

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 30/2561

19 เมษายน 2561

CORPORATES

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

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพิงจ
14/11/60	A-	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร
nauwarut@trisrating.com

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

ศศิพร วัชรทัย
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปลงทุนตามแผนงานและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจพัฒนาคลังสินค้าและการเป็นหนึ่งในผู้นำในธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมของประเทศ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงฐานรายได้ประจำจำนวนมากที่บริษัทได้รับจากสินทรัพย์ให้เช่า รวมทั้งจากธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภค และการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนบางส่วนจากความผันผวนของธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม ในขณะที่การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัทจากการขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) ด้วย

รายได้ของบริษัทลดลงมากในปี 2560 โดยรายได้รวมเท่ากับ 9,514 ล้านบาทเมื่อเทียบกับ 17,855 ล้านบาทในปี 2559 และ 11,437 ล้านบาทในปี 2558 สาเหตุหลักมาจากการลดลงของการขายสินทรัพย์ ในปี 2560 บริษัทและบริษัทย่อยขายสินทรัพย์และรับรู้รายได้เพียง 3,079 ล้านบาท เทียบกับระดับ 11,737 ล้านบาทในปี 2559 และ 4,502 ล้านบาท ในปี 2558 นอกจากนี้ รายได้ค่าเช่าในปี 2560 ลดลง เนื่องจากบริษัทขายสินทรัพย์จำนวนมากปีก่อนหน้า หากไม่รวมผลกระทบจากการลดลงของการขายสินทรัพย์จะพบว่ารายได้จากการโอนที่ดินของบริษัทเพิ่มขึ้นมากในปี 2560 รวมทั้งรายได้จากบริการสาธารณูปโภคยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง บริษัทมีรายได้จากการโอนที่ดินเพิ่มขึ้น 32.4% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 3,211 ล้านบาทในปี 2560 ในขณะที่รายได้ประจำจากบริการสาธารณูปโภคเติบโต 3.6% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2559 มาอยู่ที่ระดับ 2,075 ล้านบาทในปี 2560

นอกจากนี้ อัตราค่าโง่จากการดำเนินงานของบริษัทก็ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากระดับ 31.1% ในปี 2559 มาอยู่ที่ระดับ 34.8% ในปี 2560 อัตราค่าโง่ที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากราคาขายที่ดินที่เพิ่มขึ้นรวมทั้งการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนการจำหน่ายน้ำเพื่ออุตสาหกรรมและน้ำดิบ

แม้ว่าอัตราค่าโง่จะปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่รายได้ที่ลดลงมากส่งผลให้กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลง 22.9% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนโดยอยู่ที่ระดับ 5,396 ล้านบาทในปี 2560 เงินทุนจากการดำเนินงานลดลง 8.2% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนโดยอยู่ที่ระดับ 3,126 ล้านบาทในปี 2560 บริษัทมีโครงสร้างเงินทุนที่ดีขึ้นภายหลังจากการลดหนี้เป็นไปตามแผน ทั้งนี้ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 54.7% ณ สิ้นปี 2560 จากระดับ 65.7% ณ สิ้นปี 2559 การลดลงของหนี้เงินกู้ส่งผลให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 9.1% ในปี 2560 เพิ่มขึ้นจากระดับ 8.1% ในปี 2559

ในขนาดข้างหน้า การลงทุนระยะยาวในประเทศไทยคาดว่าจะยังคงมีแนวโน้มเติบโตที่ดีจากปัจจัยต่าง ๆ ที่เอื้ออำนวยไม่ว่าจะเป็นทำเลที่ตั้งที่เป็นจุดยุทธศาสตร์ของประเทศและการมีระบบสาธารณูปโภคที่ดี นอกจากนี้ ปัจจัยสนับสนุนการลงทุนยังมาจากโครงการระเบียงเศรษฐกิจภาคตะวันออกซึ่งได้รับการส่งเสริมจากภาครัฐด้วยการตั้งงบประมาณที่มากขึ้นเพื่อพัฒนาสาธารณูปโภคพื้นฐานและการที่นักลงทุนจะได้รับสิทธิประโยชน์ที่ดีตามนโยบายใหม่จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนอีกด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาความเป็นผู้นำในธุรกิจคลังสินค้าและนิคมอุตสาหกรรมต่อไป ในขณะที่รายได้ประจำจากธุรกิจบริการสาธารณูปโภค ธุรกิจผลิตไฟฟ้า ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้เช่า ตลอดจนรายได้จากการขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์ฯ จะช่วยลดผลกระทบจากความผันผวนจากยอดขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมให้แก่บริษัทได้

ภายใต้สมมติฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 3,500-4,200 ล้านบาทต่อปีในปี 2560-2562 โดยบริษัทจะสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับปานกลางและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 10% ในช่วงระยะเวลา 3 ปีข้างหน้า ซึ่งส่วนหนึ่งมาจากความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัทจากการขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์ฯ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหากรายได้และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่คาด รวมทั้งการลงทุนขนาดใหญ่ที่ต้องใช้เงินจำนวนมากซึ่งจะส่งผลให้โครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงและลดทอนความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทก็จะเป็นปัจจัยลบต่ออันดับเครดิตได้ด้วยเช่นกัน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากกระแสเงินสดของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมั่นคงและอย่างมีนัยสำคัญโดยที่บริษัทสามารถปรับปรุงโครงสร้างทางการเงินให้แข็งแกร่งไปด้วยพร้อมกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม -----				
	2560	2559	2558	2557	2556
รายได้	9,514	17,855	11,437	4,888	7,085
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	1,621	2,452	2,303	361	239
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	2,455	2,870	1,853	979	45
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,126	3,406	2,865	1,152	1,593
สินทรัพย์รวม	73,619	74,784	79,066	15,952	11,049
เงินกู้รวม	34,398	41,995	47,627	10,503	5,201
ส่วนของผู้ถือหุ้น	28,533	21,962	21,659	4,480	4,153
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	34.81	31.12	31.80	30.98	27.53
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	7.71	9.59	10.53	12.31	23.03
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.33	2.85	2.26	4.64	8.49
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	9.09	8.11	6.02	10.97	30.62
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	54.66	65.66	68.78	70.10	55.60

* งบการเงินรวม

หมายเหตุ: 1) อัตราส่วนทั้งหมดรวมรายได้และค่าใช้จ่ายในการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์/ (REIT)
2) เงินกู้รวมหมายถึง เงินกู้ที่มีภาระดอกเบี้ย

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (WHA)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
WHA189A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 570 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2561	A-
WHA189B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2561	A-
WHA18NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 290 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2561	A-
WHA194A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
WHA195A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,110 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
WHA195B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 150 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
WHA196A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 230 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
WHA196B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 100 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
WHA197A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 385 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
WHA197B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 280 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
WHA197C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
WHA204A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
WHA204B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
WHA204C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,600 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
WHA208A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 100 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
WHA217A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	A-
WHA219A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2564	A-
WHA247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 280 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 5 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. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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