

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 6/2565

14 มกราคม 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 27/10/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิงจ
27/10/64	A-	Stable
27/09/62	A-	Negative
14/11/60	A-	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร

nauwarut@trisrating.com

สุชณา ฉันทาศิย์

suchana@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

ศศิพร วัชรพิทย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” พร้อมกันนี้ ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “A-” ด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่นี้ไปจ่ายชำระคืนหนี้เดิม

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของบริษัทและผลงานในธุรกิจพัฒนาคลังสินค้าตามความต้องการของลูกค้า (Built-to-suit Warehouse) และธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงฐานรายได้ประจำจำนวนมากที่บริษัทได้รับจากธุรกิจสินทรัพย์ให้เช่า ธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภค และเงินปันผลจากการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้า

สถานการณ์โรคโควิด 19 ที่ยืดเยื้อและมาตรการจำกัดการเดินทางส่งผลต่อผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเป็นอย่างมาก กำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทลดลง 14.7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 3.2 พันล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 ทั้งนี้ ระดับหนี้เมื่อเทียบกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทก็เพิ่มขึ้นมากจากการโอนที่ดินที่ล่าช้าอันเป็นผลมาจากมาตรการจำกัดการเดินทาง หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทอยู่ที่ระดับ 4.1 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564 เพิ่มขึ้นจากระดับ 3.8 หมื่นล้านบาทในปี 2563 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทอยู่ที่ระดับ 7.9 เท่าในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 เพิ่มขึ้นจาก 6.7 เท่าในปี 2563

อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าระดับหนี้สินของบริษัทจะลดลงอย่างมากจากการขายสินทรัพย์ ซึ่งเป็นพื้นที่เช่าจำนวนมากให้แก่ ทรสดีเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท (WHART) ทั้งนี้ บริษัทได้ขายพื้นที่เช่ามูลค่ารวมประมาณ 5.5 พันล้านบาทให้แก่ WHART ในไตรมาสสุดท้ายของปี 2564 ทริสเรตติ้งประเมินว่าธุรกรรมในครั้งนี้จะทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 6 เท่า ณ สิ้นปี 2564

ตามข้อกำหนดทางการเงินของตราสารหนี้ที่ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้ต่ำกว่า 2.5 เท่า ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1.3 เท่าซึ่งทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทน่าจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการในปี 2565-2566

ณ เดือนกันยายน 2564 บริษัทมีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 1.6 หมื่นล้านบาท ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรตติ้ง หนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนคือหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทแม่และหนี้สินรวมของบริษัทย่อยต่าง ๆ ทั้งนี้ เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทอยู่

ที่ระดับ 37% ซึ่งต่ำกว่าระดับ 50% ทริสเรทติ้งจึงพิจารณาว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทไม่มีความเสียหายเปรียบอย่างมีนัยสำคัญแต่อย่างไรเมื่อพิจารณาจากลำดับชั้นในการได้รับคืนเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะรักษาระดับภาระหนี้สินไว้ได้โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ระดับประมาณ 7 เท่า การที่บริษัทมีรายได้ประจำจำนวนมากจากธุรกิจบริการสาธารณสุขและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้เข้าร่วมทั้งเงินปันผลจากธุรกิจผลิตไฟฟ้านั้น กระแสเงินสดดังกล่าวเมื่อบวกกับรายได้จากการขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์ฯ จึงน่าจะช่วยลดผลกระทบจากความผันผวนจากยอดขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมให้แก่บริษัทได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงหากภาวะการลงทุนในภาคเอกชนถดถอยลงอย่างต่อเนื่องจนส่งผลให้รายได้และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่คาดเป็นอย่างมาก นอกจากนี้ การลงทุนขนาดใหญ่ที่ต้องใช้เงินกู้จำนวนมากซึ่งจะส่งผลให้โครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่คาดและลดทอนความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทก็จะเป็นปัจจัยลบต่ออันดับเครดิตได้ด้วยเช่นกัน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากกระแสเงินสดของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมั่นคงและมีนัยสำคัญโดยที่บริษัทสามารถปรับปรุงโครงสร้างทางการเงินให้แข็งแกร่งไปพร้อมกันได้

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (WHA)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
WHA222A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A-
WHA224A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 454.2 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A-
WHA224B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,100 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A-
WHA226B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	A-
WHA234A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,100 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A-
WHA234B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A-
WHA237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,050 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A-
WHA230A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 328 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A-
WHA244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A-
WHA244B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A-
WHA247B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,450 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A-
WHA257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A-
WHA250A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,380 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A-
WHA264A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 400 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A-
WHA264B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 1 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายแท้จริงหรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria