

# บริษัท ดับบลิวเอชเอ ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 36/2561

3 เมษายน 2561

## CORPORATES

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

### เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ดับบลิวเอชเอ ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" ในขณะที่เดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตให้แก่หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินรวมไม่เกิน 4,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วยเช่นกัน โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงฐานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของ บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (WHA; อันดับเครดิต "A-/Stable") ซึ่งเป็นผู้นำระดับประเทศในธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมและธุรกิจคลังสินค้าที่สร้างตามความต้องการของลูกค้า (Built-to-suit) อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงสถานะของบริษัทที่เป็นผู้ให้บริการสาธารณูปโภคแต่เพียงผู้เดียวในนิคมอุตสาหกรรมชั้นนำของประเทศ ตลอดจนฐานรายได้ประจำที่บริษัทได้รับจากธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภค และเงินปันผลรับจากการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังคงคำนึงถึงภาระหนี้ของบริษัทที่อาจเพิ่มขึ้นจากการลงทุนในโครงการใหม่ ๆ ทั้งในและต่างประเทศด้วย

### ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

#### เป็นผู้ให้บริการสาธารณูปโภคแต่เพียงรายเดียวในนิคมอุตสาหกรรมชั้นนำ

บริษัท เหมราชพัฒนาที่ดิน จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ WHA ถือหุ้นร้อยละ 98.5% ได้ให้สิทธิบริษัทในการประกอบธุรกิจสาธารณูปโภคแต่เพียงผู้เดียวในนิคมอุตสาหกรรมต่าง ๆ ของกลุ่ม โดยบริษัทมีการทำสัญญาเช่าสิทธิเป็นระยะเวลา 50 ปีในการให้บริการน้ำดิบ น้ำเพื่อการอุตสาหกรรม และบำบัดน้ำเสียในนิคมอุตสาหกรรมของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น และบริษัทย่อยทั้งในประเทศไทยและในประเทศเพื่อนบ้าน ได้แก่ ประเทศกัมพูชา สาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป.ลาว) เมียนมา และเวียดนาม การที่บริษัทได้รับสิทธิในการเป็นผู้ให้บริการสาธารณูปโภคแต่เพียงผู้เดียวช่วยให้บริษัทมีความเสี่ยงในการดำเนินงานที่ต่ำกว่าการที่คู่แข่งไม่สามารถเข้ามาประกอบธุรกิจในพื้นที่เหล่านี้ได้

#### อุปสงค์ของธุรกิจสาธารณูปโภคที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง

บริษัทได้รับโอนธุรกิจสาธารณูปโภคจากบริษัทเหมราชพัฒนาที่ดิน ซึ่งเป็นบริษัทแม่ของบริษัท ในช่วงปลายเดือนมีนาคม 2559 ปริมาณการจำหน่ายน้ำเพื่อการอุตสาหกรรมและการให้บริการบำบัดน้ำเสียยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าการลงทุนและกิจกรรมการผลิตจะชะลอตัวลงที่ผ่านมา ทั้งนี้ จากข้อมูลในอดีตของบริษัทและ บริษัท เหมราชพัฒนาที่ดิน พบว่าปริมาณการให้บริการน้ำลดลงเพียง 0.6% ซึ่งอยู่ที่ระดับ 94 ล้านลูกบาศก์เมตร (ลบ.ม.) ในปี 2558 และจากนั้นก็เพิ่มขึ้น 1.6% มาอยู่ที่ระดับ 95 ล้าน ลบ.ม. ในปี 2559 โดยที่ปริมาณความต้องการยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องอีก 4.7% มาอยู่ที่ 100 ล้าน ลบ.ม.ในปี 2560 ผลการดำเนินงานที่เติบโตอย่างต่อเนื่องเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของปริมาณความต้องการใช้น้ำเพื่อการอุตสาหกรรมจากกลุ่มลูกค้าในอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่มีการใช้น้ำอย่างมากและลูกค้าใหม่ในอุตสาหกรรมผลิตไฟฟ้า ตลอดจนการเพิ่มขึ้นของความต้องการบริการบำบัดน้ำเสีย

ในทางตรงกันข้าม ความต้องการน้ำดิบลดลงในช่วงที่ผ่านมาเนื่องจากการใช้กำลังการผลิตที่ลดลงของโรงไฟฟ้าภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระ (Independent Power Producer – IPP) แห่งหนึ่ง รวมทั้งบริษัทมีนโยบายที่จะเน้นการจำหน่ายน้ำเพื่อการอุตสาหกรรมมากขึ้นโดยเฉพาะอย่างยิ่งในนิคมอุตสาหกรรมใหม่ ๆ

#### มีสถานะเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น (WHA)

บริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยที่สำคัญของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ในการรับผิดชอบธุรกิจ

### ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนาภรณ์  
nauwarut@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ  
narongchai@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย  
sasiporn@trisrating.com



สาธารณูปโภคและการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้า ในปี 2560 บริษัทมีรายได้ที่ระดับ 1,634 ล้านบาท (17% ของรายได้ของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น) และมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ระดับ 2,066 ล้านบาท (38% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น) ปัจจุบันบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ถือหุ้นของบริษัทในสัดส่วน 72% โดยผ่านบริษัทเหมราชพัฒนาที่ดินและบริษัทย่อยอื่น ๆ แผนธุรกิจและนโยบายทางการเงินของบริษัทมีความสอดคล้องกับของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นเป็นอย่างมาก บริษัทให้บริการสาธารณูปโภคในนิคมอุตสาหกรรมทั้งที่มีอยู่ในปัจจุบันและที่จะเปิดใหม่ในอนาคตที่ดำเนินงานโดยบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น และบริษัทย่อยทั้งในประเทศไทยและประเทศเพื่อนบ้านที่ระบุไว้ก่อนหน้านี้ นอกจากนี้ บริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่นยังเสนอรายชื่อตัวแทนเพื่อเป็นคณะกรรมการของบริษัทอีกด้วย

### อัตรากำไรอยู่ในระดับปานกลางแต่มีน้คง

อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ระดับ 34%-41% ในช่วงปี 2558-2560 โดยขึ้นอยู่กับสัดส่วนของรายได้จากน้ำแต่ละประเภทและรายได้ค่าธรรมเนียมจากการขอใช้น้ำเพิ่ม อัตรากำไรของบริษัทอยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับผู้ให้บริการสาธารณูปโภครายใหญ่เพราะบริษัทซื้อน้ำดิบประมาณ 80% จาก บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้ให้บริการน้ำดิบเพียงรายเดียวในเขตพื้นที่ชายฝั่งทะเลภาคตะวันออก อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรของบริษัทค่อนข้างมีน้คงเนื่องจากบริษัทให้บริการสาธารณูปโภคโดยคิดราคาจากต้นทุนบวกส่วนเพิ่ม (Cost-plus Basis)

### รายได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

รายได้จากการให้บริการสาธารณูปโภคของบริษัทเติบโตเป็นอย่างมากในปี 2560 ส่วนหนึ่งเนื่องมาจากการปรับโครงสร้างองค์กรในปีก่อนหน้าและการทยอยเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ของโรงไฟฟ้า 4 แห่งในปี 2560 ฐานรายได้ของบริษัทในปี 2559 อยู่ในระดับต่ำเนื่องจากบริษัทได้รับโอนธุรกิจสาธารณูปโภคมาจากบริษัทเหมราชพัฒนาที่ดิน ซึ่งเป็นบริษัทแม่ในช่วงปลายเดือนมีนาคม 2559 นอกจากนี้ บริษัทยังมีรายได้ค่าธรรมเนียมการขอใช้น้ำเพิ่มซึ่งเป็นรายได้ที่เรียกเก็บจากลูกค้าที่มีความต้องการใช้น้ำเกินกว่าระดับที่จัดสรรให้ด้วย หากไม่รวมผลกระทบจากฐานรายได้ที่ต่ำเกินไปในปี 2559 และรายได้เพิ่มจากค่าธรรมเนียมการขอใช้น้ำเพิ่มแล้ว ปริมาณการให้บริการน้ำของบริษัทในไตรมาสที่ 2 ถึงไตรมาสสุดท้ายของปี 2560 จะเติบโตที่ระดับ 6%-9% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ทั้งนี้ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจากธุรกิจน้ำของบริษัทอยู่ที่ระดับประมาณ 700 ล้านบาทต่อปีในปี 2559-2560

