

ทริสท์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท

ครั้งที่ 72/2568

4 กรกฎาคม 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 07/01/68

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิจน์
26/01/61	A	Stable

ติดต่อ:

สุชนา ฉันทาคัย

suchana@trisrating.com

เนาวรัตน์ เต็มวันนางกูร

nauwarut@trisrating.com

จักรวาล ลิ้มสมบัติอนันต์

jakravut@trisrating.com

ศศิพร วัชรพิทย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1.8 พันล้านบาทซึ่งได้ถอนภายใน 5 ปีของทริสท์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท (ทริสต้า) ที่ระดับ “A” โดยทริสต้า จะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่จะครบกำหนดชำระในช่วงเดือนกันยายนถึงเดือนธันวาคม 2568 ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งก็คงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของทริสต้า ที่ระดับ “A” พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ด้วยเช่นกัน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงคุณภาพในระดับสูงและทำเลที่ตั้งที่ดีของสินทรัพย์ของทริสต้า ตลอดจนกำไรที่เติบโตอย่างต่อเนื่องจากการซื้อสินทรัพย์ใหม่จากสπονเซอร์ ทั้งนี้ ทริสต้า ได้รับประโยชน์จากกระแสเงินสดที่สามารถคาดการณ์ได้อย่างแม่นยำจากรายได้ค่าเช่าและบริการตามสัญญา และยังคงรักษาภาระหนี้สินทางการเงินให้อยู่ในระดับปานกลางเอาไว้ได้ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็ถูกลดทอนลงบางส่วนจากการกระจุกตัวของผู้เช่าและความเสี่ยงจากการต่ออายุสัญญาเช่า นอกจากนี้ อุปทานพื้นที่เช่าที่เพิ่มขึ้นประกอบกับแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยลงก็อาจส่งผลกระทบต่อค่าเช่าพื้นที่และอัตราค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์ (Rental Rate – RR) ประเภทโรงงานอุตสาหกรรมและคลังสินค้าได้ด้วยเช่นกัน

ผลการดำเนินงานของทริสต้า ยังคงเป็นไปตามการคาดการณ์ของทริสเรตติ้ง โดยทริสต้าสามารถรักษาอัตราการให้เช่าพื้นที่ (Occupancy Rate – OR) เฉลี่ย ซึ่งรวมการรับประกันไว้ที่ระดับเกินกว่า 85% ในปี 2567 จนถึงไตรมาสแรกของปี 2568 ทั้งนี้รายได้จากการดำเนินงานของทริสต้า เติบโตขึ้น 3% จากปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 3.5 พันล้านบาทในปี 2567 และทริสต้า ยังมีรายได้จากการดำเนินงานคิดเป็น 24% ของเป้าหมายที่ทริสเรตติ้งตั้งไว้สำหรับปี 2568 อีกด้วย ในขณะที่อัตรา EBITDA (EBITDA Margin) นั้นอยู่ที่ระดับ 91% ในปี 2567 และ 93% ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2568 ในการนี้ทริสเรตติ้งคาดว่าทริสต้า จะยังคงรักษา OR ให้อยู่ที่ระดับประมาณ 85%-90% โดยมี EBITDA Margin อยู่ที่ระดับประมาณ 90% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้

ณ เดือนมีนาคม 2568 ทริสต้า มีภาระหนี้คงค้างทั้งสิ้นจำนวน 1.6 หมื่นล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 9.5 พันล้านบาท เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินจำนวน 5.8 พันล้านบาท และหนี้สินจากสัญญาเช่าทางการเงินอีกจำนวน 769 ล้านบาท ทั้งนี้ ทริสต้า มีรายการหนี้สินที่จะต้องชำระในระยะใกล้จำนวน 3.2 พันล้านบาทในช่วงเดือนเมษายนถึงเดือนธันวาคม 2568 รวมทั้งหนี้จำนวน 4.4 พันล้านบาทในปี 2569 และหนี้อีกจำนวน 2.3 พันล้านบาทในปี 2570 ทริสเรตติ้งคาดว่าทริสต้า จะมี EBITDA ที่จำนวนประมาณ 3.1-3.6 พันล้านบาทต่อปี โดยทริสต้า น่าจะสามารถจ่ายคืนภาระหนี้ดังกล่าวได้จากการที่ทริสต้า มีความสามารถในการเข้าถึงตลาดทุน อีกทั้งยังมีความสัมพันธ์ที่ดีกับสถาบันการเงินต่าง ๆ และได้รับการสนับสนุนที่แข็งแกร่งจากสπονเซอร์ ในการนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วน EBITDA ต่อดอกเบี้ยจ่ายของทริสต้า จะยังคงอยู่ที่ระดับ 6 เท่าในอีก 3 ปีข้างหน้า

