

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 118/2560

22 กันยายน 2560

อันดับเครดิตองค์กร: AA

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน

AA

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตฟิงจ
12/05/57	AA-	Stable
05/02/56	A+	Positive
23/05/50	A+	Stable
22/02/48	A	Stable
12/07/47	A-	Positive
04/10/45	A-	
17/05/44	BBB+	

ติดต่อ:

จุฑามาส บุญยานิชกุล

jutamas@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “AA” จากเดิมที่ระดับ “AA-” โดยอันดับเครดิตที่ปรับเพิ่มขึ้นสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทที่ปรับตัวดีขึ้นซึ่งเป็นผลมาจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งและแหล่งที่มาของรายได้ที่แน่นอน อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำในธุรกิจศูนย์การค้า ตลอดจนผลงานในการบริหารศูนย์การค้าคุณภาพสูง กระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการ รวมถึงนโยบายทางการเงินของบริษัทที่มีความระมัดระวัง ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความต้องการเงินลงทุนจำนวนมากเพื่อใช้รองรับแผนการขยายธุรกิจของบริษัทในช่วงปี 2560-2563 ด้วย

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนาเป็นผู้พัฒนาศูนย์การค้าที่ใหญ่ที่สุดในประเทศโดยมีตระกูลจิราธิวัฒน์เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ในสัดส่วน 27% รองลงมาคือ บริษัท เซ็นทรัล โฮลดิ้ง จำกัด ในสัดส่วน 26% การเป็นสมาชิกในเครือเซ็นทรัลทำให้บริษัทได้รับประโยชน์จากการมีร้านค้าหลักในเครือจำนวนมากภายในศูนย์การค้าของบริษัทซึ่งดึงดูดลูกค้าได้เป็นอย่างดี ณ เดือนมิถุนายน 2560 บริษัทบริหารศูนย์การค้าจำนวน 30 แห่งในเขตกรุงเทพฯ และในจังหวัดสำคัญ โดยมีพื้นที่ค้าปลีกรวม 1.6 ล้านตารางเมตร (ตร.ม.) บริษัททศความเป็นผู้นำในธุรกิจบริหารศูนย์การค้าในประเทศมาอย่างต่อเนื่องโดยเมื่อเปรียบเทียบพื้นที่ค้าปลีกในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลทั้งหมดแล้ว บริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดถึงประมาณ 20% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา

บริษัทมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งจากการมีอัตราการเช่าพื้นที่ในระดับสูงและรายได้ค่าเช่าของศูนย์การค้าเดิมที่เติบโตอย่างสม่ำเสมอ ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราการเช่าศูนย์การค้าโดยเฉลี่ยในระดับสูงที่ 93%-94% ในช่วงปี 2558-2560 รายได้ค่าเช่าและค่าบริการของบริษัทเติบโต 14% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนเป็น 25,246 ล้านบาทในปี 2559 และเติบโต 5% จากช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมาแล้วเป็น 13,048 ล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 ซึ่งเป็นผลมาจากความสามารถในการสร้างรายได้ค่าเช่าและค่าบริการในศูนย์การค้าเดิมที่มากขึ้น รวมถึงการเปิดศูนย์การค้าแห่งใหม่ คือ เซ็นทรัลพลาซ่า นครศรีธรรมราช ในกลางปี 2559 ทั้งนี้ รายได้ค่าเช่าและค่าบริการของศูนย์การค้าเดิมเติบโต 2% ในปี 2559 และ 3.4% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 ในช่วง 3 ปีข้างหน้าคาดว่ารายได้ค่าเช่าและค่าบริการของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 27,000-30,000 ล้านบาทต่อปี โดยบริษัทมีแผนเปิดศูนย์การค้าใหม่ 2-3 แห่งต่อปี

อัตรากำไรจากการดำเนินงานซึ่งวัดจากอัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 57% ในปี 2559 และ 62% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 จาก 51%-54% ในช่วงปี 2556-2558 ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ปรับตัวดีขึ้นได้รับแรงหนุนมาจากความสามารถในการปรับขึ้นอัตราค่าเช่า รวมถึงการควบคุมต้นทุนการดำเนินงาน และการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ดีขึ้น แม้ว่าธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่าจะมีการแข่งขันที่รุนแรงประกอบกับเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัว แต่ก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษ้อัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ระดับสูงกว่า 50% เอาไว้ได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

อัตราส่วนเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับดีขึ้นเป็น 38% ณ เดือนมิถุนายน 2560 จาก 44% ณ เดือนธันวาคม 2558 อัตราส่วนเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายดีขึ้นเป็น 1.7 เท่า ณ เดือนมิถุนายน 2560 จาก 2.2 เท่า ณ เดือนธันวาคม 2558 สภาพคล่องของบริษัทยังคงแข็งแกร่งโดยอัตราส่วนเงินจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วเท่ากับ 42% ในปี 2559 และ 43% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) สภาพคล่องของบริษัท ณ เดือนมิถุนายน 2560 ได้รับแรงหนุนจากเงินสดในมือและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 2,205 ล้านบาทและวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีก 6,100 ล้านบาท ทั้งนี้ ในช่วงปลายปี 2560 บริษัทมีแผนจะแปลงสภาพกองทุนรวมสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท (CPN Retail Growth Leasehold Property Fund -- CPNRF) เป็นทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท (CPN Retail Growth Leasehold Real Estate Investment Trust -- CPNREIT) ในช่วงเวลาเดียวกันกับการนำทรัพย์สินในโครงการศูนย์การค้าเซ็นทรัลเฟสติวัล พัทยา บีช และโรงแรมฮิลตัน พัทยา มูลค่ารวม 11,908 ล้านบาทให้เข้าช่วงแก๊งค์ทรีดัส โดยเงินที่ได้จากการให้เข้าช่วงบางส่วนจะนำมาใช้เป็นแหล่งเงินทุนสำหรับลงทุนที่จัดไว้ 14,000-16,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2560-2563 ทั้งนี้ ทรัสต์ดังกล่าวคาดว่าจะสามารถรักษ้อัตราส่วนเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายให้ต่ำกว่า 2 เท่าได้ในช่วง 3 ปีข้างหน้า และคาดว่าบริษัทจะมีกระแสเงินสดอยู่ที่ระดับ 14,000-17,000 ล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษามูลค่าการดำเนินงานที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ ทั้งนี้ ในช่วง 3 ปีข้างหน้าคาดว่าจะรายได้รวมของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 29,000-35,000 ล้านบาทต่อปี อีกทั้งยังคาดว่าบริษัทจะรักษาวินัยทางการเงินโดยดำรงอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานให้อยู่ในระดับสูงกว่า 50% และดำรงอัตราส่วนเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายให้อยู่ที่ระดับต่ำกว่า 2 เท่าเอาไว้ได้

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับปัจจุบัน นอกจากนี้ การมีอัตราส่วนเงินกู้รวมที่ปรับปรุงแล้วต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ประมาณ 3-4 เท่าในช่วงระยะเวลานี้ก็อาจส่งผลให้มีการปรับลดอันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตลงได้

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) (CPN)

อันดับเครดิตองค์กร:

AA

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

CPN188A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	AA
CPN180A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2561	AA
CPN208A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	AA
CPN20DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	AA
CPN210A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564	AA
CPN21DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2564	AA
CPN221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	AA
CPN228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	AA
CPN22DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	AA

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.- มี.ย. 2560	2559	2558	2557	2556	2555
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	13,048	25,246	22,232	20,375	18,128	15,325
รายได้จากการขายอาหารและเครื่องดื่ม	791	1,389	1,068	975	882	725
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	259	660	621	845	1,176	1,237
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	5,259	9,244	7,880	7,307	6,293	6,189
เงินทุนจากการดำเนินงาน	7,392	13,540	11,604	10,515	9,139	9,001
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	4,227	7,378	17,099	11,679	11,807	9,257
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	2,205	3,204	4,326	3,773	1,869	4,207
สินทรัพย์รวม	108,628	104,527	103,045	89,035	77,539	69,636
เงินกู้รวม	19,325	17,904	22,657	16,023	19,846	25,788
ส่วนของผู้ถือหุ้น	54,660	53,005	46,801	41,748	36,824	25,900
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและ ค่าตัดจำหน่าย/รายได้ค่าเช่าและค่าบริการและรายได้จาก การขาย (%)	61.53	57.29	54.29	53.82	51.29	48.89
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	16.00 **	15.52	14.38	14.91	13.66	13.90
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่า ตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.94	8.53	8.45	7.57	6.92	7.06
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	42.63 **	42.26	31.97	36.13	28.20	24.44
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	38.01	37.68	43.68	41.08	46.82	58.71
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%) ***	26.12	25.25	32.62	27.74	35.02	49.89

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีการปรับปรุงการเข้าดำเนินงานแล้ว

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

*** ไม่รวมมูลค่าปัจจุบันของค่าเช่าที่ดินตลอดอายุสัญญาเช่า

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีขึ้นภายใต้เงื่อนไขหรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>