

ทริสเรตติ้งเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท

ครั้งที่ 23/2561

8 มีนาคม 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	A
หุ้นกู้ไม่ต้องสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/เครดิตพินิจ
26/01/61	A	Stable

ติดต่อ:

หัตถยานี พิทักษ์ปฐพี
hattayanee@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร
nauwarut@trisrating.com

รุ่งรัตน์ สุนทรपालิต
rungrat@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของทริสเรตติ้งเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท ที่ระดับ "A" ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ต้องสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 4,200 ล้านบาทของทริสเรตติ้ง ที่ระดับ "A" ด้วยเช่นกัน โดยทริสเรตติ้ง จะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปชำระคืนเงินกู้ธนาคารบางส่วน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงการที่ทริสเรตติ้ง มีกระแสรายรับที่สม่ำเสมอจากการมีสัญญาเช่าระยะกลางและระยะยาวกับผู้เช่าที่มีความน่าเชื่อถือ มีอัตราการให้เช่าคลังสินค้าที่อยู่ในระดับสูง และทริสเรตติ้งไม่มีความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องของอสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงโอกาสในการเติบโตในอนาคตของทริสเรตติ้ง จากการซื้อสินทรัพย์จากสปอนเซอร์หรือเจ้าของสินทรัพย์เดิม อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตลดทอนลงบางส่วนจากการกระจุกตัวของรายได้ที่มาจากผู้เช่ารายใหญ่และอัตราการต่อสัญญาของผู้เช่าซึ่งมีความอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจ

พอร์ตการลงทุนของทริสเรตติ้ง เติบโตจาก 13,083 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2559 เป็น 25,949 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2560 ด้วยพื้นที่ให้เช่าคลังสินค้ารวมทั้งสิ้น 971,578 ตารางเมตร (ตร.ม.) ทริสเรตติ้ง มีอัตราการให้เช่าที่สูงอยู่ที่ 95% และอยู่ที่ระดับ 97% หากรวมพื้นที่ที่บริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (WHA) ให้การรับประกันรายได้ค่าเช่า ทั้งนี้ ผู้เช่ารายใหญ่ 10 รายแรกมีสัดส่วนการเช่าประมาณ 61% ของพื้นที่เช่าทั้งหมด

รายได้ค่าเช่าและบริการของทริสเรตติ้ง เติบโตอย่างมากจาก 709 ล้านบาทในปี 2559 เป็น 1,002 ล้านบาทในปี 2560 หรือเพิ่มขึ้น 52% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้ รายได้ที่เพิ่มขึ้นมาจากการลงทุนในสินทรัพย์เพิ่มเติมและการแปลงสภาพกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม แพลทฟอร์แอนด์แควร์เฮาส์ ฟินด์ (WHAPF) เป็นส่วนหนึ่งของทริสเรตติ้ง

ความสามารถในการทำกำไรของทริสเรตติ้ง ยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่ดี อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ในปี 2560 อยู่ในระดับค่อนข้างสูงที่ 84% อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายในปี 2560 อยู่ในระดับสูงเช่นเดียวกันที่ 95% ณ สิ้นปี 2560 ทริสเรตติ้ง มีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่าสินทรัพย์รวม (LTV) จะอยู่ที่ประมาณ 28% ลดลงเล็กน้อยจากระดับ 29% ในปี 2559 และมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ระดับ 31% เมื่อเทียบกับ 32% ในปีก่อนหน้า ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ระดับ 10% โดยลดลงจากระดับ 12% ในปี 2559 เนื่องจากทริสเรตติ้ง เข้าลงทุนในสินทรัพย์ใหม่ในช่วงปลายเดือนพฤศจิกายน 2560 ส่งผลให้ทริสเรตติ้ง มีการรับรู้รายได้จากการดำเนินงานของสินทรัพย์ใหม่เพียงประมาณ 1 เดือน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าทริสเรตติ้ง จะสร้างกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอและสามารถรักษาระดับอัตราการให้เช่าที่สูงกว่า 90% เอาไว้ได้ และยังคงความสามารถในการทำกำไรที่ต่อเนื่อง

ภายใต้สมมติฐานกรณีฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าสินทรัพย์ของทริสเรตติ้ง จะเพิ่มขึ้น 3,000 ล้านบาททุกปีและคงอัตราการให้เช่าอยู่ที่ประมาณ 95% หลังรวมการรับประกันรายได้ค่าเช่าจากบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นแล้ว อัตรากำไรจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ประมาณ 80% และคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อสินทรัพย์รวมจะอยู่ในระดับต่ำกว่า 35% ตามนโยบายของทริสเรตติ้ง โดยคาดว่าอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ 4-6

เท่าในปี 2561-2563 และอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมจะอยู่ที่ระดับ 10%-15%

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของทรัสตีฯ อาจถูกปรับลดลงหากอัตราการให้เช่าลดลงต่ำกว่าประมาณการอย่างมีนัยสำคัญ และ/หรืออัตราส่วนเงินกู้ต่อสินทรัพย์รวมสูงกว่า 35% เป็นระยะเวลาสั้น ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจมีการปรับเพิ่มขึ้นหากโครงสร้างเงินทุนของทรัสตีฯ แข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและนำไปสู่ความสามารถในการชำระหนี้ที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
	2560	2559	2558	2557
รายได้ค่าเช่าและบริการ	1,079	709	332	14
ดอกเบี้ยจ่าย	176	121	62	3
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	728	475	217	7
เงินทุนจากการดำเนินงาน	845	544	253	15
เงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ตามมูลค่ายุติธรรม	25,949	13,083	8,971	4,406
สินทรัพย์รวม	27,814	13,923	9,595	4,613
เงินกู้รวม	7,714	3,970	2,720	1,323
สินทรัพย์สุทธิ	19,099	9,541	6,542	3,115
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	87.0	86.9	87.9	66.8
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	4.6	5.3	4.2	0.7
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.5	4.5	4.0	1.8
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	9.7	12.2	8.4	1.0
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	31.4	31.8	31.5	32.8

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีการปรับปรุงการเข้าดำเนินงานแล้ว
หนี้สินรวมหมายถึงหนี้ที่มีภาระดอกเบี้ย

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท (WHART)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 4,200 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 7 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria