

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 22/2565
4 มีนาคม 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 29/12/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
29/12/64	AA	Stable
12/07/64	AA	Alert Negative
16/01/62	AA	Stable
18/09/61	AA	Alert Developing
22/09/60	AA	Stable
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 บุณยานิชกุล

jutamasa@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ

pramuansap@trisrating.com

วจี พิทักษ์เพบูลย์กิจ

wajee@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA

wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1 หมื่นล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “AA” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่นี้ไปชำระคืนหุ้นกู้และเงินกู้ รวมทั้งใช้เป็นเงินทุนในการขยายธุรกิจ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะผู้นำของบริษัทในธุรกิจศูนย์การค้าในประเทศไทย ตลอดจนผลงานในการบริหารศูนย์การค้าคุณภาพสูง และกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการตามสัญญา นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความต้องการเงินลงทุนจำนวนมากเพื่อรองรับแผนการขยายธุรกิจของบริษัทในช่วงปี 2565-2567 รวมถึงความกังวลเกี่ยวกับการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ที่ยังดำเนินอยู่ซึ่งยังคงส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและอุปสงค์ของพื้นที่ค้าปลีกอีกด้วย

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาความเป็นผู้นำในธุรกิจศูนย์การค้าเอาไว้ได้แม้ว่าสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ยังไม่สิ้นสุดก็ตาม หลังจากซื้อกิจการของ บริษัท สยามฟิวเจอร์ทีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (SF) แล้ว บริษัทมีพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าเพิ่มขึ้น 20% คิดเป็น 2.3 ล้านตารางเมตร (ตร.ม.) โดยคอมมูนิตีมอลล์ทั้ง 18 แห่งและศูนย์การค้าขนาดใหญ่อีก 1 แห่งของบริษัทสยามฟิวเจอร์ทีเวลอปเม้นท์ช่วยเสริมความเป็นผู้นำของบริษัทในธุรกิจศูนย์การค้าในประเทศไทยให้แข็งแกร่งและครอบคลุมมากขึ้น ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทบริหารศูนย์การค้าและคอมมูนิตีมอลล์รวม 55 แห่ง โดย 33 แห่งอยู่ในเขตพื้นที่กรุงเทพฯ 21 แห่งอยู่ในเขตต่างจังหวัด 1 แห่งอยู่ในประเทศมาเลเซีย และบริษัทยังมีพื้นที่ค้าปลีกซึ่งอยู่ภายใต้การบริหารงานของ บริษัท แกรนด์ คาแนล แลนด์ จำกัด (มหาชน) อีกด้วย ทั้งนี้ สถานะผู้นำของบริษัทเกิดจากการมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่มากถึง 22% ของพื้นที่ค้าปลีกทั่วประเทศและมีอัตราการเช่าที่สูงเกินกว่า 90% ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา

ผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2564 ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 หลายระลอก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่มีการปิดศูนย์การค้าตามคำสั่งของภาครัฐตั้งแต่กลางเดือนกรกฎาคมจนถึงปลายเดือนสิงหาคม 2564 บริษัทให้ส่วนลดค่าเช่าแก่ผู้เช่าพื้นที่ในศูนย์การค้าตามระยะเวลาที่ได้รับผลกระทบตลอดปี 2564 ทั้งนี้ รายได้จากการดำเนินงานรวมลดลง 31% จากปี 2562 เหลือ 2.62 หมื่นล้านบาทในปี 2564 และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ลดลง 21% จากระดับก่อนการแพร่ระบาดเหลือ 1.77 หมื่นล้านบาทในปี 2564

ทริสเรตติ้งคาดว่าจำนวนผู้เข้าใช้บริการศูนย์การค้าตลอดปี 2565 จะปรับตัวดีขึ้นเป็น 75%-85% ของระดับก่อนการแพร่ระบาด อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายของผู้บริโภคที่น้อยลงและการกลายพันธุ์ของโรคโควิด 19 ทำให้ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังคงให้ส่วนลดค่าเช่าแก่ผู้เช่าที่ได้รับผลกระทบต่อไปอีกตลอดปี 2565 และคาดว่าค่าเช่าน่าจะสามารถปรับเพิ่มขึ้นได้ 3% ในปี 2566 ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะเปิดศูนย์การค้าใหม่จำนวน 1-3 แห่งต่อปีตลอดช่วงเวลาประมาณการ โดยคาดว่าอัตราการเช่าพื้นที่โดยรวมจะอยู่ที่ประมาณ 90% ทั้งนี้ ประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมจากทุกธุรกิจของบริษัทจะเท่ากับ 2.8-3.2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2565-2567 โดยคาดว่าบริษัทจะสามารถควบคุมต้นทุนในการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพในช่วงที่สถานการณ์การแพร่ระบาดและการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจยังไม่มีความไม่แน่นอน นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่า EBITDA ซึ่งรวมกำไร

จากการให้เช่าสินทรัพย์แก่ทรัสต์ฯ ของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นเป็น 1.9-2.5 หมื่นล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2565-2567 โดยอัตรากำไรสุทธิของบริษัทน่าจะอยู่ที่ระดับไม่ต่ำกว่า 27% ของรายได้จากการดำเนินงานรวมตลอดช่วงเวลาประมาณการ

ประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนสำหรับทุกธุรกิจประมาณ 2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2565-2567 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถลดหนี้ได้ตามแผนแม้ว่าการซื้อกิจการของบริษัทสยามฟิวเจอร์ดีเวลอปเม้นท์จะใช้แหล่งเงินทุนจากเงินกู้ทั้งหมดจำนวน โดยคาดว่าบริษัทจะสามารถจำหน่ายศูนย์การค้าทั้ง 2 แห่งของบริษัทให้แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท (CPNREIT) ในช่วงปลายปี 2565 และให้เช่าสินทรัพย์แก่ทรัสต์ฯ เพิ่มเติมอีกในช่วงปลายปี 2566 ซึ่งเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายและให้เช่าสินทรัพย์ซึ่งคาดว่าจะมีมูลค่า 2.0-2.5 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2565-2566 นั้นน่าจะช่วยลดภาระหนี้เงินกู้ของบริษัทลงได้บางส่วน ทริสเรทติ้งยังคงคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิ (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายให้อยู่ในระดับต่ำกว่า 4.5 เท่าตลอดช่วงประมาณการและรักษาอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายให้อยู่ที่ระดับประมาณ 8 เท่าเอาไว้ได้

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทจะมีเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทมีภาระหนี้สินทางการเงินที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 3.3 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหนี้ระยะสั้นจำนวน 1.8 หมื่นล้านบาท เงินกู้ระยะยาวจำนวน 6.1 พันล้านบาท หนี้กู้จำนวน 6 พันล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าจำนวน 2.8 พันล้านบาท โดยทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้งบลงทุนจำนวน 2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2565-2567 ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2564 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดจำนวน 3.1 พันล้านบาทและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 2.9 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้และไม่สามารถยกเลิกได้อีกจำนวน 1.16 หมื่นล้านบาท ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานก็คาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.5 หมื่นล้านบาทในปี 2565 บริษัทยังมีสินทรัพย์ที่ปลอดภาระค่าประกันซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีจำนวนประมาณ 1.65 แสนล้านบาทที่สามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันเพื่อขอเงินกู้จากธนาคารในกรณีที่จำเป็นได้อีกด้วย

ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2564 บริษัทมีหนี้ที่มีหลักประกันจำนวน 5.1 พันล้านบาท ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้ที่มีหลักประกันต่อมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ของบริษัทอยู่ที่ระดับเพียง 2% ซึ่งต่ำกว่าระดับ 35% ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า” ของทริสเรทติ้ง ทริสเรทติ้งจึงพิจารณาว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทไม่มีความเสี่ยงเปรียบอย่างมีนัยสำคัญแต่อย่างใดเมื่อพิจารณาจากลำดับชั้นในการได้รับคืนเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะมีผลการดำเนินงานเป็นไปตามประมาณการแม้ว่าจะต้องเผชิญกับความท้าทายต่าง ๆ ในการดำเนินธุรกิจ ทั้งนี้ แม้ว่าบริษัทจะขยายธุรกิจเชิงรุกมากขึ้น แต่ก็คาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้โดยคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิ (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 4.5 เท่า

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทแข็งแกร่งขึ้นในขณะที่ยังคงรักษาสถานะความเป็นผู้นำทางธุรกิจเอาไว้ได้ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจากระดับที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ หรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิ (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 4.5 เท่าอย่างต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า, 15 กรกฎาคม 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) (CPN)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CPN225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2565	AA
CPN235A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	AA
CPN241A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	AA
CPN242A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	AA
CPN248A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	AA
CPN258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	AA
CPN261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	AA
CPN261B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 750 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	AA
CPN268A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	AA
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 15 ปี	AA
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 15 ปี	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสียหรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria