริ่มสัญญาเช่าระยะเวลา 30 ปีในโครงการศูนย์การค้าเซ็นทรัล พระราม 2 โดยจะมีการชำระเงินสำหรับการต่อสัญญาเช่าระยะ 10 ปีแรกที่จำนวน 1.3 หมื่นล้านบาทในปี 2568 ซึ่งทริสตี มีแผนจะระดมทุนด้วยการกู้ยืมทั้งหมด แม้ว่าการจ่ายเงินสำหรับการเช่าในอีก 20 ปีถัดไปจะตกลงร่วมกันระหว่างทริสตี และผู้ให้เช่าในอนาคต ทั้งนี้ หากไม่สามารถตกลงค่าเช่ากันได้ คู่สัญญาแต่ละฝ่ายไม่มีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายจากอีกฝ่ายหนึ่งได้ ดังนั้น ทริสตีไม่มีภาระผูกพันตามสัญญา อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งได้รวมการคาดการณ์มูลค่าปัจจุบันสุทธิสำหรับการจ่ายค่าเช่าในช่วง 20 ปีที่เหลือที่ 1.3-1.4 หมื่นล้านบาทเป็นภาระหนี้สินทางการเงินไว้ในสมมติฐานกรณีพื้นฐานด้วยเพื่อให้สามารถเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ที่ถือครองกรรมสิทธิ์ได้โดยสมบูรณ์

นอกจากนี้ ทริสตี ยังมีแผนจะซื้อสินทรัพย์ใหม่ทุก ๆ 2 ปีจากผู้สนับสนุนโดยเริ่มตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป โดยทริสตี ตั้งใจจะซื้อศูนย์การค้าด้วยเงินลงทุนจำนวน 2 หมื่นล้านบาทจาก CPN ในปี 2569 ทั้งนี้ แหล่งเงินทุนในการซื้อสินทรัพย์จะมาจาก การเพิ่มทุน 2 ใน 3 ส่วน และที่เหลือจะใช้เงินกู้ยืม อีกทั้งทริสตี ยังตั้งงบลงทุนสำหรับการปรับปรุงศูนย์การค้าครั้งใหญ่ที่จำนวน 1.9 พันล้านบาทสำหรับในปี 2567-2568 โดยจะใช้เงินกู้ในสัดส่วน 60% ด้วย

จากแผนการลงทุนและระดมทุนของทริสตี ในช่วงเวลา 2-3 ปีข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่าหนี้ที่มีภาระดอกเบี้ย (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าของโครงการศูนย์การค้าเซ็นทรัล พระราม 2) ของทริสตี จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 5 หมื่นล้านบาทในปี 2568 และ 5.8 หมื่นล้านบาทในปี 2569 จากระดับ 2 หมื่นล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2567 ทั้งนี้ EBITDA ของทริสตี คาดว่าน่าจะคงอยู่ที่ระดับ 4.7

พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2568 ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 6.7 พันล้านบาทในปี 2569 ภายหลังจากปรับปรุงศูนย์การค้าครั้งใหญ่เสร็จสิ้นในปี 2568 และซื้อสินทรัพย์แห่งใหม่ในปี 2569 ซึ่งจะส่งผลให้อัตรารส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA เพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 11 เท่าในปี 2568 จากระดับ 5 เท่าในปี 2567 เมื่อพิจารณาจากแผนการเพิ่มทุนเพิ่มเติมของทรিসต้า ในปี 2569 แล้ว ทริสเรทตั้งคาดว่าอัตรารส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของทริสต้า จะลดลงมาอยู่ที่ระดับประมาณ 9 เท่าหลังจากที่คาดว่าจะเพิ่มสูงมากในปี 2568 อย่างไรก็ตาม อัตรารส่วนดังกล่าวยังคงสูงกว่าเกณฑ์ของทริสเรทตั้งที่ระดับ 7.5 เท่าซึ่งเข้มงวดกว่าเกณฑ์เดิม ในขณะที่อัตรารส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวม (LTV) ของทริสต้า นั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 50%-53% ในช่วงปีประมาณการ

ผลการดำเนินงานโดยรวมปรับตัวดีขึ้นตามเป้าหมาย

ผลการดำเนินงานของทริสต้า ในปี 2566 จนถึง 6 เดือนแรกของปี 2567 เป็นไปตามประมาณการของทริสเรทตั้ง โดยทริสต้า มีรายได้จากการดำเนินงานที่จำนวนทั้งสิ้น 5.8 พันล้านบาทในปี 2566 หรือเพิ่มขึ้น 18% จากปีก่อน และเพิ่มขึ้นที่จำนวน 3 พันล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2567 หรือเพิ่มขึ้น 9% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งส่งผลทำให้ EBITDA ในปี 2566 เพิ่มขึ้น 17% จากปีก่อนหน้า และเพิ่มขึ้น 7% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2567 จากช่วงเดียวกันในปีก่อนหน้าด้วยอัตรารส่วน EBITDA ต่อรายได้ (EBITDA Margin) ที่ระดับ 79%-80%

ทั้งนี้ การเติบโตของรายได้และกำไรนั้นมีปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญคืออัตราการเข้าพื้นที่ในศูนย์การค้าที่ยังคงแข็งแกร่งเกินกว่า 95% และรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากสัญญาเช่าแบบแบ่งปันส่วนแบ่งรายได้ อีกทั้งทริสต้า ยังได้รับค่าเช่าเต็มจำนวนทั้งในส่วนของคุณค่าเช่าแบบคงที่และค่าเช่าผันแปรตามรายได้จากโรงแรมฮิลตัน พัทยา ตั้งแต่ต้นปี 2566 อีกด้วย ทั้งนี้ อัตราการเข้าพักในโรงแรมฮิลตัน พัทยา ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 88% ในปี 2566 และ 94% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2567 จากระดับ 76% ในปี 2565 อย่างไรก็ตาม อัตราการเข้าพื้นที่สำนักงานปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 84%-85% ในระหว่างปี 2566 จนถึง 6 เดือนแรกของปี 2567 จากระดับที่มากกว่า 90% ในช่วงก่อนเกิดสถานการณ์โรคระบาด

ผลการดำเนินงานในอนาคตคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ทริสเรทตั้งคาดว่าผลการดำเนินงานของทริสต้า จะดีขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยได้รับแรงหนุนจากรายได้ค่าเช่าและบริการที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจค้าปลีกและธุรกิจโรงแรมท่ามกลางการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของจำนวนผู้เช่าศูนย์การค้าภายในประเทศ ผนวกกับจำนวนนักท่องเที่ยวที่เข้ามาในประเทศไทยที่เพิ่มขึ้นและโอกาสในการเติบโตจากการซื้อสินทรัพย์ที่มีศักยภาพจากผู้สนับสนุนของทริสต้า อย่างไรก็ตาม ทริสเรทตั้งมองว่าอัตราการเช่าและค่าเช่าในส่วนของคุณค่าเช่าพื้นที่สำนักงานให้เข้านั้นจะยังคงเผชิญกับความท้าทายจากการมีจำนวนสำนักงานให้เช่าเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมากในช่วงปี 2567-2568

จากสมมติฐานกรณีพื้นฐานทริสเรทตั้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของทริสต้า จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่จำนวนทั้งสิ้น 6-6.5 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2568 และจะถึงระดับ 9 พันล้านบาทในปี 2569 โดยอยู่ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทตั้งที่คาดว่าทริสต้า จะลงทุนในศูนย์การค้าใหม่ 1 แห่งในปี 2569 ซึ่งจะส่งผลให้พื้นที่ให้เช่าสุทธิเพิ่มขึ้น 30% ทริสเรทตั้งประมาณการว่าอัตราการเช่าเฉลี่ยของศูนย์การค้าของทริสต้า จะยังคงอยู่ที่ระดับ 91%-95% เนื่องจากศูนย์การค้าบางแห่งจะได้รับการปรับปรุงครั้งใหญ่ในระหว่างปี 2567-2568 โดยการเติบโตของอัตราค่าเช่าจะอยู่ที่ระดับ 1%-2% ต่อปี ทริสเรทตั้งคาดว่าทริสต้า จะได้รับค่าเช่าจากโรงแรมฮิลตัน พัทยา ทั้งในส่วนที่เป็นค่าเช่าคงที่และค่าเช่าผันแปรตามรายได้รวมกันทั้งสิ้นที่จำนวน 400 ล้านบาทต่อปี ในส่วนของคุณค่าเช่าพื้นที่สำนักงานให้เข้านั้น ทริสเรทตั้งคาดว่าอัตราการเช่าจะอยู่ที่ระดับ 85%-87% โดยคาดว่าอัตราค่าเช่าจะปรับตัวลดลงเล็กน้อย ทั้งนี้ คาดว่าอัตรารส่วน EBITDA Margin ของทริสต้า อาจลดลงมาอยู่ที่ระดับ 73%-75% ในช่วงปี 2568-2569 จากระดับ 78%-80% ในช่วงระหว่างปี 2565-2567 เนื่องจากทริสต้า จะต้องรับรู้รายได้และค่าใช้จ่ายจากค่าบำรุงรักษาพื้นที่ส่วนกลาง (CAM) เพิ่มเติมในสัญญาเช่าใหม่ของคุณศูนย์การค้าเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า และศูนย์การค้าเซ็นทรัล พระราม 2 รวมถึงสินทรัพย์ที่จะซื้อเข้ามาในอนาคตด้วย อย่างไรก็ตาม อัตรารส่วน EBITDA Margin ของทริสต้า นั้นคาดว่าจะยังคงอยู่ในช่วงบนของคุณค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมซึ่งอยู่ที่ระหว่าง 40% และ 80% ทั้งนี้ การรับรู้รายได้และค่าใช้จ่ายจาก CAM ไม่ได้กระทบต่อ EBITDA

มีกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากรายได้ภายใต้สัญญาเช่า

สถานะเครดิตของทริสต้า เป็นผลมาจากการที่ทริสต้า มีกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากรายได้ค่าเช่าและบริการภายใต้สัญญาเช่าทั้งศูนย์การค้าและอาคารสำนักงานให้เช่า โดยผู้เช่าพื้นที่ส่วนใหญ่มีการทำสัญญาที่มีอายุ 3 ปีซึ่งทำให้ทริสต้า มีรายได้ที่ค่อนข้างแน่นอน ทริสเรทตั้งมองว่าสัญญาเช่าแบบคงที่นั้นทำให้ทริสต้า ได้ประโยชน์จากการมีกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอ ในขณะที่สัญญาเช่าที่แปรผันตามรายได้ก็ทำให้ทริสต้า สามารถสร้างรายได้ที่เพิ่มสูงขึ้นในช่วงภาวะเศรษฐกิจขาขึ้น นอกจากนี้ ค่าเช่าขั้นต่ำยังช่วยป้องกันความเสี่ยงในช่วงภาวะเศรษฐกิจขาลงในกรณีที่ผลการดำเนินงานของผู้เช่าต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้อีกด้วย ทั้งนี้ 60% ของพื้นที่ให้เช่าทั้งหมดของทริสต้า เป็นสัญญาเช่าแบบคงที่ ในขณะที่ส่วนที่เหลือเป็นสัญญาเช่าที่ผันแปรตามรายได้

สภาพคล่องที่ค่อนข้างตึงตัวแต่ยังสามารถจัดการได้

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของทริสต้าฯ นั้นค่อนข้างตึงตัวแต่ยังสามารถบริหารจัดการได้ในอีก 12-18 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2567 แหล่งสภาพคล่องของทริสต้าฯ ประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 1.8 พันล้านบาทและเงินลงทุนในหลักทรัพย์ตามมูลค่ายุติธรรมที่จำนวน 381 ล้านบาท โดยทริสต้าฯ น่าจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในอีก 12 เดือนข้างหน้าที่ระดับ 2.9 พันล้านบาท

ในขณะเดียวกัน ทริสต้าฯ มีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 4.4 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 2.0 พันล้านบาท ตัวสัญญาใช้เงินจำนวน 2.0 พันล้านบาท และเงินกู้ระยะยาวจากธนาคารอีกจำนวน 0.4 พันล้านบาท ทั้งนี้ โดยทั่วไป ทริสต้าฯ จะออกหุ้นกู้ใหม่เพื่อนำมาใช้ทดแทนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระ ทริสเรทติ้งคาดว่าทริสต้าฯ จะสามารถต่อตัวสัญญาใช้เงินได้ทุก ๆ 2 เดือนและหาแหล่งเงินทุนเพื่อรีไฟแนนซ์ได้ในเดือนธันวาคม 2568 ในขณะที่เงินกู้ระยะยาวที่จะครบกำหนดนั้นทริสต้าฯ จะชำระด้วยเงินหมุนเวียนภายในกิจการ นอกจากนี้สภาพคล่องของทริสต้าฯ ยังจะนำไปใช้จ่ายเป็นเงินปันผลในสัดส่วนที่ไม่น้อยกว่า 90% ของเงินได้จากการลงทุนสุทธิที่ปรับปรุงแล้วและเป็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอีกจำนวน 1.6 พันล้านบาทในระยะ 12 เดือนข้างหน้าด้วย

ทริสต้าฯ จำเป็นจะต้องรักษาอัตราส่วนทางการเงินให้เป็นไปตามเงื่อนไขของ หุ้นกู้และเงินกู้ โดยทริสต้าฯ จะต้องดำรงอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่ายุติธรรม (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าในเงินกู้) ให้ต่ำกว่า 60% และดำรงอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ให้สูงกว่า 1.2 เท่า ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2567 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่ายุติธรรม (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าในเงินกู้) ของทริสต้าฯ อยู่ที่ระดับ 24% และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้อยู่ที่ระดับ 1.8 เท่า ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าทริสต้าฯ จะสามารถบริหารโครงสร้างทางการเงินให้สอดคล้องกับเงื่อนไขของหุ้นกู้และเงินกู้จากธนาคารต่อไปได้อีก 12-18 เดือนข้างหน้า

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนมิถุนายน 2567 ทริสต้าฯ มีหนี้สินทางการเงินรวม (ตามการพิจารณาลำดับชั้นในการได้รับคืน) จำนวนทั้งสิ้น 2.2 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันจำนวน 1.7 หมื่นล้านบาท เงินกู้จากธนาคารจำนวน 2.4 พันล้านบาท และตัวสัญญาใช้เงินจำนวน 2.0 พันล้านบาท โดยหนี้สินทางการเงินทั้งหมดเป็นหนี้ที่ไม่มีหลักประกันและมีลำดับชั้นในการได้รับคืนเท่าเทียมกัน

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานสำคัญ ๆ ที่ทริสเรทติ้งใช้เป็นพื้นฐานในการประมาณการผลการดำเนินงานของทริสต้าฯ ในช่วงระหว่างปี 2567-2569 มีดังนี้

- จะชำระเงินสำหรับการต่อสัญญาเช่าในระยะ 10 ปีแรกในศูนย์การค้าเซ็นทรัล พระราม 2 ที่จำนวน 1.3 หมื่นล้านบาทในปี 2568 และคาดการณ์มูลค่าปัจจุบันสุทธิสำหรับการจ่ายค่าเช่าในระยะ 20 ปีที่เหลือที่จำนวนประมาณ 1.3-1.4 หมื่นล้านบาท
- จะซื้อสินทรัพย์ใหม่จำนวน 2 หมื่นล้านบาทในปี 2569
- เงินลงทุนสำหรับการปรับปรุงศูนย์การค้าครั้งใหญ่จะอยู่ที่จำนวน 0.9-1.0 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2568
- อัตราการเช่าศูนย์การค้าจะอยู่ที่ระดับ 91%-95% และอัตราค่าเช่าจะเติบโตที่ระดับ 1%-2% ต่อปี
- รายได้จากการดำเนินงานจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่จำนวนทั้งสิ้น 6.0-6.5 พันล้านบาทในช่วงปี 2567-2568 ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 9 พันล้านบาทในปี 2569
- EBITDA Margin จะลดลงมาอยู่ที่ระดับ 73%-75% ในช่วงปี 2568-2569

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าทริสต้าฯ จะมีผลการดำเนินงานและรักษาสถานะทางการเงินให้เป็นไปตามเป้าหมายที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงอีกหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของทริสต้าฯ อ่อนแอลงมากกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้อย่างมาก ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากผลการดำเนินงานยังคงแข็งแกร่งอย่างต่อเนื่องและภาระหนี้สินทางการเงินปรับลดลงมาอยู่ที่ระดับปานกลาง ในการรักษาอันดับเครดิตที่สูงขึ้นเอาไว้ได้ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ทริสเรทติ้งคาดว่าทริสต้าฯ ต้องมีอัตราส่วนหนี้สินทาง

การเงิน (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อ EBITDA ที่เข้มงวดขึ้นที่ระดับต่ำกว่า 7.5 เท่า และอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวมต่ำกว่าระดับ 50%

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2567	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	3,008	5,753	4,881	3,524	4,062
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,388	4,578	3,901	2,453	3,012
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,098	3,911	3,276	1,854	2,420
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	291	667	625	599	592
เงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ตามมูลค่ายุติธรรม	88,887	77,019	76,304	75,371	68,270
สินทรัพย์รวม	91,734	81,367	80,317	78,971	71,577
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า)	19,781	18,482	20,222	20,613	20,993
หนี้สินตามสัญญาเช่า	23,174	22,205	21,045	19,315	17,727
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	43,107	33,459	33,277	33,819	28,044
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	79.4	79.6	79.9	69.6	74.1
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.9 **	8.2	6.9	4.6	6.3
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	8.2	6.9	6.2	4.1	5.1
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.2 **	4.0	5.2	8.4	7.0
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	20.8 **	21.2	16.2	9.0	11.5
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	31.5	35.6	37.8	37.9	42.8
อัตราส่วนเงินกู้รวม/มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวม (%) (ตามข้อกำหนดสิทธิทางการเงินของหุ้นกู้)	23.8	27.2	28.6	28.6	32.2
อัตราส่วนเงินกู้รวม/มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวม (%) (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า)	49.1	54.4	54.8	53.0	56.9

* 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:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPNREIT253A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,060 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A+
CPNREIT262A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
CPNREIT263A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
CPNREIT268A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,650 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
CPNREIT272A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
CPNREIT272B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
CPNREIT288A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,390 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A+
CPNREIT318A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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