เงื่อนไขทางการเงินของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินระบุให้บริษัทฯ จะต้องรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ (Loan to Fair Value -- LTV) ให้ต่ำกว่า 50% และรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ให้อยู่ที่ระดับต่ำกว่า 6.5 เท่า ซึ่ง ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2568 บริษัทฯ มีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 30.3% และ 5.2 เท่าตามลำดับ ส่วนเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้ที่ระบุให้บริษัทฯ จะต้องรักษาอัตราส่วน LTV (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ให้ต่ำกว่า 50% และรักษาอัตราส่วนหนี้สินที่มีหลักประกันต่อมูลค่าตลาดของสินทรัพย์รวมให้ต่ำกว่า 20% ซึ่ง ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2568 บริษัทฯ มีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 28.2% และ 2.5% ตามลำดับ บริษัทฯ ตั้งใจว่าบริษัทฯ จะยังคงสามารถรักษาอัตราส่วน LTV (รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ไม่ให้เกิน 30% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าเอาไว้ได้ตามนโยบายทางการเงินของบริษัทฯ

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2568 บริษัทฯ มีหนี้สินที่มีหลักประกันจำนวน 3.2 พันล้านบาท และเนื่องจากบริษัทฯ มีหนี้สินที่มีหลักประกันต่อมูลค่าตลาดของสินทรัพย์รวมอยู่ที่ระดับ 5.9% บริษัทฯ ตั้งใจจึงมองว่าผู้ถือหุ้นที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทฯ จะไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญในเรื่องการเรียกร้องสิทธิในสินทรัพย์ของบริษัทฯ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของบริษัทฯ ตั้งใจว่าสภาพทางการเงินของบริษัทฯ จะยังคงสามารถสร้างกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอและบริษัทฯ จะรักษา EBITDA Margin ให้อยู่ที่ระดับประมาณ 90% เอาไว้ได้ต่อไปในช่วง 3 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ บริษัทฯ ตั้งใจว่าบริษัทฯ จะสามารถรักษาอัตราส่วน LTV ให้อยู่ต่ำกว่าระดับ 35% เอาไว้ได้อีกด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหาก OR ของบริษัทฯ ลดลงต่ำกว่าประมาณการของบริษัทฯ ตั้งใจอย่างมีนัยสำคัญและ/หรือบริษัทฯ มีการกู้ยืมเพื่อขยายธุรกิจเกินกว่าที่คาดไว้จนส่งผลให้อัตราส่วน LTV อยู่ในระดับเกินกว่า 35% และ/หรืออัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ในระดับเกินกว่า 5.5 เท่าเป็นระยะเวลาต่อเนื่อง ในทางกลับกัน อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทฯ สามารถสร้างกระแสเงินสดเพิ่มมากขึ้นและเพิ่มความแข็งแกร่งให้แก่โครงสร้างเงินทุนได้อย่างมีนัยสำคัญจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ลดระดับลงต่ำกว่า 2.5 เท่าอย่างต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า, 16 ธันวาคม 2567
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

ทริสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท (WHART)

อันดับเครดิตองค์กร:

A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

WHART262A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
WHART265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
WHART265B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
WHART268A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 280 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
WHART26DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
WHART271A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 950 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A
WHART271B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 850 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A
WHART272A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A
WHART275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A
WHART282A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A
WHART288A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A
WHART288B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 940 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,800 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 5 ปี	A

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่ โดย 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria