# บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)

องค์กรธุรกิจ | กองทรัสต์และอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า

26 กุมภาพันธ์ 2569

**อันดับเครดิตองค์กร:** AA+/Stable

**อันดับเครดิตตราสารหนี้:**

**หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน:** AA+/Stable

## อันดับเครดิตและแนวโน้ม

**ทริสเรทติ้งเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “AA+” จาก “AA” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตที่เพิ่มขึ้นสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัทที่เข้มแข็งยิ่งขึ้นในขณะที่บริษัทยังคงรักษาสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้**

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะผู้นำของบริษัทในธุรกิจศูนย์การค้าในประเทศไทย ตลอดจนกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอและคาดการณ์ได้จากธุรกิจศูนย์การค้า มูลค่าของโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นจากการพัฒนาโครงการแบบผสมผสาน ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับปานกลาง และสภาพคล่องที่เพียงพอ

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### สถานะทางการเงินที่เข้มแข็งขึ้น

สถานะทางการเงินของบริษัทแข็งแกร่งยิ่งขึ้นในช่วงเวลา 2 ปีที่ผ่านมา โดยบริษัทมีรายได้และ EBITDA เพิ่มขึ้นอย่างมีสาระสำคัญ ในขณะที่ภาระหนี้สินปรับลดลงมาอยู่ในระดับที่เหมาะสมมากขึ้น ซึ่งการเปลี่ยนแปลงในเชิงบวกนี้เกิดจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของศูนย์การค้า ตลอดจนธุรกิจพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยและโรงแรมที่ได้รับการยอมรับเพิ่มมากขึ้น และกลยุทธ์การบริหารต้นทุนที่มีประสิทธิภาพของบริษัท

ในระหว่างปี 2567-2568 รายได้จากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ของบริษัทเติบโตอย่างมั่นคงที่ระดับ 4%-10% เมื่อเทียบปีต่อปีจากการมีอัตราการเช่าพื้นที่ที่แข็งแกร่ง การทยอยปรับเพิ่มค่าเช่าพื้นที่ และรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์ใหม่ที่ก่อสร้างแล้วเสร็จ ในทำนองเดียวกัน ธุรกิจโรงแรมของบริษัทก็มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยธุรกิจโรงแรมมีรายได้เข้าใกล้ 2 พันล้านบาทในช่วงดังกล่าวซึ่งได้รับแรงหนุนจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนห้องพักและประโยชน์จากการบูรณาการโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสาน ส่วนยอดขายจากโครงการที่อยู่อาศัยนั้นอยู่ที่จำนวน 6.2 พันล้านบาทในปี 2567 อันเป็นผลมาจากการโอนกรรมสิทธิ์ในโครงการคอนโดมิเนียม อย่างไรก็ตาม ภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่อ่อนตัวลงและอัตราการปฏิเสธสินเชื่อที่อยู่อาศัยที่อยู่ในระดับสูงได้ส่งผลกดดันต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2568 จนทำให้ยอดขายที่อยู่อาศัยหดตัวลง 30% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 5.2 หมื่นล้านบาทในระหว่างปี 2567-2568 จากระดับ 4.7 หมื่นล้านบาทในปี 2566 และ 3.7 หมื่นล้านบาทในปี 2565 EBITDA ก็เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.2-3.3 หมื่นล้านบาทเมื่อเทียบกับ 2.2-2.8 หมื่นล้านบาทในช่วงหลายปีก่อนหน้า นอกจากนี้ ภาระหนี้ของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ก็ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 3.4-4 เท่าในช่วงปี 2567-2568 จากระดับ 6-7 เท่าในช่วงปี 2564-2565 ในขณะที่อัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายยังคงอยู่ในระดับแข็งแกร่งที่ 7-9 เท่าตลอดช่วงหลายปีที่ผ่านมา