### กระแสเงินสดเพิ่มเติมจากธุรกิจไฟฟ้าที่ค่อนข้างแน่นอน

สถานะทางธุรกิจของบริษัทแข็งแกร่งมากยิ่งขึ้นจากกระแสเงินสดที่มั่นคงจากธุรกิจไฟฟ้า กล่าวคือ บริษัทมีการลงทุนในโรงไฟฟ้าหลายแห่งร่วมกับผู้ประกอบการธุรกิจผลิตไฟฟ้าที่มีชื่อเสียงโดยการถือหุ้นในกลุ่มโรงไฟฟ้าหลายแห่งภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระ (IPP) โครงการผู้ผลิตไฟฟ้าย่อยเล็ก (Small Power Producer -- SPP) และโครงการผู้ผลิตไฟฟ้าย่อยเล็กมาก (Very Small Power Producer -- VSPP) ปัจจุบันกำลังการผลิตติดตั้งรวมของโรงไฟฟ้าตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทอยู่ที่ 510 เมกะวัตต์ และจะเพิ่มขึ้นเป็น 543 เมกะวัตต์ในปี 2562 บริษัทได้รับเงินปันผลจากโครงการโรงไฟฟ้าจำนวน 747 ล้านบาทในปี 2560 ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 36% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย และคาดว่าเงินปันผลรับจะเติบโตมาอยู่ที่ระดับ 1,400-1,500 ล้านบาทต่อปีเมื่อโรงไฟฟ้าทั้งหมดที่บริษัทลงทุนดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ครบทุกหน่วยตามแผนงาน

### ขยายการลงทุนในต่างประเทศที่เวียดนาม

นอกเหนือจากธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภคในประเทศไทยแล้ว บริษัทยังมีแผนการลงทุนในประเทศเวียดนามเพื่อให้บริการน้ำเพื่อการอุตสาหกรรมและบริการบำบัดน้ำเสียแก่ลูกค้าในนิคม WHA Hemraj Industrial Zone ในจังหวัด Nghe An ซึ่งตั้งอยู่ทางตอนเหนือของประเทศเวียดนามด้วย บริษัทได้รับใบอนุญาตลงทุนในธุรกิจสาธารณูปโภคจากรัฐบาลเวียดนามเรียบร้อยแล้วและคาดว่าจะเริ่มพัฒนาพื้นที่ดำเนินการได้ในปี 2561 หลังจากนั้นคาดว่าจะมีรายได้จากการลงทุนในช่วงครึ่งหลังของปี 2562 เป็นต้นไป บริษัทได้วางงบประมาณสำหรับการลงทุนนี้ประมาณ 40-80 ล้านบาทต่อปีในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า เนื่องจากนิคมอุตสาหกรรมแห่งนี้เป็นนิคมแรกที่บริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ซึ่งเป็นบริษัทแม่ทำการลงทุนในต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานจากการลงทุนในต่างประเทศครั้งนี้คิดเป็นสัดส่วนที่น้อยมากเมื่อเทียบกับผลประกอบการของบริษัทเนื่องจากอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการลงทุน

### ภาระหนี้จะยังคงเพิ่มขึ้น

โครงสร้างทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นเป็นอย่างมากในปี 2560 ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากความสำเร็จในการเสนอขายหุ้นครั้งแรกแก่ประชาชน (Initial Public Offering -- IPO) ในเดือนเมษายน บริษัทได้รับเงินสุทธิตั้งจำนวน 3,181 ล้านบาทจากการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้ บริษัทได้นำเงินประมาณ 80% ของเงินดังกล่าวไปจ่ายชำระคืนหนี้ ส่งผลให้เงินกู้รวมของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 7,930 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2560 จากระดับ 10,421 ล้านบาทในปี 2559 อัตราร้อยละของเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทก็ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 38.7% ณ สิ้นปี 2560 จากระดับ 58.4% ในปี 2559 ในอนาคตคาดว่าภาระหนี้ของ

บริษัทจะเพิ่มขึ้นเนื่องจากบริษัทมีแผนการลงทุนจำนวนมากในช่วง 3 ปีข้างหน้า

บริษัทมีแผนจะขยายธุรกิจให้เติบโตยิ่งขึ้นโดยมีเป้าหมายจะขยายพื้นที่การให้บริการออกไปยังประเทศเพื่อนบ้านและขยายขอบเขตการให้บริการทั้งในธุรกิจสาธารณูปโภคและธุรกิจผลิตไฟฟ้า โดยแผนลงทุนประกอบด้วยการลงทุนให้บริการน้ำในเขตชุมชน โรงไฟฟ้าซึ่งให้บริการสำหรับลูกค้าเฉพาะรายในพื้นที่นิคมอุตสาหกรรม (Captive Power Plant) และบริการระบบผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคา (Solar Rooftop) ซึ่งบริษัทตั้งงบลงทุนประมาณ 2,000-2,500 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2561-2563 ประมาณครึ่งหนึ่งของงบลงทุนนี้ตั้งไว้สำหรับโรงงานผลิตน้ำทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ รวมถึงการลงทุนในโรงไฟฟ้าด้วย ส่วนที่เหลืออีกครึ่งหนึ่งจะใช้สำหรับการลงทุนในโครงการใหม่ ๆ การลงทุนจำนวนมากดังกล่าวจะส่งผลให้ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้น รวมทั้งจะมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากการพัฒนาโครงการใหม่ ๆ อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถบริหารจัดการให้อัตราร่วมเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ที่ระดับประมาณ 40%-45% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าได้

#### กระแสเงินสดจากการดำเนินงานและสภาพคล่องที่อยู่ในระดับเพียงพอ

สภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่ดี บริษัทมีกำหนดการชำระหนี้เงินกู้ในระยะเวลารวดเร็วที่สุดในปี 2563 กระแสเงินสดเพื่อรองรับการชำระหนี้ของบริษัทอยู่ในระดับเพียงพอ การเพิ่มขึ้นของเงินทุนจากการดำเนินงานและภาระหนี้สินที่ลดลงส่งผลให้อัตราร่วมเงินกู้รวมปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 12.71% ในปี 2560 จาก 8.6% ในปี 2559 อัตราร่วมกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับ 4.5 เท่าในปี 2560 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 4.1 เท่าในปี 2559 ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราร่วมเงินกู้รวมจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 15% และอัตราร่วมกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ระดับ 5-7 เท่าในช่วง 3 ปีข้างหน้า

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงได้รับกระแสเงินสดที่ดีจากธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภคและเงินปันผลที่แน่นอนจากธุรกิจไฟฟ้าตามที่วางแผนไว้

ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1,400-1,700 ล้านบาทในปี 2561-2563 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 2,100-2,400 ล้านบาทในช่วงเวลาเดียวกัน เมื่อพิจารณาจากระดับกระแสเงินสดและเงินลงทุนของบริษัทที่ประมาณการแล้วคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทน่าจะทรงตัวอยู่ในระดับปานกลาง ในช่วง 3 ปีข้างหน้า อัตราร่วมเงินกู้รวมจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทคาดว่าจะอยู่ในระดับประมาณ 15% และอัตราร่วมกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายน่าจะอยู่ในระดับ 5-7 เท่า

#### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ในกรณีที่บริษัทเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น อันดับเครดิตของบริษัทจึงเป็นไปตามทิศทางเดียวกับอันดับเครดิตของบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงใดที่เกี่ยวกับอันดับเครดิตของหรือความสัมพันธ์กับบริษัทดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม -----		
	2560	2559	2558
รายได้	1,634	1,468	853
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	460	404	47
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,407	363	157
เงินทุนจากการดำเนินงาน	962	898	271
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,066	1,657	1,296
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและเงินลงทุน	1,709	11,149	537
สินทรัพย์รวม	21,378	18,652	11,593
เงินกู้รวม	7,930	10,421	1,273
ส่วนของผู้ถือหุ้น	12,577	7,419	10,100
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	34.88	41.07	34.43
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	9.83	10.25	10.63
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.49	4.10	27.70
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	12.12	8.61	21.33
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	38.67	58.41	11.19

หมายเหตุ: บริษัทเหมราชพัฒนาที่ดินได้อินทรรกิจสาธารณูปโภคให้แก่บริษัทในช่วงปลายเดือนมีนาคม 2559

บริษัทได้รับโอนหุ้นในโรงไฟฟ้าจากบริษัทเหมราชพัฒนาที่ดิน และบริษัท ดับบลิว เอช เอ ในเดือนพฤษภาคม 2559

\* งบการเงินรวม

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

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
WHAUP208A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
WHAUP208B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)