

บริษัท ดับบลิวเอชเอ ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 41/2563

31 มีนาคม 2563

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 24/01/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
27/09/62	A-	Negative
03/04/61	A-	Stable

ติดต่อ:

สุชานา ฉันทาศิย์

suchana@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร

nauwarut@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

ศศิพร วัชรทัย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ดับบลิวเอชเอ ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงฐานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของ บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ตาม "เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตแบบกลุ่ม" (Group Rating Methodology) ของทริสเรตติ้ง โดยบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ได้รับการจัดอันดับเครดิตองค์กรที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" จากทริสเรตติ้ง ซึ่งแนวโน้มอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนภาวะหนี้ที่สูงและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่อ่อนแอของ บริษัท แม่

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะของบริษัทที่เป็นผู้ให้บริการสาธารณูปโภคแต่เพียงผู้เดียวใน นิคมอุตสาหกรรมของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ทั้งในประเทศไทยและประเทศเพื่อนบ้าน ตลอดจนฐานรายได้ประจำที่บริษัทได้รับจากการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้า และผลประกอบการที่ดี

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

มีสถานะเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น

ณ วันที่ 1 มีนาคม 2563 กลุ่มบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ถือหุ้นของบริษัทในสัดส่วน 74% และมีอำนาจควบคุมแผนกลยุทธ์และการตัดสินใจด้านนโยบายทางการเงินของบริษัทโดยตรง บริษัทได้สิทธิแต่เพียงผู้เดียวในการเป็นผู้ให้บริการน้ำในนิคมอุตสาหกรรมทุกแห่งของบริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นทั้งในปัจจุบันและที่จะเกิดขึ้นในอนาคต โดยปัจจุบันบริษัทได้สิทธิในการ ให้บริการน้ำแก่นิคมอุตสาหกรรมที่เปิดดำเนินการแล้ว 10 แห่งและที่กำลังพัฒนา (รวมถึงนิคม อุตสาหกรรมที่เวียดนามด้วย) อีก 4 แห่ง ทั้งนี้ สิทธิดังกล่าวช่วยให้บริษัทมีความเสี่ยงในการ ดำเนินงานที่ต่ำจากการที่คู่แข่งไม่สามารถเข้ามาประกอบธุรกิจในพื้นที่ที่บริษัทให้บริการได้ นอกจากนี้ บริษัทยังลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าอีกหลายแห่งที่บริษัทได้ลงทุนร่วมกับหุ้นส่วนทาง ธุรกิจที่มีชื่อเสียงหลายรายอีกด้วย

บริษัทสร้างรายได้ในสัดส่วนที่สำคัญให้แก่ผลประกอบการโดยรวมของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น โดยในปี 2562 บริษัทสร้างรายได้ในสัดส่วน 16% ของรายได้รวมของบริษัทแม่และมี กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายในสัดส่วน 34% ของกำไรก่อน ดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทแม่

ธุรกิจในประเทศไทยเติบโตอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ธุรกิจในประเทศเวียดนามมีศักยภาพในการเติบโต

บริษัทมีรายได้และมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายในส่วนของธุรกิจ สาธารณูปโภคที่ระดับ 1.8 พันล้านบาทและ 900 ล้านบาทในปี 2562 ตามลำดับ โดยเพิ่มขึ้นจาก ระดับ 1.5-1.7 พันล้านบาทและระดับ 700-800 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2559-2561

สัดส่วนรายได้และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจากธุรกิจ สาธารณูปโภคคาดว่าจะเติบโตเพิ่มขึ้นจากการขยายตัวของนิคมอุตสาหกรรมภายใต้การดำเนินงาน ของ บริษัท ดับบลิวเอชเอ อินดัสเตรียล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ทั้งในประเทศไทยและ เวียดนามนอกเหนือจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้ารายใหญ่ในกลุ่มธุรกิจปิโตรเคมีและธุรกิจผลิต ไฟฟ้า นอกจากนี้ สินค้าที่เป็นนวัตกรรมใหม่ ๆ ของบริษัท เช่น น้ำปราศจากแร่ธาตุ น้ำสะอาด จาก การบำบัดน้ำเสียจากอุตสาหกรรม และน้ำจืดจากระบบการกลั่นน้ำทะเลยังสร้างกลยุทธ์ใหม่ให้แก่ บริษัทในการสร้างผลกำไรเพิ่มขึ้นอีกด้วย

บริษัทยังวางแผนจะขยายธุรกิจสาธารณูปโภคนอกเขตนิคมอุตสาหกรรมของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น อีกด้วย โดยในปี 2562 บริษัทได้ลงทุนในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับสาธารณูปโภคในประเทศเวียดนามจำนวน 2 แห่งคือ Cua Lo Water Supply Joint Stock Company และ Duong River Surface Water Plant JSC โดยมีมูลค่าการลงทุนรวมที่ประมาณ 3 พันล้านบาท

กระแสเงินสดจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าที่คาดการณ์ได้

กระแสเงินสดที่เกิดจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าที่บริษัทได้ร่วมลงทุนกับหุ้นส่วนทางธุรกิจหลายรายนั้นค่อนข้างมั่นคง โดยบริษัทถือหุ้นในกลุ่มโรงไฟฟ้าหลายแห่งภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระ (Independent Power Producer -- IPP) โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (Small Power Producer -- SPP) และโครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กมาก (Very Small Power Producer -- VSPP) ณ วันที่ 1 มีนาคม 2563 กำลังการผลิตติดตั้งรวมของโรงไฟฟ้าตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทอยู่ที่ 559 เมกะวัตต์ และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 590 เมกะวัตต์ภายในปลายปี 2563

ในปี 2562 บริษัทได้รับเงินปันผลจากโครงการโรงไฟฟ้าจำนวน 804 ล้านบาท ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลที่จำนวน 1-1.2 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2563-2565 นอกจากนี้ บริษัทยังมุ่งเน้นการลงทุนในระบบผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคา (Solar Rooftop) โดยตั้งเป้าไว้ว่าจะสามารถติดตั้งระบบผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคาที่ขนาด 100 เมกะวัตต์ได้ภายในปี 2565 โดย ณ เดือนธันวาคม 2562 บริษัทได้ทำการติดตั้งไปแล้วที่ขนาด 30.8 เมกะวัตต์

ภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้น

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 45% ในปี 2562 จากระดับประมาณ 37% ในปี 2560-2561 โดยหนี้สินที่เพิ่มขึ้นเกิดจากการลงทุนในโครงการสาธารณูปโภคในประเทศเวียดนาม บริษัทมีเป้าหมายที่ชัดเจนที่จะเติบโตในธุรกิจด้านสาธารณูปโภคและพลังงาน โดยในด้านธุรกิจสาธารณูปโภคนั้น บริษัทจะขยายตัวในพื้นที่นิคมอุตสาหกรรมของบริษัทแมตามแผนและจะเพิ่มสินค้าที่เป็นนวัตกรรมใหม่ ๆ ออกมาให้มากขึ้น เช่น น้ำสะอาดจากการเปลี่ยนน้ำเสียจากอุตสาหกรรมและน้ำปราศจากแร่ธาตุ ส่วนในด้านธุรกิจพลังงานนั้น บริษัทมีกลยุทธ์ที่จะขยายการผลิตไฟฟ้าให้มากขึ้นกว่าเดิมโดยเพิ่มการลงทุนในส่วนในระบบ Solar Rooftop และมีความร่วมมือกับหุ้นส่วนทางธุรกิจในการดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังงานขยะและการค้าปลีกก๊าซธรรมชาติ โดยงบลงทุนโดยรวมจะอยู่ที่ระดับ 1.4-2.9 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปีประมาณการและคาดว่าส่วนหนึ่งของแหล่งเงินทุนจะมาจากการกู้ยืม ในกรณีนี้ ทริสเรตติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับ 45%-47% ในระหว่างปี 2563-2565

กระแสเงินสดอยู่ในระดับที่จัดการได้

ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่เพียงพอต่อการชำระหนี้ในอีก 12 เดือนข้างหน้า โดยหนี้สินที่จะครบกำหนดชำระในปี 2563 อยู่ที่ประมาณ 5.9 พันล้านบาท ประกอบด้วยหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระในเดือนสิงหาคม 2563 จำนวน 4 พันล้านบาทและส่วนที่เหลือเป็นเงินกู้จากสถาบันการเงิน บริษัทได้ออกหุ้นกู้จำนวน 3 พันล้านบาทในเดือน กุมภาพันธ์ 2563 เพื่อชำระหนี้ที่ครบกำหนดชำระ ส่วนแหล่งเงินทุนเพื่อการชำระหนี้เพิ่มเติมนั้นมาจากเงินสดในมือจำนวน 755 ล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากสถาบันการเงินอีกจำนวน 2.3 พันล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2562 เป็นหลัก

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้คาดว่าจะมีอัตราการเติบโตอยู่ที่ระดับ 5% ในช่วงปีประมาณการ
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ระดับประมาณ 35%-37% และอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับประมาณ 90%-110%
- งบลงทุนจะอยู่ที่ระดับ 1.4-2.9 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2563-2565

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ซึ่งเป็นไปตาม "เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตแบบกลุ่ม" ของทริสเรตติ้ง ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดหวังว่ารูปแบบและระดับความสัมพันธ์ทางธุรกิจระหว่างบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นและบริษัทจะไม่เปลี่ยนแปลงไปจากปัจจุบัน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

เนื่องจากบริษัทเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น อันดับเครดิตของบริษัทจึงขึ้นอยู่กับสถานะเครดิตของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่เกิดกับอันดับเครดิตของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น หรือความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทกับบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ก็จะมีผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2562	2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	1,879	1,738	1,768	1,559	853
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,530	2,676	2,467	1,507	1,209
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,589	1,278	1,402	1,339	323
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,194	854	915	886	256
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	351	376	468	408	47
เงินลงทุน	819	322	352	160	211
สินทรัพย์รวม	26,419	23,773	21,378	18,652	11,593
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	11,210	8,333	7,624	10,537	1,179
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	13,559	14,049	12,577	7,419	10,100
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	84.54	73.56	79.28	85.84	37.87
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	10.38	12.16	12.69	10.22	10.62
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.52	3.40	2.99	3.28	6.90
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	7.06	6.52	5.44	7.87	3.65
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	10.66	10.24	12.01	8.41	21.70
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	45.26	37.23	37.74	58.68	10.45

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท ดับบลิวเอชเอ ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) (WHAUP)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
WHAUP208A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A-
WHAUP208B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A-
WHAUP216A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,390 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A-
WHAUP22DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A-
WHAUP236A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,290 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A-
WHAUP256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,320 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
WHAUP302A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้ใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำหรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria