

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 215/2566

31 ตุลาคม 2566

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 03/03/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่พินิจ
27/10/64	A-	Stable
27/09/62	A-	Negative
14/11/60	A-	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนาภรณ์
nauwarut@trisrating.com

สุชานา ฉันทาคิตย์
suchana@trisrating.com

ภารัต มัทธโน
parat@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของบริษัทและผลงานซึ่งเป็นที่ยอมรับในธุรกิจพัฒนาคลังสินค้าตามความต้องการของลูกค้า (Built-to-suit Warehouse) และธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงฐานรายได้ประจำจำนวนมากที่บริษัทได้รับจากธุรกิจสินทรัพย์ให้เช่า ธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภค และเงินปันผลจากการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้า ตลอดจนความยืดหยุ่นทางการเงินจากการขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust -- REIT หรือทรัสต์ฯ) อีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็ถูกลดทอนลงจากความเสี่ยงของประเทศจากการที่บริษัทดำเนินธุรกิจและลงทุนในต่างประเทศ ตลอดจนลักษณะที่มีความผันผวนของธุรกิจพัฒนานิคมอุตสาหกรรม ในขณะเดียวกัน อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวย ตลอดจนอัตราดอกเบี้ยที่ปรับเพิ่มขึ้นซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อบรรยากาศในการลงทุนด้วยเช่นกัน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ยอดขายที่ดินเพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก

ทริสเรทติ้งคาดว่ายอดขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมจะยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจากปัจจัยสนับสนุนที่เกี่ยวข้องกับสถานการณ์ความตึงเครียดทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีความรุนแรงยิ่งขึ้นและอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ผลิตยานยนต์ไฟฟ้า (Electric Vehicle – EV)

ยอดขายที่ดินในประเทศไทยของบริษัทปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 1,793 ไร่ในปี 2565 และ 941 ไร่ในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยที่ประมาณ 800 ไร่ต่อปีในช่วงปี 2560-2564 การเพิ่มขึ้นอย่างมากของยอดขายที่ดินดังกล่าวเป็นผลมาจากการฟื้นตัวของอุปสงค์ภายหลังจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) รวมทั้งยอดขายที่ดินแปลงใหญ่ให้แก่ผู้ผลิตรถไฟฟ้าชั้นนำจากประเทศจีน นอกจากนี้ รายได้จากการขายที่ดินของบริษัทก็ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญโดยอยู่ที่ระดับ 5.8 พันล้านบาทในปี 2565 และ 2.3 พันล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 จากระดับเฉลี่ยที่ประมาณ 2 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2560-2564

ทริสเรทติ้งคาดว่ายอดขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมของบริษัทจะอยู่ในระดับที่น่าพอใจอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ ชื่อเสียงที่เป็นที่ยอมรับของบริษัทเมื่อผนวกกับห่วงโซ่อุปทานที่มีอยู่และลูกค้าหลัก ๆ ที่อยู่ในพื้นที่นิคมอุตสาหกรรมของบริษัทได้ส่งผลให้บริษัทมีชื่อเสียงในด้านการให้บริการแบบครบวงจรที่น่าดึงดูดใจสำหรับกลุ่มผู้ผลิตยานยนต์ไฟฟ้าชั้นนำของโลกมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าประเทศไทยจะยังคงได้รับประโยชน์จากการย้ายฐานการผลิตครั้งใหญ่ซึ่งเป็นผลมาจากสถานการณ์ความขัดแย้งด้านการค้าระหว่างประเทศสหรัฐอเมริกาและจีนที่มีมาอย่างต่อเนื่อง ตลอดจนการชะงักงันของห่วงโซ่อุปทานทั่วโลก นอกจากนี้ บริษัทยังอยู่ในสถานะที่ดีที่จะได้รับอานิสงส์จากการมีที่ดินจำนวนมากถึง 6,200 ไร่ในประเทศไทย (รวมถึงที่ดินที่อยู่ในนิคมแห่งใหม่ที่รอการพัฒนา) ซึ่ง 70% ของที่ดินทั้งหมดนี้อยู่ในจังหวัดระยองและชลบุรีซึ่งอยู่ในเขตพื้นที่โครงการระเบียงเศรษฐกิจภาคตะวันออก

ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมียอดขายที่ดินในประเทศไทยจำนวนประมาณ 1,700 ไร่ในปี 2566 โดยเกือบ 20% ของจำนวนดังกล่าวจะมาจากยอดขายที่ดินแปลงใหญ่ให้แก่ผู้ผลิตโรงไฟฟ้าชั้นนำรายหนึ่งจากประเทศจีน และคาดว่ายอดขายที่ดินจะอยู่ที่ระดับ 1,100 ไร่ในปี 2567 ก่อนที่จะลดลงมาอยู่ที่ระดับปกติที่ประมาณ 850 ไร่ในปี 2568 ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากยอดขายที่ดินใหม่และยอดขายที่ดินที่รอการโอนของบริษัทแล้ว ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการโอนที่ดินในประเทศไทยของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 5 พันล้านบาทในช่วงปี 2566-2567 และระดับ 3.6 พันล้านบาทในปี 2568

แนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่งในประเทศเวียดนาม

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจากธุรกิจในประเทศเวียดนามจะมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไปเมื่อพิจารณาจากความสำเร็จในการขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมแห่งแรกของบริษัท ตลอดจนศักยภาพและการเติบโตของตัวเลขการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment) ในประเทศเวียดนาม

บริษัทได้รับใบอนุญาตการลงทุนเพื่อพัฒนา นิคมอุตสาหกรรมแห่งแรกของบริษัทในจังหวัด Nghe-An ซึ่งอยู่ทางตอนเหนือของประเทศเวียดนาม โดยมีขนาดพื้นที่รวม 2,100 เฮกตาร์ (หรือ 13,125 ไร่) โครงการในระยะแรกและระยะที่สองของนิคมอุตสาหกรรมดังกล่าวมีพื้นที่สำหรับขายจำนวน 2,325 ไร่ ในช่วงระหว่างปี 2564 จนถึงครึ่งแรกของปี 2566 บริษัทมียอดขายที่ดินรวมเท่ากับ 253 ไร่ ซึ่งส่วนใหญ่บริษัทขายให้แก่ลูกค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ที่มีชื่อเสียงจากประเทศจีน และบริษัทยังมีลูกค้าที่มีศักยภาพอีกหลายรายที่อยู่ระหว่างการเจรจาอีกด้วย ทั้งนี้ จากอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้น บริษัทจึงมีแผนการจะขออนุมัติใบอนุญาตดำเนินโครงการในระยะถัดไปให้เร็วขึ้น

นอกจากนี้ บริษัทยังได้ขยายการลงทุนในนิคมอุตสาหกรรมแห่งใหม่ไปในจังหวัด Than Hoa ซึ่งอยู่ทางตอนเหนือของประเทศเวียดนาม และจังหวัด Quang Nam ซึ่งอยู่ทางตอนกลางของประเทศเวียดนามอีกด้วย โดยบริษัทคาดว่าจะเริ่มดำเนินการก่อสร้างได้ในปี 2567 และปี 2570 ตามลำดับ

ทริสเรทติ้งมองว่าแนวโน้มความต้องการที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมในประเทศเวียดนามนั้นเป็นไปในเชิงบวกจากการที่ประเทศเวียดนามมีต้นทุนค่าแรงที่ต่ำและมีทำเลที่ตั้งซึ่งอยู่ใกล้กับประเทศจีนรวมถึงการมีสิทธิประโยชน์ต่าง ๆ จากข้อตกลงเขตการค้าเสรีที่มีกับประเทศสำคัญทางเศรษฐกิจหลาย ๆ ประเทศอีกด้วย อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนจากการเปลี่ยนแปลงด้านกฎระเบียบและความล่าช้าของขั้นตอนการอนุมัติใบอนุญาต ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาไปถึงผลกระทบจากความไม่แน่นอนดังกล่าวแล้ว ทริสเรทติ้งประมาณการว่ายอดขายที่ดินในประเทศไทยของบริษัทจะอยู่ที่ระดับปีละ 300-400 ไร่ในช่วงปี 2566-2568 และรายได้จากการโอนที่ดินจะอยู่ที่ประมาณปีละ 700-800 ล้านบาทในช่วงเวลาเดียวกัน

คาดว่าอุปสงค์พื้นที่ให้เช่าจะยังคงเพิ่มขึ้น

ทริสเรทติ้งยังคงมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตของอุปสงค์ในพื้นที่เช่าคลังสินค้าและโรงงานในช่วงอนาคตข้างหน้าแม้ว่าจะยังคงมีความท้าทายอีกหลากหลายประการและความเสี่ยงจากการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ถดถอยลงก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าอุปสงค์จะมาจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคที่หันมาซื้อสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์เพิ่มขึ้นและจากปัญหาการชะงักงันของห่วงโซ่อุปทาน นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าอานิสงส์จากโครงการระเบียงเศรษฐกิจภาคตะวันออกจะช่วยกระตุ้นบรรยากาศและดึงดูดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศให้มากยิ่งขึ้นอีกด้วย ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ค่าเช่าและบริการของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 1.1-1.2 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2568

รายได้ประจำจากธุรกิจสาธารณูปโภค

สถานะทางธุรกิจของบริษัทแข็งแกร่งขึ้นจากการเติบโตอย่างต่อเนื่องของรายได้ประจำจากธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภค ทั้งนี้ ธุรกิจดังกล่าวเป็นแหล่งรายได้ที่มีความแน่นอนซึ่งช่วยลดความผันผวนของยอดขายที่ดินได้บางส่วน โดยรายได้ในส่วนนี้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ระดับ 2.5 พันล้านบาทในปี 2565 จากระดับ 2 พันล้านบาทในปี 2559 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยต่อปี (Compound Annual Growth Rate -- CAGR) ที่ระดับ 4.1% ซึ่งในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 รายได้จากธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภคของบริษัทเพิ่มขึ้น 11.3% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าโดยมาอยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท การเติบโตที่แข็งแกร่งดังกล่าวมาจากจำนวนลูกค้าใหม่ที่เพิ่มขึ้นและอุปสงค์การใช้น้ำที่เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ ๆ ในนิคมอุตสาหกรรมของบริษัท ตลอดจนปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมูลค่าเพิ่มที่มากขึ้นด้วย

ในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภคของบริษัทจะยังคงเติบโตอย่างมั่นคงต่อไปจากการเพิ่มขึ้นของลูกค้าใหม่ ๆ ที่ซื้อที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมของบริษัททั้งในประเทศไทยและเวียดนาม ตลอดจนอุปสงค์การใช้น้ำที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้าที่เป็นผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ ๆ ในนิคมอุตสาหกรรมของบริษัท ในการนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภคของบริษัทจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ระดับ 2.7-2.9 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2568 จากระดับ 2.5 พันล้านบาทในปี 2565

เงินปันผลจากธุรกิจผลิตไฟฟ้า

บริษัทลงทุนในโรงไฟฟ้าหลายแห่งโดยผ่านทางบริษัทย่อย โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 บริษัทมีกำลังการผลิตติดตั้งรวมของโรงไฟฟ้าตามสัดส่วนการถือหุ้นอยู่ที่ 654 เมกะวัตต์ และอยู่ระหว่างพัฒนาเพิ่มเติมอีก 63 เมกะวัตต์ แม้ว่าส่วนแบ่งกำไรและเงินปันผลรับจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าจะลดลงอย่างมากจากต้นทุนค่าเชื้อเพลิงที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างมากในปี 2565 แต่สถานการณ์ดังกล่าวก็ปรับตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 จากการค่อย ๆ ลดลงกลับสู่ระดับปกติของต้นทุนค่าเชื้อเพลิงและราคาจำหน่ายไฟฟ้า

ในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะได้รับเงินปันผลจากการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าที่ระดับประมาณ 0.9 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2568 หรือคิดเป็นสัดส่วนราว ๆ 15% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัท

หนี้สินทางการเงินลดลงอย่างมีนัยสำคัญ แต่ยังมีแผนลงทุนขนาดใหญ่เพื่อรองรับการขยายงานในอนาคต

โครงสร้างทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากผลการดำเนินงานที่น่าพอใจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมส่งผลให้หนี้สินทางการเงินสุทธิที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทอยู่ที่ระดับ 3.36 หมื่นล้านบาทในปี 2565 และ 3.44 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 ลดลงจากระดับ 3.5-3.8 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2562-2564 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 5 เท่าในปี 2565 และ 4.9 เท่าในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 จากระดับ 5.5-8 เท่าในระหว่างปี 2562-2564

อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าเนื่องจากบริษัทเร่งดำเนินการตามแผนลงทุนเพื่อให้เป็นไปตามกลยุทธ์การเติบโต โดยคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนตามแผนที่จำนวนประมาณ 4-8 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2568 ซึ่งเงินลงทุนส่วนใหญ่จะใช้ไปในการพัฒนานิคมอุตสาหกรรมทั้งในประเทศไทยและเวียดนาม ตลอดจนลงทุนในโครงการสาธารณูปโภคและสินทรัพย์พื้นที่ให้เช่า ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 5.5-6.5 เท่าในระหว่างปี 2566-2568 และอัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ระดับประมาณ 3.5-4.2 เท่าในระยะเวลาเดียวกัน

สภาพคล่องอยู่ในระดับเพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจะอยู่ในระดับที่เพียงพอ โดยแหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินทุนจากการดำเนินงานซึ่งคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 4.2 พันล้านบาท รวมถึงเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 8.2 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 นอกจากนี้ บริษัทยังมีวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกประมาณ 1 หมื่นล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าประมาณ 8 พันล้านบาทและเงินลงทุนตามแผนอีกประมาณ 8 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทและบริษัทย่อยยังมีความสามารถในการเข้าถึงตลาดทุน และบริษัทเองนั้นยังสามารถขายสินทรัพย์ให้เข้าเข้าทรัสต์ฯ ซึ่งเป็นทางเลือกในการจัดหาแหล่งเงินทุนอีกทางหนึ่งด้วย ทั้งนี้ บริษัทมีแผนจะขายสินทรัพย์พื้นที่เช่าให้แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท (WHART) ที่จำนวน 3.5 พันล้านบาทในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2566

ตามข้อกำหนดทางการเงินที่สำคัญของหุ้นกู้ นั้น บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่เกิน 2.5 เท่า ในขณะที่บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 1 เท่า ณ เดือนมิถุนายน 2566 ซึ่งต่ำกว่าข้อกำหนดเป็นอย่างมาก ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงมองว่าบริษัทไม่น่าจะมีปัญหาในการปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินดังกล่าวในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการดำเนินงานรวมจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.2-1.4 หมื่นล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2568
- EBITDA จะอยู่ที่ระดับ 5.5-6.5 พันล้านบาทต่อปี และ EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 44%-47% ในระหว่างปี 2566-2568
- ค่าใช้จ่ายลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 4-8 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2566-2568

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะผู้นำในธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมและธุรกิจคลังสินค้าให้เข้าเอาไว้ได้ ตลอดจนสามารถรักษาระดับภาระหนี้สินทางการเงินให้อยู่ในการควบคุมได้ จากการที่บริษัทมีรายได้

ประจำจำนวนมากจากธุรกิจบริการสาธารณูปโภคและธุรกิจพลังงานให้เข้าร่วมทั้งเงินปันผลจากธุรกิจผลิตไฟฟ้า ดังนั้น กระแสเงินสดดังกล่าวเมื่อบวกกับรายได้จากการขายสินทรัพย์เข้าที่รัฐฯ จึงน่าจะช่วยลดผลกระทบจากความผันผวนจากยอดขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมให้แก่บริษัทได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดหากการลงทุนในภาคเอกชนทั่วประเทศถดถอยลงอย่างต่อเนื่องจนส่งผลให้รายได้และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่คาดไว้อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ การลงทุนขนาดใหญ่ที่ต้องใช้เงินจำนวนมากซึ่งจะส่งผลให้โครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงและลดทอนความสามารถในการชำระหนี้จนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วสูงเกินกว่าระดับ 7 เท่าอย่างต่อเนื่องก็จะส่งผลกระทบในด้านลบต่ออันดับเครดิตของบริษัท

ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากกระแสเงินสดของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมั่นคงและมีนัยสำคัญโดยที่บริษัทสามารถปรับปรุงโครงสร้างทางการเงินให้แข็งแกร่งไปพร้อมกันจนส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ต่ำกว่าระดับ 5 เท่าอย่างมีนัยสำคัญและต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	5,247	14,982	11,639	8,198	11,440
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,382	5,997	4,701	4,273	5,271
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,641	6,735	6,404	5,657	4,635
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,892	5,243	4,908	4,218	3,294
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	611	1,138	1,158	1,142	1,040
เงินลงทุน	1,120	3,743	2,695	3,577	3,910
สินทรัพย์รวม	88,400	86,302	82,769	82,621	82,264
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	34,406	33,599	35,396	37,989	36,700
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	35,562	35,612	34,030	32,167	33,101
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	50.32	44.96	55.02	69.00	40.52
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	8.49 **	8.03	6.40	5.83	7.51
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.32	5.92	5.53	4.95	4.46
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.88 **	4.99	5.53	6.72	7.92
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	16.12 **	15.60	13.87	11.10	8.98
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	49.17	48.55	50.98	54.15	52.58

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (WHA)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
WHA244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
WHA244B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
WHA247B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,450 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
WHA253A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
WHA257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
WHA250A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,380 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
WHA263A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A-
WHA264A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 400 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A-
WHA264B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A-
WHA273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A-
WHA283A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำ ขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใด ๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria