

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 153/2562

27 กันยายน 2562

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 13/06/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
14/11/60	A-	Stable

ติดต่อ:

เนาวรัตน์ เต็มวัฒนางกูร

nauwarut@trisrating.com

สุชนา ฉันทาคิตย์

suchana@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” พร้อมทั้งเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น “Negative” หรือ “ลบ” จาก “Stable” หรือ “คงที่”

แนวโน้มอันดับเครดิตสะท้อนถึงภาระหนี้ของบริษัทที่คาดว่าจะยังอยู่ในระดับที่สูงในช่วง 2 ปีข้างหน้า ส่วนอันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของบริษัทและผลงานในธุรกิจพัฒนาคลังสินค้าตามความต้องการของลูกค้า (Built-to-suit Warehouses) และธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงฐานรายได้ประจำจำนวนมากที่บริษัทได้รับจากธุรกิจสินทรัพย์ให้เช่า ธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภค และเงินปันผลจากการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้า ตลอดจนความยืดหยุ่นทางการเงินจากการขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT หรือทรัสต์ฯ) อีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตของบริษัทก็ถูกกดดันลงจากความผันผวนของธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้น

บริษัทมีภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นจากการขยายการลงทุนอย่างต่อเนื่องรวมทั้งผลการดำเนินงานที่อ่อนแอกว่าที่คาดการณ์ไว้

จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวได้ส่งผลกระทบต่อภาระการลงทุนและความต้องการที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมและพื้นที่เช่าของบริษัทในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา แม้รายได้และกำไรของบริษัทจะลดลง แต่บริษัทก็ยังคงมีแผนการลงทุนจำนวนมาก ส่งผลให้หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 3.40 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2562 จาก 3.23 หมื่นล้านบาทในปี 2560 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 8 เท่าในปี 2561 และในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 จากระดับ 5.6 เท่าในปี 2559

โดยทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับที่สูงเนื่องจากการขยายธุรกิจ โดยมีโครงการลงทุนขนาดใหญ่หลายโครงการ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนรวมประมาณ 2.7 หมื่นล้านบาทในปี 2562-2565 โดยเงินลงทุนส่วนใหญ่จะเข้าไปในการพัฒนานิคมอุตสาหกรรมและคลังสินค้าให้เช่า นอกจากนี้ บริษัทยังมีการลงทุนในธุรกิจสาธารณูปโภคในประเทศเวียดนามอีกด้วย อย่างไรก็ตามบริษัทคาดว่าจะชำระคืนหนี้บางส่วนด้วยเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนจากการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิในปี 2563

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 4.7-5.4 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2565 จากระดับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ตลอดจนภาระการชำระคืนหนี้ และเงินลงทุนข้างต้นดังกล่าวทำให้ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 7-8 เท่าในช่วงระยะเวลา 3 ปีข้างหน้า และอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายจะอยู่ที่ระดับ 3-4 เท่าในช่วงเวลาเดียวกัน ทั้งนี้บริษัทได้รับรู้ผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงไฟฟ้าในรูปของส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม

ผู้นำในธุรกิจคลังสินค้าที่สร้างตามความต้องการของลูกค้าและธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม

บริษัทมีสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งจากการเป็นผู้นำในธุรกิจพัฒนาคลังสินค้าที่สร้างตามความต้องการของลูกค้าและธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม บริษัทเป็นผู้นำในธุรกิจพัฒนาคลังสินค้าในประเทศไทย

ด้วยประสบการณ์ที่ยาวนานกว่าทศวรรษ ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทมาจากการพัฒนาคลังสินค้าที่มีคุณภาพสูงโดยมีฐานลูกค้าที่เป็นบริษัทข้ามชาติที่มีชื่อเสียงตลอดจนบริษัทขนาดใหญ่ในประเทศ

ภายหลังจากการซื้อกิจการของ บริษัท ดับบลิวเอชเอ อินดัสเตรียล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (เดิมชื่อ บริษัท เหมราชพัฒนาที่ดิน จำกัด (มหาชน)) ในปี 2558 ส่งผลให้บริษัทเป็นผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดโดยเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 38% ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา ส่วนผู้นำในลำดับรองลงมาคือ บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (28%) และ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (20%)

พื้นที่ให้เช่าของบริษัทเพิ่มมากยิ่งขึ้นภายหลังจากการซื้อกิจการของบริษัทดับบลิวเอชเอ อินดัสเตรียล ดีเวลลอปเม้นท์ โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2562 พื้นที่ให้เช่าทั้งหมดซึ่งรวมพื้นที่ที่มีการลงนามในสัญญาเช่าแล้ว¹ ของบริษัทมีจำนวน 2,349,149 ตารางเมตร (ตร.ม.) ในส่วนของพื้นที่ที่มีผู้เช่านั้น ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2562 บริษัทมีพื้นที่ที่มีผู้เช่าภายใต้การบริหารงานของบริษัทจำนวน 1,675,708 ตร.ม. โดยประกอบด้วยพื้นที่เช่าที่กองทุนอสังหาริมทรัพย์และทรัสต์ เป็นเจ้าของจำนวน 1,418,916 ตร.ม. พื้นที่เช่าของบริษัทเองและร่วมกับบริษัทร่วมทุนจำนวน 167,737 ตร.ม. และพื้นที่เช่าของบริษัทดับบลิวเอชเอ อินดัสเตรียล ดีเวลลอปเม้นท์ จำนวน 89,055 ตร.ม.