## มีสถานะเป็นผู้นำในธุรกิจศูนย์การค้าในประเทศไทย

บริษัทเป็นผู้พัฒนาและผู้ดำเนินการศูนย์การค้าที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โดย ณ เดือนธันวาคม 2568 บริษัทบริหารศูนย์การค้าจำนวน 44 แห่งและคอมมูนิตี้มอลล์ 16 แห่งซึ่งรวมถึงพื้นที่ค้าปลีกในอาคาร โดยมีพื้นที่ให้เช่าสุทธิรวมทั้งสิ้นประมาณ 2.3 ล้านตารางเมตร (ตร.ม.) ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 25% ของตลาดอสังหาริมทรัพย์ค้าปลีกทั่วประเทศ ศูนย์การค้าของบริษัทกระจายตัวอยู่ในหลายพื้นที่ทั้งในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลจำนวน 34 แห่ง ในต่างจังหวัด 25 แห่ง และอีก 1 แห่งอยู่ในประเทศมาเลเซีย ทั้งนี้ การขยายตัวอย่างต่อเนื่องของศูนย์การค้าของบริษัททั้งในพื้นที่กรุงเทพฯ และปริมณฑลและในต่างจังหวัดเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนการเติบโตของรายได้ค่าเช่าอย่างสม่ำเสมอและช่วยสนับสนุนกระแสเงินสดให้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

จุดแข็งทางการแข่งขันของบริษัทมาจากความเชี่ยวชาญในการเลือกทำเลศูนย์การค้า การมีสินทรัพย์คุณภาพสูงที่ได้รับการดูแลรักษาอย่างดี และความหลากหลายของกลุ่มผู้เช่า โดยศูนย์การค้าของบริษัทมีผู้เช่าที่ครอบคลุมหลากหลายกลุ่มไม่ว่าจะเป็นห้างสรรพสินค้า ซูเปอร์มาร์เก็ต ร้านค้าปลีกด้านแฟชั่น ผู้ประกอบการร้านอาหารและเครื่องดื่ม สินค้ามีแบรนด์ด้านไลฟ์สไตล์ และผู้ให้บริการต่าง ๆ ผู้เช่าหลักของบริษัทซึ่งประกอบไปด้วย “ห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัล” และ “ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน” เป็นแม่เหล็กช่วยดึงดูดผู้ใช้บริการและช่วยเพิ่มจำนวนร้านค้าเฉพาะทางให้เข้ามาเปิดสาขาในศูนย์การค้า นอกจากนี้ บริษัทยังดำเนินการพัฒนาและปรับปรุงสินทรัพย์รวมทั้งปรับเปลี่ยนผังผู้เช่าอย่างสม่ำเสมอเพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขันและความทันสมัยของศูนย์การค้าภายใต้การบริหารอีกด้วย ด้วยเหตุนี้ อัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยของศูนย์การค้าทั้งหมดของบริษัทจึงอยู่ในระดับสูงกว่า 90% มาโดยตลอดในช่วงหลายปีที่ผ่านมา

## กลยุทธ์การพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสานเพื่อเพิ่มมูลค่าสินทรัพย์

บริษัทใช้กลยุทธ์การพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสานที่ขับเคลื่อนด้วยธุรกิจค้าปลีกโดยผสานเข้ากับการพัฒนาพื้นที่สำนักงาน โครงการที่อยู่อาศัย และโรงแรมควบคู่ไปกับศูนย์การค้าของบริษัทเพื่อเพิ่มจำนวนลูกค้าและในทางกลับกันก็ช่วยเสริมให้มูลค่ารวมของสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น และนอกเหนือจากศูนย์การค้าแล้ว บริษัทยังบริหารอาคารสำนักงานจำนวน 11 แห่ง โครงการอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัย 35 แห่ง และโรงแรมอีก 11 แห่งด้วย โดย ณ เดือนธันวาคม 2568 ราคาทุนของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของบริษัทมีมูลค่าอยู่ที่ประมาณ 1.9 แสนล้านบาทในขณะที่มูลค่าตลาดอยู่ที่ 4.3 แสนล้านบาท

บริษัทอยู่ระหว่างการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสานทั้งที่เป็นโครงการที่บริษัทดำเนินการเองและที่เป็นโครงการที่บริษัทดำเนินการกับผู้ร่วมทุนที่มีชื่อเสียงหลายราย ได้แก่ โครงการ “ดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค” โครงการ “เดอะ เซ็นทรัล พหลโยธิน” (ซึ่งเดิมชื่อ “เบย์วอเตอร์”) โครงการ “สยามสแควร์ ซอย 1” โครงการ “เดอะแกรนด์ พระราม 9” และโครงการ “เซ็นทรัล เอ็มบาสซี่ 2” โดยภายใน

ปลายปี 2568 โครงการอสังหาริมทรัพย์ในพื้นที่ของ “ดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค” ทั้งหมดซึ่งรวมถึงศูนย์การค้า พื้นที่อยู่อาศัย อาคารสำนักงาน และโรงแรมได้ก่อสร้างเสร็จสมบูรณ์เรียบร้อยแล้ว ในขณะที่ศูนย์การค้าภายใต้โครงการ “เดอะ เซ็นทรัล พหลโยธิน” โครงการ “สยามสแควร์ ซอย 1” และโครงการ “เดอะแกรนด์ พระราม 9” คาดว่าจะเปิดตัวได้ในช่วงปลายปี 2569 จนถึงปลายปี 2570 ในขณะที่ทรัพย์สินอื่น ๆ ภายใต้โครงการเหล่านี้มีกำหนดพัฒนาและแล้วเสร็จในปีถัด ๆ ไป โดยเงินลงทุนสำหรับโครงการเหล่านี้คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 2.0 หมื่นล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2569-2571

## คาดว่าผลการดำเนินงานจะยังคงแข็งแกร่ง

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่ารายได้และกำไรของบริษัทจะยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งตลอดช่วงปี 2569-2571 ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานของบริษัทคาดว่าจะได้รับแรงสนับสนุนจากอุปสงค์พื้นฐานที่แข็งแกร่ง ตลอดจนการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ และความสำเร็จในการดำเนินกลยุทธ์การพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสาน

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่ารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 5.5-6 หมื่นล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2569-2571 โดยจะมีสัดส่วนราว 80% ที่มาจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความแข็งแกร่งของธุรกิจค้าปลีกของบริษัท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะเปิดตัวศูนย์การค้าใหม่ ๆ ที่จำนวน 2-4 แห่งในแต่ละปีซึ่งจะทำให้พื้นที่ให้เช่าสุทธิเติบโตประมาณ 15% ภายในปี 2571 ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งมีสมมติฐานกรณีพื้นฐานว่าบริษัทจะมีอัตราการเช่าโดยเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 90% และอัตราค่าเช่าจะเติบโตที่ระดับ 2%-3% ต่อปี ในขณะที่โครงการอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยที่เปิดตัวใหม่นั้นคาดว่าจะมีมูลค่าอยู่ที่ประมาณ 4 พันล้านบาทต่อปี ส่วนอสังหาริมทรัพย์โรงแรมคาดว่าจะขยายตัวอยู่ที่ระดับประมาณ 2,500 ห้องภายในปี 2571 ซึ่งส่งผลให้รายได้จากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ของบริษัทคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 4.3-4.7 หมื่นล้านบาท ในช่วงปี 2569-2571 ซึ่งเสริมด้วยรายได้จากโครงการที่อยู่อาศัยมูลค่า 5-8 พันล้านบาทและรายได้จากธุรกิจโรงแรมมูลค่าราว 2-2.4 พันล้านบาท

แม้ว่าค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานจะเพิ่มสูงขึ้นจากการพัฒนาโครงการใหม่และการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงยิ่งขึ้นในหมู่ผู้ประกอบการรายใหญ่ แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าอัตรา EBITDA (EBITDA Margin) ของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับประมาณ 61%-62% ในช่วงปีประมาณการ ซึ่งจะทำให้ EBITDA (ไม่รวมกำไรจากการขายสินทรัพย์ให้ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท -- CPNREIT) คาดว่าจะโตขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 3.4-3.7 หมื่นล้านบาท

## ภาระหนี้จะยังคงอยู่ในระดับปานกลางแม้จะมีแผนการขยายธุรกิจขนาดใหญ่

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาภาระหนี้ให้อยู่ในระดับปานกลางเอาไว้ได้โดยมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ต่ำกว่า 4 เท่าในขณะที่ยังคงรักษาความสามารถรองรับกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ซึ่งสะท้อนจากอัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายที่มากกว่า 7 เท่าตลอดช่วงประมาณการ นอกจากนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนก็คาดว่าจะทรงตัวอยู่ที่ประมาณ 47%-50% ในช่วงระยะเวลาประมาณการอีกด้วย

ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าเงินลงทุนสำหรับธุรกิจทั้งหมดของบริษัทซึ่งรวมถึงเงินลงทุนผ่านบริษัทร่วมทุนและ CPNREIT จะอยู่ที่จำนวน 6.2 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2569-2571 ทั้งนี้ ประมาณ 35% ของจำนวนดังกล่าวจะใช้ในโครงการศูนย์การค้า

แห่งใหม่ ๆ รวมทั้งใช้ในการขยายศูนย์การค้าเดิม ในขณะที่ 25% จะใช้ไปในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสานทั้งของบริษัทเองและภายใต้โครงการร่วมทุน และที่เหลือจะใช้ในโครงการที่ไม่ใช่ธุรกิจศูนย์การค้า ซึ่งสำหรับโครงการที่ไม่ใช่ธุรกิจศูนย์การค้านั้น ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้เงินในการซื้อที่ดินและก่อสร้างโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่พักอาศัยที่ระดับ 3-4 พันล้านบาทต่อปี ในขณะที่งบลงทุนในการพัฒนาโรงแรมนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 1.1 พันล้านบาทระหว่างปี 2569 และ 2571

นอกจากนี้ ในประมาณการดังกล่าวทริสเรทติ้งยังได้รวมภาระหนี้สินตามสัญญาเช่าของบริษัทจากการต่อสัญญาเช่าของศูนย์การค้าเซ็นทรัลลาดพร้าวซึ่งจะเริ่มบันทึกตั้งแต่ปี 2569 ไว้ด้วย ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะให้เช่าช่วงศูนย์การค้า ให้แก่ CPNREIT ภายในปี 2569 อีกด้วย ซึ่งภายหลังจากที่บริษัททำการเพิ่มทุนให้กับ CPNREIT แล้ว ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินรับสุทธิจากการให้เช่าช่วงของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 1 หมื่นล้านบาท

## สภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทจะมีเพียงพอ โดย ณ เดือนธันวาคม 2568 แหล่งสภาพคล่องของบริษัทประกอบด้วยเงินสดในมือจำนวน 6 พันล้านบาทและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 2.8 พันล้านบาท อีกทั้งบริษัทยังมีวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ได้รับการยืนยันแล้วและยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 4 พันล้านบาทและมีวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้รับการยืนยันและยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 1.14 หมื่นล้านบาท ในขณะที่เงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้าของบริษัทนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 3 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีสินทรัพย์ที่ปลอดภาระค้ำประกันซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีอีกจำนวนประมาณ 1.83 แสนล้านบาทที่สามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันเพื่อขอกู้เงินจากธนาคารในกรณีที่จำเป็นได้อีกด้วย

บริษัทมีภาระหนี้สินทางการเงินที่จะครบกำหนดชำระในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 2.02 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 8.1 พันล้านบาท เงินกู้ระยะยาวจำนวน 4.6 พันล้านบาท และภาระหนี้ระยะสั้นจำนวน 7.5 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายและเงินลงทุนสำหรับธุรกิจทั้งหมดที่จำนวนทั้งสิ้น 2.4 หมื่นล้านบาทในปี 2569 และจะจ่ายเงินปันผลที่อัตราประมาณ 60% ของกำไรสุทธิด้วย

เงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้กำหนดให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ต่อทุนให้ต่ำกว่า 1.75 เท่าและดำรงอัตราส่วนสินทรัพย์ (ไม่รวมหนี้ที่มีการค้ำประกัน) ต่อเงินกู้ยืมที่ไม่มีหลักประกันให้สูงกว่า 1.5 เท่า ซึ่ง ณ เดือนธันวาคม 2568 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 0.5 เท่าและ 4.8 เท่าตามลำดับ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะไม่มีปัญหาในการปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินดังกล่าวในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้าแต่อย่างใด

## โครงสร้างหนี้

ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2568 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้ที่มีหลักประกันต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ทั้งหมดอยู่ที่ระดับเพียง 2% ซึ่งต่ำกว่าระดับ 35% ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า” ของทริสเรทติ้งอย่างมีนัยสำคัญ

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานที่สำคัญของทริสเรทติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในช่วงระหว่างปี 2569-2571 มีดังนี้

- รายได้จากการดำเนินงานรวมจะอยู่ระหว่าง 5.5-6 หมื่นล้านบาท โดยจะมี EBITDA Margin (ไม่รวมกำไรจากการขายสินทรัพย์ให้ CPNREIT) อยู่ที่ระดับประมาณ 60%
- ศูนย์การค้าของบริษัทจะมีอัตราการเช่าโดยรวมอยู่ที่ระดับประมาณ 90% และจะมีอัตราค่าเช่าเติบโตที่ระดับ 2%-3% ต่อปี
- เงินลงทุนสำหรับทุกธุรกิจรวมถึงเงินลงทุนในบริษัทร่วมทุนและ CPNREIT จะอยู่ที่จำนวนทั้งสิ้น 6.2 หมื่นล้านบาท
- คาดการณ์มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (NPV) สำหรับการต่อสัญญาเช่า ศูนย์การค้าเซ็นทรัลลาดพร้าวในปี 2569
- เงินสดรับสุทธิจากการเช่าช่วงสินทรัพย์แก่ CPNREIT จะอยู่ที่จำนวนทั้งสิ้น 1 หมื่นล้านบาทในปี 2569

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังรักษาสถานะผู้นำในธุรกิจค้าปลีกในประเทศไทยเอาไว้ได้และจะยังคงสร้างผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการต่อไป

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตนั้นมีจำกัดในระยะปานกลาง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือบริษัทมีการลงทุนด้วยการก่อหนี้ที่ทำให้งบการเงินอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่สูงเกินกว่า 4 เท่าอย่างต่อเนื่อง

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

*หน่วย: ล้านบาท*

| | ---------- ณ วันที่ 31 ธันวาคม ---------- | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2568 | 2567 | 2566 | 2565 | 2564 |
| รายได้จากการดำเนินงานรวม | 51,708 | 51,741 | 46,757 | 36,765 | 26,220 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี | 24,070 | 22,570 | 20,040 | 13,942 | 9,526 |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย | 32,662 | 31,614 | 28,310 | 22,448 | 17,630 |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน | 23,930 | 23,298 | 21,742 | 17,584 | 12,860 |
| ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว | 4,693 | 4,649 | 3,227 | 2,495 | 2,201 |
| เงินลงทุน | 11,262 | 9,823 | 11,551 | 7,273 | 6,908 |
| สินทรัพย์รวม | 302,623 | 304,215 | 279,873 | 272,692 | 263,421 |
| หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว | 112,064 | 125,358 | 122,535 | 127,440 | 127,704 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว | 119,260 | 109,829 | 100,582 | 89,620 | 82,075 |
| **อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว** | | | | | |
| อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%) | 63.2 | 61.1 | 60.5 | 61.1 | 67.2 |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) | 10.0 | 9.7 | 8.9 | 6.4 | 4.9 |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า) | 7.0 | 6.8 | 8.8 | 9.0 | 8.0 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า) | 3.4 | 4.0 | 4.3 | 5.7 | 7.2 |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) | 21.4 | 18.6 | 17.7 | 13.8 | 10.1 |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%) | 48.4 | 53.3 | 54.9 | 58.7 | 60.9 |

* *งบการเงินรวม*

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 29 ธันวาคม 2568
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 7 พฤศจิกายน 2568
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า, 16 ธันวาคม 2567

## บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) (CPN)

| | |
|---|---|
| **อันดับเครดิตองค์กร:** | **AA+** |
| **อันดับเครดิตตราสารหนี้:** | |
| CPN268A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569 | AA+ |
| CPN26OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,100 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569 | AA+ |
| CPN272A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570 | AA+ |
| CPN273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570 | AA+ |
| CPN27OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570 | AA+ |
| CPN293A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572 | AA+ |
| CPN298A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572 | AA+ |
| CPN29OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572 | AA+ |
| CPN318A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2574 | AA+ |
| CPN323A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2575 | AA+ |
| **แนวโน้มอันดับเครดิต:** | **Stable** |

## อันดับเครดิตในอดีต

**วันที่ทบทวนล่าสุด:** 27 กุมภาพันธ์ 2568

| วันที่ | อันดับเครดิต | แนวโน้มอันดับเครดิต / เครดิตพินิจ |
|---|---|---|
| 29 ธ.ค. 64 | AA | Stable |
| 12 ก.ค. 64 | AA | Alert Negative |
| 16 ม.ค. 62 | AA | Stable |
| 18 ก.ย. 61 | AA | Alert Developing |
| 22 ก.ย. 60 | AA | Stable |
| 12 พ.ค. 57 | AA- | Stable |
| 05 ก.พ. 56 | A+ | Positive |
| 23 พ.ค. 50 | A+ | Stable |
| 22 ก.พ. 48 | A | Stable |
| 12 ก.ค. 47 | A- | Positive |

| | | |
|---|---|---|
| 04 ต.ค. 45 | A- | - |
| 17 พ.ค. 44 | BBB+ | - |

## ติดต่อ:


**สุชนา ฉันทาดิศัย** | suchana@trisrating.com

**จุฑามาส บุณยวานิชกุล** | jutamas_b@trisrating.com



เลขที่ 032/2026

**บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด**

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



**© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2569** ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบ ริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษั ท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: https://www.trisrating.com/rating-criteria