

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 25/2568

4 มีนาคม 2568

CORPORATES

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

วันที่บททวนล่าสุด: 05/11/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิสัย
27/10/64	A-	Stable
27/09/62	A-	Negative
14/11/60	A-	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวันนางกูร

nauwarut@trisrating.com

สุचना ฉันทาศิย

suchana@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

ศศิพร วัชรทัย

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 4 พันล้านบาทและไถ่ถอนภายใน 3 ปีของ บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหนี้เดิมและ/หรือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและเงินลงทุนของบริษัทหรือเงินลงทุนของบริษัทในเครือ ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ด้วย

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของบริษัทตลอดจนผลงานที่ได้รับการยอมรับในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ตามความต้องการของลูกค้าและธุรกิจพัฒนามคมอุตสาหกรรม นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงฐานรายได้ประจำจำนวนมากที่บริษัทได้รับจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ให้เช่า ตลอดจนธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภค และเงินปันผลรับจากการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าอีกด้วย ทั้งนี้ กระแสเงินสดดังกล่าวเมื่อรวมกับการขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT หรือทรัสต์ฯ) แล้วก็น่าจะเป็นเงินสำรองที่ช่วยลดผลกระทบจากความผันผวนของยอดขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมให้แก่บริษัทได้อย่างเพียงพอ

บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวมลดลง 21.5% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 1.2 หมื่นล้านบาทในปี 2567 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของยอดขายที่ดินเมื่อเทียบกับฐานที่สูงในปีก่อนหน้า รวมถึงจากการลดลงของการขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์ฯ อย่างไรก็ตามความสามารถในการทำกำไรของบริษัทก็เพิ่มขึ้นอย่างมาก โดยบริษัทมี EBITDA เพิ่มขึ้น 10.5% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 8 พันล้านบาทในปี 2567 อันเป็นผลมาจากอัตรากำไรที่ดีขึ้นจากการขายที่ดิน รวมทั้งจากเงินปันผลรับและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมทุนคือ บริษัท ดับบลิวเอชเอ อินดัสเตรียลเอสเตท ระยอง จำกัด (WHA IER) ที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่ระดับ 5.1 เท่าในปี 2567 ซึ่งใกล้เคียงกับประมาณการของทริสเรตติ้งที่คาดการณ์ไว้ที่ระดับ 5-6 เท่าในช่วงปี 2567-2569

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทจะมีเพียงพอสำหรับในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2567 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบไปด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 8.2 พันล้านบาท และวงเงินกู้ยืมจากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 1.5 หมื่นล้านบาท อีกทั้งยังมีเงินทุนจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะอยู่ที่ระดับเกือบ 6 พันล้านบาท ในขณะที่ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีการใช้เงินทุนในช่วง 12 เดือนข้างหน้าที่ระดับ 2 หมื่นล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยชำระคืนหนี้หุ้นกู้และเงินกู้จากธนาคารที่จะครบกำหนดในปี 2568 จำนวนเกือบ 1 หมื่นล้านบาท และส่วนที่เหลือจะเป็นงบลงทุนของบริษัท

ณ สิ้นปี 2567 หนี้สินทางการเงินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัทซึ่งไม่นับรวมหนี้สินจากสัญญาเช่าทางการเงินมีจำนวนทั้งสิ้น 4.8 หมื่นล้านบาท โดยในจำนวนนี้เป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน 2.3 หมื่นล้านบาทซึ่งคิดเป็นอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนที่ระดับ 48%

ตามข้อกำหนดทางการเงินที่สำคัญของหุ้นกู้นั้น บริษัทจะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่เกิน 2.5 เท่า ในขณะที่บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าว ณ สิ้นปี 2567 อยู่ที่ 1.0 เท่า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะผู้นำในธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมและธุรกิจคลังสินค้าให้เข้าเอาไว้ได้ ตลอดจนสามารถรักษาระดับภาระหนี้สินทางการเงินให้อยู่ในเกณฑ์ที่ควบคุมได้ ซึ่งการที่บริษัทมีรายได้ประจำจำนวนมากจากธุรกิจบริการสาธารณูปโภคและธุรกิจก่อสร้างหิรัญทรัพย์ให้เข้าร่วมทั้งเงินปันผลรับจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าเมื่อรวมกับรายได้จากการขายสินทรัพย์เข้าหิรัญทรัพย์แล้ว บริษัทจึงน่าจะมีกระแสเงินสดเพียงพอที่จะช่วยลดความผันผวนจากการขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมลงได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากความสามารถในการแข่งขันของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นและการมีขนาดธุรกิจที่ใหญ่ขึ้นในธุรกิจหลัก ๆ เมื่อเทียบกับคู่แข่งที่มีอันดับเครดิตสูงกว่า ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อ EBITDA อยู่ในระดับต่ำกว่า 5 เท่าค่อนข้างมาก

ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้เป็นอย่างมาก หรือบริษัทก่อหนี้เพื่อการลงทุนจำนวนมากจนส่งผลให้งบดุลและกระแสเงินสดอ่อนแอลง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (WHA)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
WHA253A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A-
WHA257A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A-
WHA250A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,380 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A-
WHA263A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,800 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A-
WHA264A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 400 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A-
WHA264B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A-
WHA26NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A-
WHA273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	A-
WHA279A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	A-
WHA283A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	A-
WHA293A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2572	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 3 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายลงชื่อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เท่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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