รายได้ค่าเช่าและค่าบริการลดลงจากการขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์

รายได้ค่าเช่าและค่าบริการของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 1.1 พันล้านบาทในปี 2561 และ 0.5 พันล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 จากระดับ 1.7 พันล้านบาทในปี 2559 รายได้ที่ลดลงเป็นผลเนื่องมาจากการที่บริษัทได้ขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์ เป็นจำนวนมาก ตลอดจนการเข้ามาเช่าพื้นที่ใหม่ที่ชะลอตัวตามการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจของประเทศ อย่างไรก็ตาม ทรัสต์ดังกล่าวคาดว่าจะมีความต้องการพื้นที่ให้เช่าในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นและอาจส่งผลให้รายได้ค่าเช่าและค่าบริการของบริษัทเพิ่มขึ้น

ฐานรายได้ประจำจากธุรกิจสาธารณูปโภค

บริษัทมีรายได้ประจำที่แน่นอนจากธุรกิจสาธารณูปโภค โดยรายได้จากธุรกิจสาธารณูปโภคของบริษัท (คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 1 ใน 5 ของรายได้รวมของบริษัท) เติบโตอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ระดับ 2.1 พันล้านบาทในปี 2561 และ 1.1 พันล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 จากระดับ 2.0 พันล้านบาทในปี 2559

รายได้จากธุรกิจสาธารณูปโภคเพิ่มมากขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของลูกค้านิคมอุตสาหกรรมและความต้องการใช้น้ำที่เพิ่มขึ้นของโรงไฟฟ้าใหม่ ๆ ในนิคมอุตสาหกรรมของบริษัท รวมทั้งการปรับราคาค่าบริการและการปรับสัดส่วนรายได้โดยมีสัดส่วนการให้บริการน้ำเพื่อการอุตสาหกรรมที่มากขึ้นกว่าน้ำดิบ ทั้งนี้ ปริมาณการให้บริการน้ำเพื่อการสาธารณูปโภคเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 105 ล้านลูกบาศก์เมตร (ลบ.ม.) ในปี 2561 และ 54 ล้าน ลบ.ม. ในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 จาก 96 ล้าน ลบ.ม. ในปี 2559 ซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยต่อปี (Compound Annual Growth Rate -- CAGR) ที่ระดับ 4.6% และอัตราการเติบโตเฉลี่ยของราคาจำหน่ายคิดเป็นระดับประมาณ 2% ต่อปีในช่วงเวลาเดียวกัน

ทรัสต์ดังกล่าวคาดว่าจะธุรกิจสาธารณูปโภคของบริษัทจะยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องต่อไปจากการเริ่มทยอยดำเนินการผลิตของลูกค้าที่ซื้อที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมของบริษัท

การได้รับผลตอบแทนเงินปันผลอย่างต่อเนื่องจากธุรกิจโรงไฟฟ้า

บริษัทลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าหลายแห่งผ่านทางบริษัทย่อย ปัจจุบันกำลังการผลิตติดตั้งรวมของโรงไฟฟ้าตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทอยู่ที่ 554 เมกะวัตต์ และจะเพิ่มขึ้นเป็น 577 เมกะวัตต์ภายในช่วงไตรมาสแรกของปี 2563

บริษัทได้รับเงินปันผลจากการลงทุนในโรงไฟฟ้าลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 400 ล้านบาทในปี 2561 จากระดับ 700 ล้านบาทในปี 2560 ทั้งนี้เงินปันผลในปี 2562 จะยังอยู่ในระดับต่ำจากการจ่ายเงินปันผลที่ลดลงของโรงไฟฟ้า GHECO-1 เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานบัญชีและการปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า ทรัสต์ดังกล่าวคาดว่าจะได้รับเงินปันผลจากการลงทุนในโรงไฟฟ้าประมาณ 400 ล้านบาทในปี 2562 และจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 700 ล้านบาทในปี 2563 และประมาณ 1,000 ล้านบาทในปี 2564-2565 เงินปันผลดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วน 14% ของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทในปี 2563 และประมาณ 20% ในปี 2564-2565

ความผันผวนของธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม

การเติบโตของธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมเป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นของนักลงทุน ยอดขายที่ดินของบริษัทในช่วงที่ผ่านมาสะท้อนถึงความต้องการของอุตสาหกรรม ทั้งนี้ หลังจากยอดขายที่ดินของบริษัทอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 2,000 ไร่ในปี 2556 แล้วก็ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับประมาณ 800-1,000 ไร่ในปี 2558-2560 ทั้งนี้ บริษัทมียอดขายที่ดินเท่ากับ 933 ไร่ในปี 2561 และในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 บริษัทมียอดขายที่ดินจำนวน 259 ไร่ เทียบกับระดับ 173 ไร่ในช่วงครึ่งแรกของปี 2561

¹ พื้นที่ที่มีการลงนามในสัญญาเช่าแล้ว (Pre-Leased Area) เริ่มนับเมื่อบริษัทได้ลงนามในบันทึกข้อตกลงความเข้าใจ (Memorandum of Understanding -- MOU) กับผู้เช่าแล้ว

อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะได้รับอานิสงส์จากโครงการระเบียงเศรษฐกิจภาคตะวันออกเนื่องจากบริษัทมีที่ดินจำนวนประมาณ 9,600 ไร่ (รวมถึงที่ดินที่อยู่ในนิคมแห่งใหม่ที่อยู่ระหว่างรอการพัฒนา) ซึ่งประมาณ 85% ของที่ดินทั้งหมดนี้อยู่ในเขตจังหวัดชายฝั่งทะเลภาคตะวันออกคือชลบุรี และระยอง ทั้งนี้ แนวโน้มของธุรกิจนิคมอุตสาหกรรมยังมีสัญญาณที่ดีจากความต้องการที่ดินที่เพิ่มขึ้นจากผู้ประกอบการต่างชาติที่ต้องการย้ายฐานการผลิตออกนอกประเทศจีนอันเนื่องมาจากความตึงเครียดของสงครามทางการค้าระหว่างประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศจีน

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- บริษัทจะมีรายได้จากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 1.5 หมื่นล้านบาทในปี 2562 และจะอยู่ที่ระดับ 1.1-1.2 หมื่นล้านบาทในปี 2563-2565 จากระดับ 8.7 พันล้านบาทในปี 2561
- อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 31% ในปี 2562 และอยู่ในช่วงระหว่าง 43%-47% ในปี 2563-2565
- ค่าใช้จ่ายลงทุนรวมจะอยู่ที่ระดับประมาณ 2.7 หมื่นล้านบาทในปี 2562-2565

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงระดับหนี้ที่สูงและผลการดำเนินงานที่อ่อนแอกว่าที่เราคาดการณ์ไว้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิตอาจเปลี่ยนเป็น “Stable” หรือ “คงที่” ได้ในกรณีที่บริษัทสามารถลดภาระหนี้ลงโดยที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 7 เท่าในระยะเวลาที่ต่อเนื่องยาวนานในระดับหนึ่ง

ในทางตรงกันข้ามอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากบริษัทไม่สามารถลดภาระหนี้สินลงมาให้อยู่ในระดับที่ทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วต่ำกว่าระดับ 7 เท่าได้อย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม ²	5,812	8,688	9,817	18,004	11,699
กำไรจากการดำเนินงาน	1,735	2,982	3,606	5,718	3,907
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,558	5,378	5,478	6,403	4,413
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ³	2,098	4,202	4,716	6,735	5,260
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,429	2,682	2,831	3,460	2,860
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	564	1,194	1,631	2,462	2,312
เงินลงทุน	1,494	1,949	1,497	1,964	3,005
สินทรัพย์รวม	80,002	78,345	73,619	74,784	79,066
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	33,978	32,960	32,299	37,950	44,138
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	31,262	31,014	28,533	21,962	21,659
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	29.85	34.32	36.73	31.76	33.40
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	8.10	8.21	8.61	9.58	10.61
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.72	3.52	2.89	2.74	2.27
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	7.68	7.84	6.85	5.64	8.39
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	8.95	8.14	8.76	9.12	6.48
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	52.08	51.52	53.10	63.34	67.08

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

² ไม่รวมส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย

³ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย เทียบเท่ากับ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี บวกกลับด้วยค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย หักส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย และบวกด้วยเงินปันผลรับจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย และปรับปรุงด้วยรายการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง (ถ้ามี)

บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (WHA)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
WHA204A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A-
WHA204B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A-
WHA204C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A-
WHA208A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 100 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A-
WHA200A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 338 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	A-
WHA214A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,900 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A-
WHA217A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A-
WHA219A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A-
WHA224A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 454 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A-
WHA224B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,100 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A-
WHA226B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A-
WHA234A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,100 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A-
WHA230A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 328 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A-
WHA244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A-
WHA247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 280 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A-
WHA250A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,380 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	A-
WHA264A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 400 ล้านบาท ใต้ออนปี 2569	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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