คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์บัวหลวง ออฟฟิศ ("B-WORK" หรือ "กองทรัสต์") ลงทุนในสิทธิการเช่าที่ดินและอาคารสำนักงานทรู ทาวเวอร์ 1 และทรู ทาวเวอร์ 2 ถึงวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2591 โดยรายได้หลักมาจากค่าเช่าพื้นที่และค่าบริการ รวมถึงค่าสาธารณูปโภคและค่าที่จอดรถ กองทรัสต์มีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน) เป็นทรัสตี และบริษัท ทรู พรอพเพอร์ตีส์ จำกัด เป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์

1. ภาพรวมการดำเนินธุรกิจ เศรษฐกิจและภาวะอุตสาหกรรมที่มีผลต่อการดำเนินงาน

ภาวะตลาดอาคารสำนักงานในกรุงเทพมหานครในปี 2569 ยังคงมีการแข่งขันอย่างต่อเนื่อง โดยความต้องการเช่าพื้นที่แตกต่างกันตามทำเล คุณภาพอาคาร และความเหมาะสมในการใช้งาน ผู้เช่าให้ความสำคัญกับประสิทธิภาพการใช้พื้นที่ คุณภาพสภาพแวดล้อมการทำงาน และต้นทุนรวมในการเข้าใช้อาคาร ขณะที่ความต้องการย้ายสำนักงานส่วนหนึ่งมุ่งไปยังอาคารคุณภาพสูง ทำให้อาคารเดิมต้องปรับปรุงพื้นที่และเงื่อนไขการให้บริการเพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขัน[1]

ณ ไตรมาส 2 ปี 2569 ตลาดอาคารสำนักงานในกรุงเทพมหานครตามข้อมูลมีอัตราการเช่าเฉลี่ยร้อยละ 79.6[2] ขณะที่ตลาดอาคารสำนักงานเกรดเอในย่านศูนย์กลางธุรกิจ ณ ไตรมาส 3 ปี 2569 มีอัตราการเช่าเฉลี่ยร้อยละ 76.5 และมีค่าเช่ารวมเฉลี่ย 941 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน[3] โดยไม่มีพื้นที่สำนักงานเกรดเอเปิดใหม่ระหว่างไตรมาส

ด้านอุปทานใหม่ คาดว่าจะมีพื้นที่สำนักงานใหม่ทั่วกรุงเทพมหานครประมาณ 616,128 ตารางเมตรในช่วงปี 2569–2574 โดยเป็นอาคารสำนักงานเกรดเอในย่านศูนย์กลางธุรกิจประมาณ 338,310 ตารางเมตร หรือร้อยละ 55 ของอุปทานที่คาดว่าจะเปิดใหม่ แม้การชะลอตัวของอุปทานใหม่ในระยะสั้นช่วยลดแรงกดดันด้านการแข่งขัน แต่พื้นที่ที่ยังว่างและโครงการที่จะเปิดในอนาคตยังเป็นปัจจัยกดดันต่อการจัดหาผู้เช่าและการปรับค่าเช่า ผู้ประกอบการจึงยังใช้เงื่อนไขจูงใจ เช่น ระยะเวลาปลอดค่าเช่าและเงินสนับสนุนการตกแต่งพื้นที่[3]

สำหรับโครงการทรู ทาวเวอร์ 1 และ โครงการทรู ทาวเวอร์ 2 แนวทางการดำเนินงานจึงมุ่งเน้นการรักษาฐานผู้เช่าเดิมและการต่ออายุสัญญา รวมทั้งการจัดหาผู้เช่าใหม่สำหรับพื้นที่ว่าง โดยเฉพาะโครงการทรู ทาวเวอร์ 2 ประกอบกับการดูแลคุณภาพอาคารให้สอดคล้องกับความต้องการของผู้เช่า ควบคู่กับการติดตามการแข่งขันในทำเลรัชดาภิเษกและพัฒนาการ เพื่อกำหนดอัตราค่าเช่าที่เหมาะสม อันจะช่วยรักษาอัตราการเช่าและสนับสนุนการสร้างรายได้ของกองทรัสต์ในระยะยาว

แหล่งข้อมูลอ้างอิง

1. JLL, Bangkok Office Market Dynamics Q2 2026

2. CBRE, Bangkok Overall Figures Q2 2026

3. Cushman & Wakefield, Bangkok Office MarketBeat Q3 2026

2. สรุปเหตุการณ์และพัฒนาการที่สำคัญ

ณ ไตรมาส 3 ปี 2569 กองทรัสต์มีอัตราการเช่าเฉลี่ยรวมร้อยละ 90.5 โดยโครงการทรู ทาวเวอร์ 1 มีอัตราการเช่าร้อยละ 99.4 และโครงการทรู ทาวเวอร์ 2 มีอัตราการเช่าร้อยละ 75.5 ลดลงจากร้อยละ 78.9 ณ ไตรมาส 2 ปี 2569 เนื่องจากสัญญาเช่าของผู้เช่ารายหนึ่งซึ่งเช่าพื้นที่ประมาณ 1,900 ตารางเมตร ครบกำหนดในเดือนสิงหาคม 2569 และผู้เช่าไม่ได้ต่ออายุสัญญา

เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน ผู้จัดการกองทรัสต์และผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ได้ดำเนินการปรับปรุงภูมิทัศน์และพื้นที่บริเวณทางเข้าของโครงการทรู ทาวเวอร์ 2 รวมถึงปรับปรุงพื้นที่เช่าบางส่วนเพื่อรองรับผู้เช่าที่ต้องการพื้นที่ขนาดเล็ก โดยงานปรับปรุงแล้วเสร็จในปี 2568 และปัจจุบันมีผู้เช่ารายใหม่ทยอยเข้าเช่าพื้นที่ดังกล่าวแล้ว

3. สรุปผลการดำเนินงานไตรมาส 3 ปี 2569

พื้นที่ให้เช่า อัตราการเช่า และค่าเช่าและบริการเฉลี่ย

โครงการ	พื้นที่เช่าสุทธิ ตร.ม.	อัตราการเช่า (ร้อยละ) 3Q69 / 3Q68 / 2Q69	ค่าเช่าและบริการเฉลี่ย บาท/ตร.ม./เดือน 3Q69 / 3Q68 / 2Q69
ทรู ทาวเวอร์ 1	37,896	99.4 / 99.6 / 99.6	780 / 757 / 780
ทรู ทาวเวอร์ 2	22,792	75.5 / 81.6 / 78.9	477 / 485 / 492
รวม	**60,688**	**90.5 / 92.9 / 91.8**	**685 / 668 / 687**

- **อัตราการเช่า:** รวมร้อยละ 90.5 เทียบกับร้อยละ 92.9 ในช่วงเดียวกันของปีก่อน และร้อยละ 91.8 ในไตรมาสก่อน ลดลงตามอัตราการเช่าของทรู ทาวเวอร์ 2 หลังผู้เช่าพื้นที่ประมาณ 1,900 ตร.ม. ไม่ต่ออายุสัญญาในเดือนสิงหาคม 2569
- **ค่าเช่าและบริการเฉลี่ย:** รวม 685 บาท/ตร.ม./เดือน โดยทรู ทาวเวอร์ 1 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนเป็น 780 บาท/ตร.ม./เดือน ขณะที่ทรู ทาวเวอร์ 2 ลดลงจากไตรมาสก่อนเป็น 477 บาท/ตร.ม./เดือน
- **การจัดหาผู้เช่าใหม่:** ภายใต้ภาวะตลาดอาคารสำนักงานที่ยังมีพื้นที่ว่างสูงและผู้ประกอบการใช้เงื่อนไขจูงใจเพื่อดึงดูดผู้เช่า การจัดหาผู้เช่ารายใหม่ทดแทนพื้นที่ว่างของโครงการทรู ทาวเวอร์ 2 อาจต้องใช้ระยะเวลา และจำเป็นต้องกำหนดอัตราค่าเช่าและเงื่อนไขการเช่าที่สามารถแข่งขันได้

สรุปผลการดำเนินงาน

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	3Q69	3Q68	YoY %	2Q69	QoQ %
รายได้รวม	**138.38**	**138.83**	**(0.3%)**	**137.65**	**0.5%**
รายได้ค่าเช่า	50.11	50.47	(0.7%)	49.22	1.8%
รายได้ค่าบริการ	84.76	84.57	0.2%	84.63	0.1%
ดอกเบี้ยรับ	0.55	0.89	(38.5%)	0.59	(7.2%)
รายได้อื่น	2.96	2.90	2.0%	3.22	(8.0%)
ค่าใช้จ่ายรวม	**60.95**	**64.03**	**(4.8%)**	**60.52**	**0.7%**
ต้นทุนการเช่าและบริการ	33.54	35.54	(5.6%)	32.88	2.0%
ค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายในการบริหารกองทรัสต์และอสังหาริมทรัพย์	18.16	17.46	4.0%	18.23	(0.4%)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	0.44	0.76	(42.3%)	0.57	(22.9%)
ต้นทุนทางการเงิน	8.82	10.27	(14.1%)	8.83	(0.2%)
กำไรจากการลงทุนสุทธิ	**77.43**	**74.80**	**3.5%**	**77.13**	**0.4%**
รายการกำไร (ขาดทุน) สุทธิจากเงินลงทุน	**1.42**	**(7.54)**	**N/A**	**(11.34)**	**N/A**
การเพิ่มขึ้น (ลดลง) ในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน	**78.85**	**67.26**	**17.2%**	**65.79**	**19.8%**

รายได้รวม

รายได้รวม 138.38 ล้านบาท ลดลง 0.3% YoY แต่เพิ่มขึ้น 0.5% QoQ โดยมีรายละเอียดดังนี้

- **รายได้ค่าเช่า:** 50.11 ล้านบาท ลดลง 0.7% YoY จากอัตราการเช่าของโครงการทรู ทาวเวอร์ 2 ที่ลดลง ซึ่งส่วนหนึ่งชดเชยด้วยอัตราค่าเช่าของโครงการทรู ทาวเวอร์ 1 ที่ปรับเพิ่มขึ้น แต่เพิ่มขึ้น 1.8% QoQ เนื่องจากไตรมาสก่อนมีรายการปรับปรุงการรับรู้รายได้ค่าเช่าของโครงการทรู ทาวเวอร์ 2
- **รายได้ค่าบริการ:** 84.76 ล้านบาท ประกอบด้วยรายได้จากสัญญาบริการพื้นที่ 62.92 ล้านบาท ค่าสาธารณูปโภค 20.26 ล้านบาท และค่าที่จอดรถ 1.57 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.2% YoY และ 0.1% QoQ การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในงวดนี้เกิดจากรายได้ค่าที่จอดรถที่เพิ่มขึ้น 22.2% YoY และ 4.6% QoQ จากจำนวนผู้ใช้งานอาคารที่เพิ่มขึ้น ขณะที่รายได้ค่าสาธารณูปโภคลดลง 2.3% YoY สอดคล้องกับค่าใช้จ่ายด้านสาธารณูปโภคที่ลดลง
- **ดอกเบี้ยรับ:** 0.55 ล้านบาท ลดลง 38.5% YoY และ 7.2% QoQ สาเหตุจากอัตราดอกเบี้ยที่ปรับตัวลดลง และยอดเงินลงทุนในหลักทรัพย์และเงินฝากสถาบันการเงินที่ลดลง จากการชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดโดยสมัครใจ

- **รายได้อื่น**: 2.96 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.0% YoY แต่ลดลง 8.0% QoQ

ค่าใช้จ่ายรวม

ค่าใช้จ่ายรวม 60.95 ล้านบาท ลดลง 4.8% YoY แต่เพิ่มขึ้น 0.7% QoQ โดยมีรายละเอียดดังนี้

- **ต้นทุนการเช่าและบริการ:** 33.54 ล้านบาท ลดลง 5.6% YoY จากค่ารักษาความปลอดภัย ค่าสาธารณูปโภค ค่าซ่อมแซมและค่าทำความสะอาดที่ลดลง แต่เพิ่มขึ้น 2.0% QoQ จากค่าวัสดุสิ้นเปลืองและค่าซ่อมแซมบำรุงรักษา
- **ค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายในการบริหารกองทรัสต์และอสังหาริมทรัพย์:** 18.16 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.0% YoY แต่ลดลง 0.4% QoQ โดยสาเหตุหลักเกิดจาก ค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ ที่เปลี่ยนแปลงตามผลประกอบการของกองทรัสต์
- **ค่าใช้จ่ายในการบริหาร:** 0.44 ล้านบาท ลดลง 42.3% YoY และ 22.9% QoQ จากค่าใช้จ่ายอื่นในการบริหารที่ลดลง และการตัดจ่ายค่าใช้จ่ายล่วงหน้าที่ลดลงจากไตรมาสก่อน
- **ต้นทุนทางการเงิน:** 8.82 ล้านบาท ลดลง 14.1% YoY จากเงินต้นเงินกู้ที่ลดลงและอัตราดอกเบี้ยที่ปรับลดลง และลดลง 0.2% QoQ ทั้งนี้ ระหว่างไตรมาสมีการชำระคืนเงินต้น 25.30 ล้านบาท ทำให้ยอดเงินกู้ยืมระยะยาว ณ สิ้นงวดลดลงเป็น 637.00 ล้านบาท

ความสัมพันธ์ของต้นทุนกับรายได้

ต้นทุนการเช่าและบริการ คิดเป็นร้อยละ 24.9 ของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการ เทียบกับร้อยละ 26.3 ในช่วงเดียวกันของปีก่อน และร้อยละ 24.6 ในไตรมาสก่อน โดยมีรายละเอียดดังนี้

- **ค่าสาธารณูปโภค:** 19.42 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 57.9 ของต้นทุนการเช่าและบริการ โดยอาคารทรู ทาวเวอร์ 1 เรียกเก็บค่าไฟฟ้าคืนจากผู้เช่าเต็มจำนวนตามต้นทุน โดยไม่มีส่วนกำไร ส่วนอาคารทรู ทาวเวอร์ 2 เรียกเก็บตามการใช้งานจริงในอัตราที่มีส่วนกำไร และรับรู้เป็นรายได้ค่าสาธารณูปโภค จึงแปรผันตามการใช้งานของผู้เช่า ขณะที่ค่าไฟฟ้าส่วนกลางของอาคารทรู ทาวเวอร์ 2 เป็นภาระของกองทรัสต์ ซึ่งไม่ได้ลดลงในสัดส่วนเดียวกับอัตราการเช่าที่ลดลง
- **ค่ารักษาความปลอดภัยและค่าทำความสะอาด:** เป็นต้นทุนคงที่ตามสัญญา จึงไม่ได้แปรผันโดยตรงตามรายได้
- **ค่าซ่อมแซมบำรุงรักษา:** เป็นต้นทุนกึ่งคงที่ซึ่งขึ้นอยู่กับแผนการบำรุงรักษาอาคารมากกว่าระดับรายได้และอัตราการเช่าของผู้เช่า
- **ค่าธรรมเนียมกองทรัสต์:** ค่าธรรมเนียมผู้จัดการกองทรัสต์ ทรัสตี และนายทะเบียนคำนวณจากมูลค่าทรัพย์สิน จึงไม่แปรผันโดยตรงตามรายได้
- **ค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์:** ประกอบด้วยค่าธรรมเนียมคงที่ซึ่งปรับเพิ่มร้อยละ 3 ต่อปี ค่าธรรมเนียมจูงใจร้อยละ 6.5 ของ GOP และค่านายหน้าจากการต่อสัญญาหรือจัดหาผู้เช่าใหม่

กำไรจากการลงทุนสุทธิและกำไรขั้นต้น

- **กำไรจากการลงทุนสุทธิ:** 77.43 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3.5% YoY และ 0.4% QoQ จากต้นทุนการเช่าและบริการและต้นทุนทางการเงินที่ลดลง คิดเป็นร้อยละ 56.0 ของรายได้รวม เทียบกับร้อยละ 53.9 ในช่วงเดียวกันของปีก่อน และร้อยละ 56.0 ในไตรมาสก่อน
- **กำไรขั้นต้น:** 88.70 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 65.8 โดยหักต้นทุนการเช่าและบริการ รวมถึงค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์แล้ว
    - **เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน** อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 64.9 เนื่องจากต้นทุนรวมลดลงร้อยละ 2.7 ขณะที่รายได้ค่าเช่าและค่าบริการลดลงเพียงร้อยละ 0.1 โดยต้นทุนการเช่าและบริการลดลงร้อยละ 5.6 แม้ค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 6.0
    - **เทียบกับไตรมาสก่อน** อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยจากร้อยละ 65.9 เนื่องจากต้นทุนรวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.2 จากค่าวัสดุสิ้นเปลืองและค่าซ่อมแซมบำรุงรักษา สูงกว่าการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าเช่าและค่าบริการที่ร้อยละ 0.8

หมายเหตุ:
กำไรขั้นต้น = รายได้ค่าเช่า + รายได้ค่าบริการ – ต้นทุนการเช่าและบริการ – ค่าธรรมเนียมบริหารอสังหาริมทรัพย์
อัตรากำไรขั้นต้น = กำไรขั้นต้น ÷ (รายได้ค่าเช่า + รายได้ค่าบริการ)

<u>รายการกำไรหรือขาดทุนสุทธิจากเงินลงทุนและสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน</u>

กำไรสุทธิ 1.42 ล้านบาท เทียบกับขาดทุนสุทธิ 7.54 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อน และขาดทุนสุทธิ 11.34 ล้านบาทในไตรมาสก่อน ประกอบด้วย

- **สิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์:** กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรม 1.55 ล้านบาท เทียบกับขาดทุน 7.60 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อน และขาดทุน 11.35 ล้านบาทในไตรมาสก่อน
    - ไตรมาสนี้มูลค่ายุติธรรม ณ 30 กันยายน 2569 เพิ่มขึ้น 3.00 ล้านบาท จาก 3,846 ล้านบาทเป็น 3,849 ล้านบาท ตามผลการสอบทานมูลค่าของผู้ประเมินราคาอิสระ (ประเมินไว้เมื่อ 30 มิถุนายน 2569 ด้วยวิธี Income Approach) หักรายจ่ายปรับปรุงทรัพย์สิน 1.08 ล้านบาท และรายการปรับปรุงรายได้รอตัดบัญชี 0.37 ล้านบาท ซึ่งบันทึกเป็นต้นทุนของเงินลงทุน
    - ช่วงเดียวกันของปีก่อนขาดทุนจากการบันทึกต้นทุนโครงการปรับปรุงภูมิทัศน์และงานตกแต่งพื้นที่ของทรู ทาวเวอร์ 2 จำนวน 7.42 ล้านบาท โดยไม่มีการปรับมูลค่ายุติธรรม
    - ไตรมาสก่อนขาดทุนจากมูลค่ายุติธรรมที่ลดลง 12.00 ล้านบาท ตามผลการประเมินมูลค่าใหม่
- **เงินลงทุนที่แสดงด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน:** ขาดทุน 0.13 ล้านบาท จากการปรับมูลค่าตราสารหนี้ตามราคาตลาด เทียบกับกำไร 0.06 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อน และกำไร 0.01 ล้านบาทในไตรมาสก่อน

ทั้งนี้ รายการมูลค่ายุติธรรมเป็นรายการทางบัญชี ไม่ใช่กระแสเงินสดรับหรือจ่ายในงวด

<u>การเพิ่มขึ้น (ลดลง) ในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน</u>

การเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับ 78.85 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17.2% YoY และ 19.8% QoQ โดยสาเหตุหลักมาจากกำไรจากการลงทุนสุทธิที่เพิ่มขึ้น และการรับรู้รายการกำไรสุทธิจากเงินลงทุนในไตรมาสนี้เทียบกับรายการขาดทุนสุทธิจากเงินลงทุนในช่วงเดียวกันของปีก่อนและไตรมาสก่อน ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนไม่เกินร้อยละ 20

4. สรุปฐานะทางการเงิน

หน่วย:ล้านบาท

รายการ	30 ก.ย. 69	30 ก.ย. 68	30 มิ.ย. 69
สินทรัพย์รวม	**4,245.08**	**4,249.58**	**4,243.82**
เงินลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ตามมูลค่ายุติธรรม	3,840.07	3,846.78	3,837.44
เงินลงทุนในหลักทรัพย์และเงินฝากสถาบันการเงิน	312.26	339.58	317.61
ลูกหนี้รายได้ค่าเช่าและบริการค้างรับ	54.49	31.61	51.87
สินทรัพย์อื่น	38.25	31.61	36.90
หนี้สินรวม	**839.22**	**881.67**	**858.17**
เจ้าหนี้ ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย และรายได้รับล่วงหน้า	92.93	74.16	84.95
เงินมัดจำค่าเช่าและบริการ	104.20	115.64	105.85
เงินกู้ยืมระยะยาว	637.00	687.60	662.30
หนี้สินอื่น	5.09	4.27	5.07
สินทรัพย์สุทธิ	**3,405.86**	**3,367.91**	**3,385.65**
สินทรัพย์สุทธิต่อหน่วยบาท	**9.2349**	**9.1320**	**9.1801**

<u>สินทรัพย์</u>

ณ วันที่ 30 กันยายน 2569 กองทรัสต์มีสินทรัพย์รวม 4,245.08 ล้านบาท เทียบกับ 4,249.58 ล้านบาท ณ วันที่ 30 กันยายน 2568 และ 4,243.82 ล้านบาท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2569 ประกอบด้วย

- **เงินลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ตามมูลค่ายุติธรรม:** 3,840.07 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.63 ล้านบาท จากสิ้นไตรมาสก่อน จากรายจ่ายปรับปรุงทรัพย์สินระหว่างไตรมาส 1.08 ล้านบาท และกำไรจากการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรม 1.55 ล้านบาท

- **เงินลงทุนในหลักทรัพย์และเงินฝากสถาบันการเงิน:** 312.26 ล้านบาท ประกอบด้วย เงินลงทุนในตราสารหนี้ 209.26 ล้านบาท และ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 103.00 ล้านบาท
- **ลูกหนี้รายได้ค่าเช่าและบริการค้างรับ:** 54.49 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 31.61 ล้านบาท ณ 30 กันยายน 2568 และ 51.87 ล้านบาท ณ 30 มิถุนายน 2569 เนื่องจากพื้นที่เช่าบางส่วนอยู่ระหว่างดำเนินการด้านเอกสารและลงนามในสัญญา
- **สินทรัพย์อื่น:** 38.25 ล้านบาท ประกอบด้วย ลูกหนี้รายได้อื่นและดอกเบี้ยค้างรับ จำนวน 11.17 ล้านบาท เงินมัดจำ 11.83 ล้านบาท และ สินทรัพย์อื่น 15.25 ล้านบาท

<u>หนี้สินและเงินกู้</u>

กองทรัสต์มีหนี้สินรวม 839.22 ล้านบาท เทียบกับ 881.67 ล้านบาท ณ วันที่ 30 กันยายน 2568 และ 858.17 ล้านบาท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2569 ประกอบด้วย

- **เงินกู้ยืมระยะยาว:** 637.00 ล้านบาท ลดลงจาก 662.30 ล้านบาท ณ สิ้นไตรมาสก่อน โดยมีรายละเอียดดังนี้
  - **การชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย**: ระหว่างไตรมาสชำระคืนเงินต้น 25.30 ล้านบาท และมีดอกเบี้ยจ่าย 8.82 ล้านบาท สำหรับงวดเก้าเดือนชำระคืนเงินต้นรวม 50.60 ล้านบาท และมีดอกเบี้ยจ่าย 26.71 ล้านบาท
  - **กำหนดชำระคืน**: ณ วันสิ้นงวด แบ่งเป็นส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี 50.60 ล้านบาท และส่วนที่ถึงกำหนดชำระเกินหนึ่งปี 586.40 ล้านบาท
  - **หลักประกันและเงื่อนไข**: เงินกู้มีหลักประกัน ได้แก่ สิทธิการเช่าพื้นที่ในอาคารทรู ทาวเวอร์ 1 สิทธิในการรับเงินค่าเช่าทั้งหมดของโครงการ และกรมธรรม์ประกันภัยความเสี่ยงภัยทุกชนิดและประกันภัยธุรกิจหยุดชะงักที่ระบุให้ธนาคารเป็นผู้รับประโยชน์ร่วมกับกองทรัสต์ ทั้งนี้ กองทรัสต์ต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินตามสัญญาเงินกู้
- **หนี้สินที่ไม่มีภาระดอกเบี้ย:** 202.22 ล้านบาท ประกอบด้วย เงินมัดจำค่าเช่าและบริการ 104.20 ล้านบาท เจ้าหนี้ ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายและรายได้ค่าเช่าและบริการรับล่วงหน้า 92.93 ล้านบาท และหนี้สินอื่น 5.09 ล้านบาท

<u>สินทรัพย์สุทธิ</u>

สินทรัพย์สุทธิ ณ วันสิ้นงวดเท่ากับ 3,405.86 ล้านบาท หรือ 9.2349 บาทต่อหน่วย เทียบกับ 9.1320 บาทต่อหน่วยในช่วงเดียวกันของปีก่อน และ 9.1801 บาทต่อหน่วยในไตรมาสก่อน โดยสินทรัพย์สุทธิเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน 20.21 ล้านบาท เป็นผลจากการเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์สุทธิจากการดำเนินงาน 78.85 ล้านบาท หักการจ่ายประโยชน์ตอบแทนครั้งที่ 28 ในอัตรา 0.1590 บาทต่อหน่วย รวม 58.64 ล้านบาท ซึ่งจ่ายเมื่อวันที่ 8 กันยายน 2569

<u>อัตราส่วนทางการเงิน</u>

อัตราส่วน	3Q69	3Q68	2Q69
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน Debt to Equity Ratio เท่า[1]	0.25	0.26	0.25
อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย Interest Coverage Ratio เท่า[2]	9.45	8.15	9.05
อัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพัน Debt Service Coverage Ratio เท่า[3]	3.94	3.77	3.86
อัตราส่วนหนี้สินมีดอกเบี้ยต่อ EBITDA IBD/EBITDA Ratio เท่า[4]	1.86	1.94	1.94
อัตราส่วนหนี้สินมีดอกเบี้ยต่อสินทรัพย์รวม Interest-bearing Debt to Total Assets Ratio %[5]	15.01	16.18	15.61

หมายเหตุ:
[1] D/E = หนี้สินรวม ÷ สินทรัพย์สุทธิ ณ วันสิ้นงวด
[2] ICR = (กำไรจากการลงทุนสุทธิ + ต้นทุนทางการเงิน) ÷ ต้นทุนทางการเงิน โดยใช้ยอดรวม 4 ไตรมาสล่าสุด
[3] DSCR = (กำไรจากการลงทุนสุทธิ + ต้นทุนทางการเงิน) ÷ (ต้นทุนทางการเงิน + เงินต้นตามกำหนดชำระ 50.60 ล้านบาท (งวดละ 25.30 ล้านบาททุก 6 เดือน)) โดยใช้ยอดรวม 4 ไตรมาสล่าสุด

[4] IBD/EBITDA = เงินกู้ยืมระยะยาว ณ วันสิ้นงวด ÷ (กำไรจากการลงทุนสุทธิ + ต้นทุนทางการเงิน รวม 4 ไตรมาสล่าสุด) โดยใช้กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินเป็นตัวแทน EBITDA
[5] หนี้สินมีดอกเบี้ยต่อสินทรัพย์รวม = เงินกู้ยืมระยะยาว ÷ สินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นงวด

<u>สภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้</u>

สำหรับงวดเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2569 เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกองทรัสต์เพิ่มขึ้นสุทธิ 10.87 ล้านบาท เป็น 103.00 ล้านบาท ณ วันสิ้นงวด และเมื่อรวมเงินลงทุนในหลักทรัพย์ กองทรัสต์มีเงินสดและเงินลงทุนรวม 312.26 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

- **กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน:** ได้มา 283.55 ล้านบาท เทียบกับ 212.74 ล้านบาทในงวดเดียวกันของปีก่อน ตัวเลขนี้รวมการซื้อและจำหน่ายเงินลงทุนในหลักทรัพย์ และเงินสดจ่ายเพื่อปรับปรุงสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 5.34 ล้านบาท โดยงบกระแสเงินสดของกองทรัสต์จัดรายการเงินลงทุนไว้ในกิจกรรมดำเนินงาน
- **กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน:** ใช้ไป 272.68 ล้านบาท ประกอบด้วยการจ่ายประโยชน์ตอบแทน 185.53 ล้านบาท การชำระคืนเงินต้นเงินกู้ 50.60 ล้านบาท และการจ่ายดอกเบี้ยเงินกู้

จากอัตราส่วนทางการเงิน กองทรัสต์มีสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้อยู่ในระดับดี โดยมีรายละเอียดดังนี้

- **เงินสดเทียบกับหนี้ระยะสั้น:** เงินสดและเงินลงทุนในหลักทรัพย์ 312.26 ล้านบาท คิดเป็นประมาณ 6.2 เท่าของเงินกู้ยืมส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี 50.60 ล้านบาท แสดงว่ากองทรัสต์มีเงินสดเพียงพอชำระเงินต้นที่ถึงกำหนดในหนึ่งปีข้างหน้าได้
- **อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR):** 9.45 เท่า เพิ่มขึ้นจาก 8.15 เท่าในช่วงเดียวกันของปีก่อน และ 9.05 เท่าในไตรมาสก่อน จากต้นทุนทางการเงินรวม 4 ไตรมาสล่าสุดที่ลดลงตามยอดเงินต้นและอัตราดอกเบี้ย เป็น 36.23 ล้านบาท จาก 43.50 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อน ขณะที่กำไรจากการลงทุนสุทธิรวม 4 ไตรมาสล่าสุดใกล้เคียงเดิมที่ 306.00 ล้านบาท ICR ที่สูงขึ้นแสดงว่ากองทรัสต์มีกำไรเหลือรองรับภาระดอกเบี้ยมากขึ้น โดยกำไรก่อนต้นทุนทางการเงินจะลดลงได้เกือบร้อยละ 90 ก่อนที่จะไม่เพียงพอจ่ายดอกเบี้ย
- **อัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพัน (DSCR):** 3.94 เท่า เทียบกับ 3.77 เท่าในช่วงเดียวกันของปีก่อน และ 3.86 เท่าในไตรมาสก่อน แสดงว่ากำไรจากการดำเนินงานก่อนต้นทุนทางการเงินรองรับทั้งดอกเบี้ยและเงินต้นตามตารางชำระได้ประมาณ 3.9 เท่า โดย DSCR ที่เพิ่มขึ้นมาจากดอกเบี้ยที่ลดลง ขณะที่เงินต้นตามตารางคงที่ 50.60 ล้านบาทต่อปี ทำให้ภาระชำระหนี้รวม 4 ไตรมาสล่าสุดลดลงเหลือ 86.83 ล้านบาท จาก 94.10 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อน

ด้านโครงสร้างเงินทุน อัตราส่วนข้างต้นแสดงถึงโครงสร้างเงินทุนที่ดีขึ้นและภาระหนี้สินที่ลดลง โดยมีรายละเอียดดังนี้

- **อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน:** 0.25 เท่า เทียบกับ 0.26 เท่าในช่วงเดียวกันของปีก่อน และ 0.25 เท่าในไตรมาสก่อน จากหนี้สินรวมที่ลดลงเป็น 839.22 ล้านบาท จาก 881.67 ล้านบาท ส่วนใหญ่จากการชำระคืนเงินต้นเงินกู้ ขณะที่สินทรัพย์สุทธิเพิ่มขึ้น แสดงว่ากองทรัสต์ใช้เงินทุนจากผู้ถือหน่วยทรัสต์เป็นหลัก และหนี้สินรวมประมาณร้อยละ 24 เป็นเงินมัดจำและเจ้าหนี้ซึ่งไม่มีภาระดอกเบี้ย
- **อัตราส่วนหนี้สินมีดอกเบี้ยต่อ EBITDA:** 1.86 เท่า ลดลงจาก 1.94 เท่าในช่วงเดียวกันของปีก่อน และ 1.94 เท่าในไตรมาสก่อน หมายความว่าหากนำกำไรก่อนต้นทุนทางการเงินทั้งหมดมาชำระหนี้ จะใช้เวลาประมาณ 1.9 ปีในการชำระเงินกู้ทั้งจำนวน อัตราส่วนที่ลดลงเป็นผลจากยอดเงินกู้ที่ลดลงร้อยละ 7.4 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน มากกว่าการลดลงของกำไรก่อนต้นทุนทางการเงินรวม 4 ไตรมาสล่าสุด ที่ลดลงร้อยละ 3.5
- **อัตราส่วนหนี้สินมีดอกเบี้ยต่อสินทรัพย์รวม:** ลดลงต่อเนื่องเป็นร้อยละ 15.01 จากร้อยละ 16.18 ในช่วงเดียวกันของปีก่อน และร้อยละ 15.61 ในไตรมาสก่อน จากยอดเงินกู้ที่ลดลงเป็น 637.00 ล้านบาท จาก 687.60 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อน และ 662.30 ล้านบาทในไตรมาสก่อน ตามการชำระคืนเงินต้นตามตาราง ขณะที่สินทรัพย์รวมทรงตัวที่ประมาณ 4,245 ล้านบาท

ภาพรวม ภาระหนี้ที่ลดลงต่อเนื่องและความสามารถในการชำระหนี้ที่ดีขึ้น ช่วยให้กองทรัสต์มีความยืดหยุ่นในการจัดหาเงินทุนใหม่ (Refinance) สำหรับเงินต้นส่วนที่เหลือที่ครบกำหนดในปี 2571 อย่างไรก็ดี เงินกู้ของกองทรัสต์

มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัว หากอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ต่อปี ต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้นประมาณ 6.37 ล้านบาทต่อปี ซึ่ง ICR จะยังอยู่ที่ประมาณ 8.0 เท่า และ DSCR ประมาณ 3.7 เท่า ตามลำดับ

5. ปัจจัยที่อาจมีผลต่อการดำเนินงานในอนาคต

ความเสี่ยงจากการพึ่งพาผู้เช่าหลักและพื้นที่ว่างของทรู ทาวเวอร์ 2

กองทรัสต์มีผู้เช่าหลักในกลุ่มทรูและกลุ่มเครือเจริญโภคภัณฑ์ การลดพื้นที่เช่าหรือการไม่ต่ออายุสัญญาของผู้เช่าหลักอาจส่งผลกระทบต่อรายได้อย่างมีสาระสำคัญ ขณะที่การจัดหาผู้เช่าสำหรับพื้นที่ว่างของทรู ทาวเวอร์ 2 อาจต้องใช้เวลาและมีค่าใช้จ่ายในการเตรียมพื้นที่

ผู้จัดการกองทรัสต์และผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์จึงติดตามแผนการใช้พื้นที่และเจรจาต่ออายุสัญญากับผู้เช่าหลักล่วงหน้า พร้อมทำการตลาดเชิงรุกสำหรับพื้นที่ว่างของทรู ทาวเวอร์ 2 โดยได้ปรับปรุงพื้นที่ให้รองรับผู้เช่าที่ต้องการพื้นที่ขนาดเล็กแล้ว เพื่อขยายฐานผู้เช่าและเพิ่มอัตราการเช่า

ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยและการจัดหาเงินกู้ทดแทน

เงินกู้ของกองทรัสต์มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัว การปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยจึงอาจเพิ่มต้นทุนทางการเงินและกระทบเงินสดสำหรับจ่ายผลประโยชน์ตอบแทนแก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์ นอกจากนี้ กองทรัสต์มีเงินต้นคงเหลือที่ต้องชำระเมื่อสัญญาเงินกู้ครบกำหนดในปี 2571 จำนวน 586.40 ล้านบาท จึงมีความเสี่ยงในการจัดหาเงินกู้ทดแทน รวมถึงอัตราดอกเบี้ยและเงื่อนไขการกู้ในขณะนั้น

ผู้จัดการกองทรัสต์มีแผนหารือกับสถาบันการเงินล่วงหน้าก่อนครบกำหนด เพื่อจัดหาแหล่งเงินและเงื่อนไขการกู้ที่เหมาะสม ควบคู่กับการทยอยชำระคืนเงินต้นตามตารางเพื่อลดภาระหนี้

6. การจ่ายประโยชน์ตอบแทน

นโยบายการจ่ายประโยชน์ตอบแทน

ผู้จัดการกองทรัสต์มีนโยบายจ่ายประโยชน์ตอบแทนแก่ผู้ถือหน่วยทรัสต์ไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 ของกำไรสุทธิที่ปรับปรุงแล้วของแต่ละรอบปีบัญชี และไม่น้อยกว่าปีละ 2 ครั้ง โดยกำไรสุทธิที่ปรับปรุงแล้วพิจารณารายการที่ไม่ใช่เงินสดและเงินสำรองตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการสำรองชำระเงินกู้และการซ่อมแซมหรือปรับปรุงทรัพย์สินตามแผน

ประวัติการจ่ายประโยชน์ตอบแทนล่าสุดที่เผยแพร่

ครั้งที่	รอบผลการดำเนินงาน	วันที่จ่าย	บาทต่อหน่วย
25	1 ก.ค. – 30 ก.ย. 2568	11 ธ.ค. 2568	0.182386
26	1 ต.ค. – 31 ธ.ค. 2568	25 มี.ค. 2569	0.183371
27	1 ม.ค. – 31 มี.ค. 2569	9 มิ.ย. 2569	0.1607
28	1 เม.ย. – 30 มิ.ย. 2569	8 ก.ย. 2569	0.1590
29	1 ก.ค. – 30 ก.ย. 2569	14 ธ.ค. 2569	0.1546

กองทรัสต์มีการจ่ายประโยชน์ตอบแทนรวม 29 ครั้ง รวม 5.207772 บาทต่อหน่วย (รวมครั้งที่ 29 ซึ่งจะจ่ายในวันที่ 14 ธันวาคม 2569) และจ่ายเงินลดทุนแล้ว 7 ครั้ง รวม 1.050300 บาทต่อหน่วย รวมการจ่ายเงินทั้งสองประเภท 6.258072 บาทต่อหน่วย

การจ่ายประโยชน์ตอบแทนสำหรับไตรมาส 3 ปี 2569

ที่ประชุมคณะกรรมการการลงทุนด้านอสังหาริมทรัพย์ของผู้จัดการกองทรัสต์ เมื่อวันที่ 16 พฤศจิกายน 2569 มีมติอนุมัติการจ่ายประโยชน์ตอบแทนครั้งที่ 29 จากผลการดำเนินงานระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม ถึงวันที่ 30 กันยายน 2569 ในอัตรา 0.1546 บาทต่อหน่วย รวมเป็นเงิน 57.02 ล้านบาท โดยกำหนดวันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหน่วยทรัสต์เพื่อสิทธิในการรับประโยชน์ตอบแทนในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2569 และกำหนดจ่ายในวันที่ 14 ธันวาคม 2569