

บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 84/2562

12 มิถุนายน 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มเครดิตพินิจ:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด : 01/03/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
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:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

สุชนา ฉันทาคิตย์
suchana@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคง “เครดิตพินิจ” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” สำหรับอันดับเครดิตองค์กรและตราสารหนี้ของ บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ซึ่งปัจจุบันอยู่ที่ระดับ “A” ทั้งนี้ แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” แสดงให้เห็นว่าอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเปลี่ยนเมื่อการทำการค้าเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) โดยสมัครใจสิ้นสุดลงและเมื่อทริสเรตติ้งได้ทำการวิเคราะห์ผลกระทบที่จะมีต่อสถานะเครดิตของบริษัทจากการทำธุรกรรมดังกล่าวอย่างถี่ถ้วนแล้ว

แนวโน้มเครดิตพินิจ

การประกาศแนวโน้มเครดิตพินิจเป็นผลสืบเนื่องมาจากเมื่อวันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2562 ซึ่งบริษัทได้ออกประกาศว่าบริษัทจะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทแผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ ทั้งหมด 100% โดยสมัครใจด้วยราคาเสนอขายที่ 8.5 บาทต่อหุ้น คิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้น 19,751.62 ล้านบาท เงินที่ใช้ในการซื้อกิจการดังกล่าวจะมาจากกระแสเงินสดภายในของบริษัท รวมทั้งจากเงินกู้ยืมที่ได้มาจากสถาบันการเงินและการออกหุ้นกู้ โดยระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อจะสิ้นสุดในต้นเดือนสิงหาคม 2562

การซื้อกิจการในครั้งนี้จะส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงทางการเงินและความเสี่ยงทางธุรกิจของบริษัท นอกจากนี้ การซื้อกิจการดังกล่าวยังอาจทำให้ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและอาจส่งผลทำให้สถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนลงเนื่องจากเงินทุนที่ใช้ในการซื้อกิจการในครั้งนี้ส่วนใหญ่มาจากการกู้ยืม นอกจากนี้ สภาพแวดล้อมในการดำเนินธุรกิจที่มีลักษณะเป็นวงจรขึ้นลงและมีการแข่งขันสูงของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทแผ่นดินทองฯ ดำเนินการเป็นกิจการหลักนั้นก็อาจก่อให้เกิดผลกระทบในทางลบต่อสถานะทางธุรกิจของบริษัทได้ด้วยเช่นกัน

ปัจจุบัน บริษัทแผ่นดินทองฯ มี บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วน 39.92% รวมทั้งยังมี บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน) ถือหุ้นในสัดส่วน 39.28% และหุ้นที่เหลืออีก 20.8% ถือโดยผู้ถือหุ้นส่วนน้อย บริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ฯ ยังเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ที่สุดของบริษัทอีกด้วยโดยถือหุ้นทางตรงในสัดส่วน 40.95% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด

สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทในบริษัทแผ่นดินทองฯ ยังมีความไม่แน่นอน ณ ขณะนี้ หากบริษัทสามารถซื้อกิจการของบริษัทแผ่นดินทองฯ ได้ในสัดส่วนมากกว่า 90% บริษัทก็อาจจะถอนบริษัทแผ่นดินทองฯ ออกจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทน่าจะสามารถซื้อหุ้นของบริษัทแผ่นดินทองฯ จากบริษัทเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ฯ ได้อย่างน้อยในสัดส่วน 39.92%

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

การซื้อกิจการบริษัทแผ่นดินทองฯ ทำให้บริษัทเข้าสู่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยและธุรกิจพาณิชย์กรรม

วัตถุประสงค์ของบริษัทในการซื้อกิจการในครั้งนี้ก็เพื่อขยายกิจการของบริษัทไปสู่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์แบบครบวงจรโดยครอบคลุมทั้งอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์กรรม และอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย พร้อมทั้งอสังหาริมทรัพย์ที่เกี่ยวข้องประเภทอื่น ๆ ด้วย

บริษัทแผ่นดินทองฯ ดำเนินธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยโดยเน้นธุรกิจที่อยู่อาศัยแนวราบเป็นหลัก ได้แก่ บ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์เฮ้าส์ ทั้งนี้ การซื้อกิจการในบริษัทแผ่นดินทองฯ น่าจะช่วยเพิ่มรายได้

ทั้งในปัจจุบันและอนาคตให้แก่บริษัทได้ในทันที

อัตราการเข้าปรับตัวสูงขึ้น

ณ เดือนธันวาคม 2561 พื้นที่ให้เช่าของบริษัท (ก่อนการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่ออุตสาหกรรมเฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ (FTREIT)) เพิ่มขึ้น 134,144 ตารางเมตร (ตร.ม.) โดยประมาณ 73% ของพื้นที่ให้เช่าในส่วนที่เพิ่มเข้ามานั้นเป็นคลังสินค้า

พื้นที่คลังสินค้าให้เช่าของบริษัทเพิ่มขึ้น 97,644 ตร.ม. ณ เดือนธันวาคม 2561 ความต้องการเช่าที่เพิ่มขึ้นเติบโตมาจากลูกค้าในอุตสาหกรรมโลจิสติกส์ อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค และอุตสาหกรรมอาหาร ในขณะที่พื้นที่โรงงานสำเร็จรูปให้เช่าของบริษัทเพิ่มขึ้น 36,500 ตร.ม. ณ เดือนธันวาคม 2561 จากการฟื้นตัวของความต้องการเช่าโรงงานในอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์และอุตสาหกรรมรถยนต์

อัตราการเช่าของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 80% ในช่วง 6 เดือนแรกของรอบบัญชีในปี 2562 จาก 75% ณ สิ้นรอบบัญชีปี 2561 อัตราการเช่าที่ปรับตัวดีขึ้นเกิดจากการที่บริษัทมุ่งพัฒนาคลังสินค้าที่สร้างตามความต้องการของลูกค้าและการริเริ่มการปรับปรุงสินทรัพย์โรงงานให้เช่าสำเร็จรูปของบริษัทในรูปแบบต่าง ๆ อาทิ การปรับขนาดให้เหมาะสม การผสมผสาน การปรับเปลี่ยน และการปรับปรุง เป็นต้น ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราการเช่าของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งที่ 80% ในช่วงระหว่างปี 2562-2564 ต่อไป

รายได้จากการขายสินทรัพย์ FTREIT หรือชื่อเดิม คือ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ไทคอน (TREIT) กลายเป็นรายได้ที่มากที่สุดของบริษัท ณ สิ้นรอบบัญชีปี 2561 ทั้งนี้ บริษัทมีรายได้จากการขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่จำนวน 2,025 ล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของรอบบัญชีปี 2562 ซึ่งอยู่ในระดับสูงกว่ารายได้จากการขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์ฯ ซึ่งอยู่ที่ระดับ 638 ล้านบาท ในช่วง 6 เดือนแรกของรอบบัญชีปี 2561 ส่วนรายได้ค่าเช่าของบริษัทเพิ่มขึ้น 12% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2561 โดยอยู่ที่ระดับ 791 ล้านบาท บริษัทมีอัตราส่วนกำไร (อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยเป็น 47.4% ในช่วง 6 เดือนแรกของรอบบัญชีปี 2562 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

ภาระหนี้ปรับตัวสูงขึ้น

การซื้อกิจการโดยการใช้เงินกู้ยืมจะทำให้ภาระหนี้ของบริษัทปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นและสถานะความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทก็จะเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะปรับตัวสูงขึ้นเป็นระดับ 60%-65% ในช่วงรอบบัญชีปี 2562-2564 จากระดับ 26%-31% ในช่วงรอบบัญชีปี 2560-2561 ปัจจุบันบริษัทมีเงินสดในมือและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดมูลค่ารวมทั้งสิ้น 8,763 ล้านบาท ซึ่งบริษัทจะใช้สำหรับการซื้อกิจการในครั้งนี้อย่างบางส่วนและเพื่อใช้รองรับแผนการลงทุนของบริษัทในช่วงรอบบัญชีปี 2562-2564

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทคาดว่าจะเติบโตที่ระดับ 24,000-30,000 ล้านบาทหลังจากการซื้อกิจการในครั้งนี้
- อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับ 35%-37% และอัตรากำไรจากการดำเนินงานจะยังคงอยู่ที่ระดับประมาณ 20% ในรอบบัญชีปี 2562-2564
- ค่าใช้จ่ายลงทุนและเงินลงทุนของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 25,000 ล้านบาทในปี 2562 ซึ่งส่วนใหญ่มาจากการซื้อกิจการ และจะอยู่ที่ระดับ 2,000-3,500 ล้านบาทในช่วงปี 2563-2564

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ต.ค. 2561- มี.ค. 2562	ณ วันที่ 30 ก.ย. 2561	----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม -----		
รายได้จากการดำเนินงานรวม	3,066	3,733	1,977	1,762	4,721
กำไรจากการดำเนินงาน	1,453	1,383	1,184	1,012	1,795
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,388	1,209	1,001	807	1,437
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,729	1,970	1,641	1,343	2,178
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,313	1,507	1,054	395	1,253
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	287	421	592	841	835
เงินลงทุน	866	450	1,277	1,879	7,012
สินทรัพย์รวม	47,127	42,999	40,982	36,093	36,287
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	11,105	8,905	11,228	22,289	21,165
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	25,665	25,380	24,934	11,418	11,689
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	47.39	37.04	59.86	57.46	38.01
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	4.23	3.06	2.76	2.37	4.55
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.03	4.68	2.77	1.60	2.61
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.66	4.52	6.84	16.59	9.72
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	15.80	16.92	9.38	1.77	5.92
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	30.20	25.97	31.05	66.13	64.42

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

 หมายเหตุ: บริษัทเปลี่ยนแปลงรอบระยะเวลาบัญชีจากสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม เป็นสิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน ส่งผลทำให้งบกำไรขาดทุน งบแสดงการเปลี่ยนแปลง
สินทรัพย์สุทธิ งบกระแสเงินสด และข้อมูลทางการเงินที่สำคัญสำหรับงบการเงินปี 2561 คลอบคลุมระยะเวลา 9 เดือนเท่านั้น

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

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

อันดับเครดิตองค์กร:

A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

TICON190A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 620 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	A
TICON205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A
TICON205B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 100 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A
TICON208A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A
TICON213A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A
TICON217A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A
TICON225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A
TICON229A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A
TICON233A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A
TICON235A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,300 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A
TICON238A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A
TICON283A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A
FPT213A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A
FPT222A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,300 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A
FPT242A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A
FPT292A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2572	A

แนวโน้มเครดิตพันธกิจ:

Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทเหล่านั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria