



Prompt Act

WHA PREMIUM GROWTH FH & LH REIT

(WHART TB/ WHART.BK)

UNRATED

Price Bt9.60

ผลตอบแทนเงินปันผลที่แท้จริงน่าสนใจ

What's new

ลงทุนสินทรัพย์เพิ่มเติมใน 4Q23

เมื่อ 16 มิ.ย. ที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติให้ลงทุนเพิ่มเติม (1) คลังสินค้าสำเร็จรูป ทั้งกรรมสิทธิ์และสิทธิการเช่าพื้นที่รวม 142,583 ตร.ม. ใน WHA Mega Logistics Center ถนนเทพารักษ์ กม. 21, แหหลวงบัง โครงการ 1 และ บางนา-ตราด กม. 23, โครงการ 3 และ (2) สิทธิการเช่า self-storage ที่ I-Store Self Storage สุขุมวิท 71 พื้นที่ 816 ตร.ม. (Fig. 4-6) เงินทุนไม่เกิน 3.6 พันลบ. ซึ่งจะมาจากการเพิ่มทุนไม่เกิน 280 ล้านบาท และ/หรือ เงินกู้ไม่เกิน 3.74 พันลบ. และ/หรือ เงินมัดจำของผู้เช่า WHART คาดเงินปันผลต่อหุ้นหลังลงทุนทรัพย์สินเพิ่มเติมจะเพิ่มเป็น 0.79 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทน 8.2%) เทียบกับ 0.78 บาท/หน่วยในกรณีไม่ลงทุนเพิ่ม

Analysis

คาด DPU งวดต่อไปจะสูงขึ้น (พฤศจิกายน 2023)

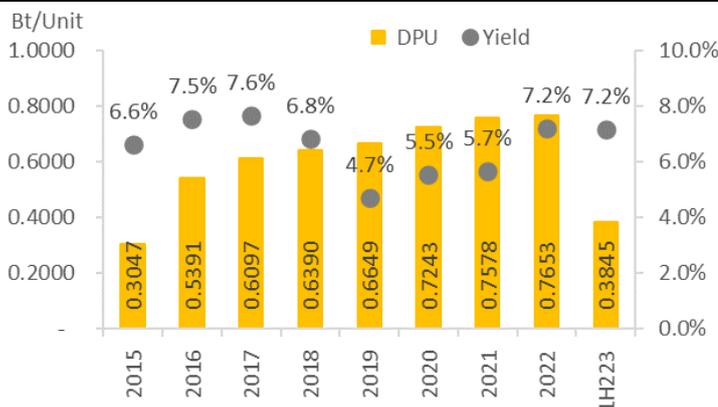
เราคาดการณ์ซื้อสินทรัพย์ใหม่จะเกิดขึ้นในช่วงต้นเดือนธันวาคมปีนี้ ในอดีต WHART จะจ่ายเงินปันผลสำหรับการดำเนินงานสี่เดือน (ก.ค.-ต.ค.) ในเดือนพฤศจิกายน (วัน XD) ซึ่งเราคาดว่าจะจ่าย DPU 0.25-0.26 บาท ส่วน DPU ครั้งต่อไปในเดือนมีนาคม 2024 สำหรับการดำเนินงานเดือนพฤศจิกายน-ธันวาคม 2023 จะลดลงเหลือ 0.12-0.13 บาท

Action/ Recommendation

ผลตอบแทนเงินปันผลที่แท้จริงน่าสนใจ

ราคาหุ้น WHART ลดลง 9% ในหนึ่งเดือนที่ผ่านมา ทำให้อัตราผลตอบแทนเงินปันผลจากทรัพย์สินปัจจุบันเพิ่มขึ้นเป็น 8.0% โดยอิงจาก DPU ใน 2Q (0.7720 บาท/ปี) และอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงน่าสนใจที่ 6.9% ราคา WHART ยังต่ำกว่า NAV 8% นอกจากนี้เรายังชอบพอร์ตโฟลิโอที่มีความหลากหลายซึ่งประกอบด้วยกรรมสิทธิ์และสิทธิการเช่าระยะยาว (30+30) นอกจากนี้ กองทุนยังมีแผนที่จะลงทุนสินทรัพย์เพิ่มเติมทุกปี ซึ่งจะทำให้มูลค่าตลาดสูงขึ้น (เพิ่มสภาพคล่องในการซื้อขาย) และเพิ่ม DPU

Dividend yield



Source: SETSMART, WHART, Krungsri Securities

Price at

before XD

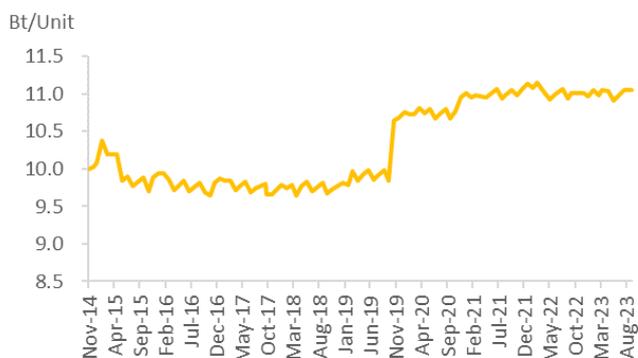
Disclaimer: เอกสาร/รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีคุณภาพเชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม บมจ.หลักทรัพย์กรุงศรี มิอาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ บทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในเอกสาร/รายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้าต่อนักลงทุนโปรดใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน

Figure 1: Estimated real dividend yield

Unit price (Bt/Unit)	Dividend (Bt/Unit)						
	0.74	0.75	0.76	0.77	0.78	0.79	0.80
7.60	8.6	8.7	8.9	9.0	9.1	9.3	9.4
8.10	8.0	8.1	8.3	8.4	8.5	8.6	8.8
8.60	7.5	7.6	7.7	7.8	7.9	8.1	8.2
9.10	7.0	7.1	7.2	7.3	7.4	7.6	7.7
9.60	6.6	6.7	6.8	6.9	7.0	7.1	7.2
10.10	6.2	6.3	6.4	6.5	6.6	6.7	6.8
10.60	5.8	5.9	6.0	6.1	6.2	6.3	6.4
11.10	5.5	5.6	5.7	5.8	5.9	6.0	6.1
11.60	5.2	5.3	5.4	5.5	5.6	5.7	5.8

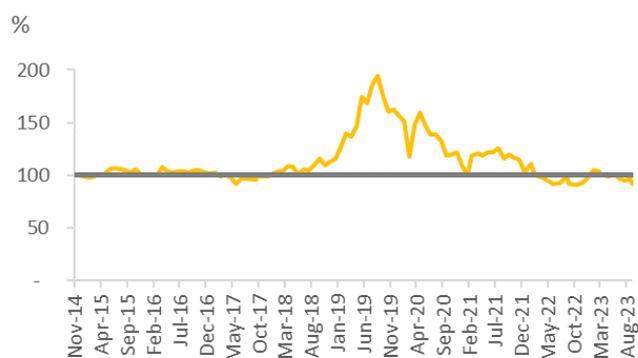
Source: Krungsri Securities

Figure 2: NAV



Source: WHART

Figure 3: Price to NAV



Source: WHART

Figure 4: New assets to be acquired in 2023



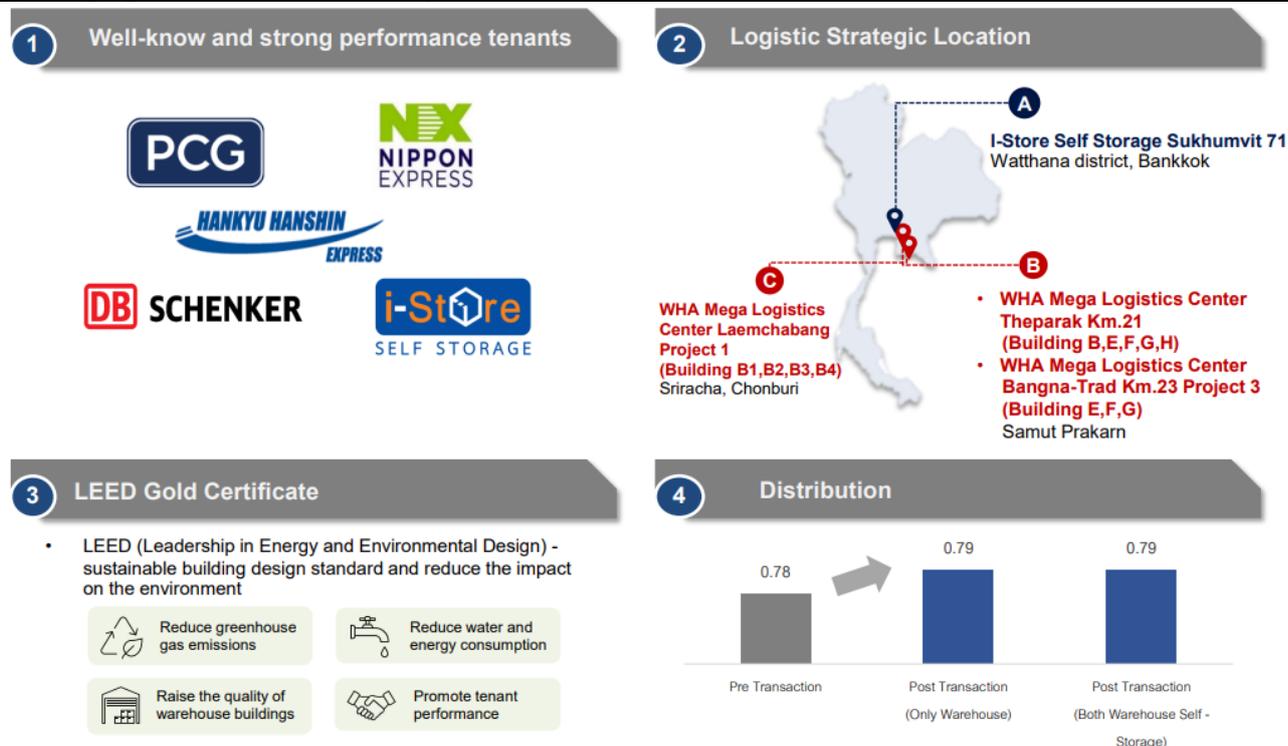
Source: WHART

Figure 5: Details of new assets to be acquired in 2023

Project	Warehouse Category			Self-Storage Category
	1. WHA Mega Logistics Center Theparak Km.21 (Building B,E,F,G,H)	2. WHA Mega Logistic Center Laemchabang Project 1 (Building B1,B2,B3,B4)	3. WHA Mega Logistics Center Bangna-Trad Km.23 Project 3 (Building E,F,G)	4. I-Store Self Storage Sukhumvit 71
Location	Bangsaothong, Samut Prakarn	Sriracha, Chonburi	Bangsaothong, Samut Prakarn	Wathana District, Bangkok
Investment Type	Sub – leasehold right over land and Leasehold right over warehouse and office buildings	Freehold right over land, warehouse and office buildings	Sub – leasehold right over land and Leasehold right over warehouse and office buildings	Leasehold right over land and Freehold right over building
Building Type	Ready-Built	Ready-Built	Ready-Built	Self-Storage
Leasable Area	90,846 Sq.m	24,310 Sq.m	27,427 Sq.m	(GFA) 1,831 Sq.m (NLA) 816 Sq.m
Roof Area	33,477 Sq.m.	-	2,989 Sq.m	-
Investment Value	Not exceed Baht 3,566.49 Million (98.6% of Investment Value)			Not exceed Baht 49.60 Million (1.4% of Investment Vale)
Tenants	   			

Source: WHART

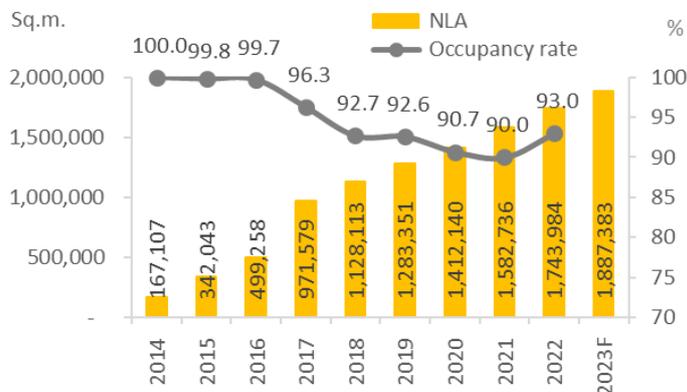
Figure 6: Highlights of new assets to be acquired in 2023



Source: WHART

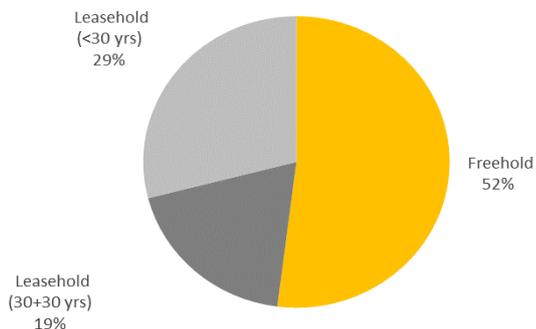
Note: Projected income and distribution statements for the year from 1 January 2024 to 31 December 2024

Figure 7: Asset acquisition



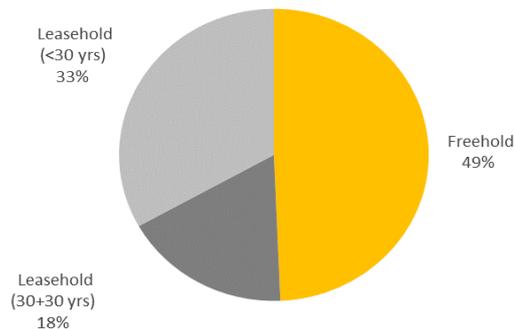
Source: WHART As of 30 June 2023

Figure 8: Ownership (existing assets)



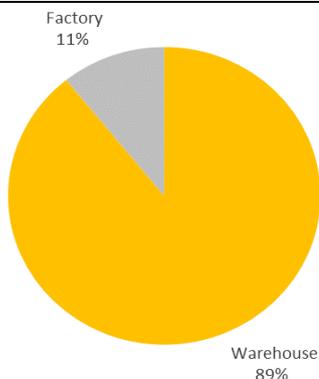
Source: WHART, Krungsri Securities As of 30 June 2023

Figure 9: Ownership (post-acquisition)



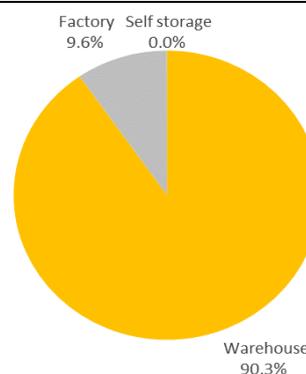
Source: WHART, Krungsri Securities

Figure 10: Leasable area by property type (existing assets)



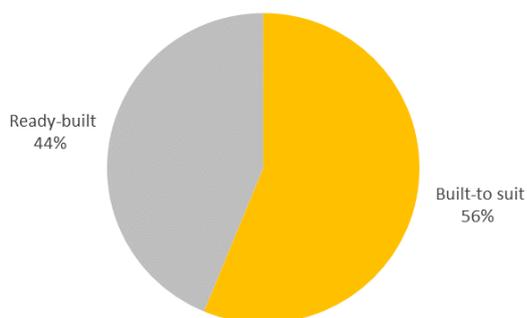
Source: WHART, Krungsri Securities As of 30 June 2023

Figure 11: Leasable area by property type (post-acquisition)



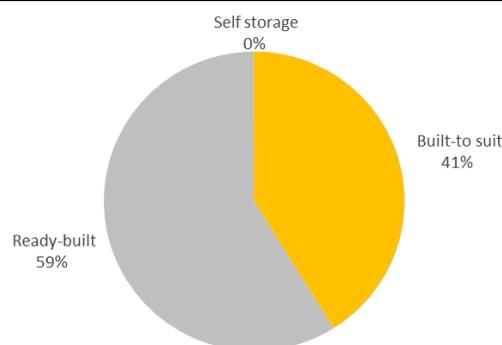
Source: WHART, Krungsri Securities

Figure 12: Building type (existing assets)



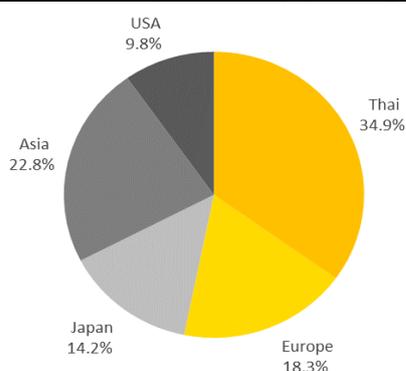
Source: WHART, Krungsri Securities As of 30 June 2023

Figure 13: Building type (post-acquisition)



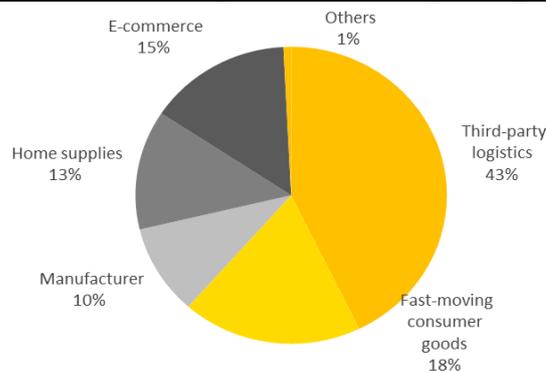
Source: WHART

Figure 14: Tenant mix by nationality (existing assets)



Source: WHART As of 30 June 2023

Figure 15: Tenant mix by business sector (existing assets)



Source: WHART As of 30 June 2023

Figure 16: Tenant profile – Top 10

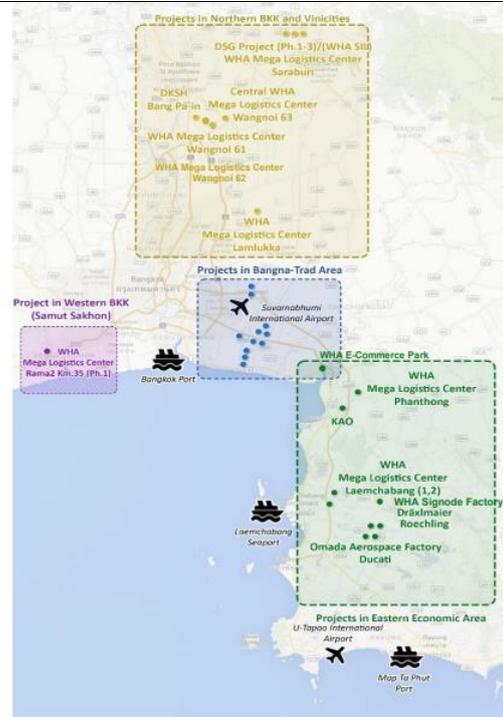
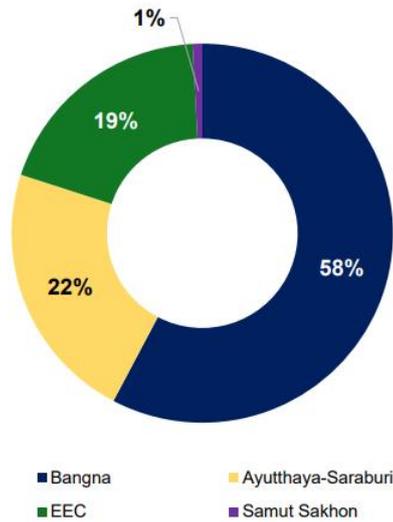
No.	Tenant	Space (Sq.m.)	Percentage
1	DKSH (Thailand) Limited	179,895.28	11.46%
2	CRC Thai Watsadu Co.,Ltd.	153,927.61	9.81%
3	Cainiao Property (Thailand) / Alibaba Smart Hub (Thailand)	130,139.00	8.29%
4	Sino-Pacific Trading (Thailand) Co., Ltd.	73,128.25	4.66%
5	DSG International (Thailand) Pcl	71,992.40	4.59%
6	LF Logistics (Thailand) Limited	59,533.47	3.79%
7	Scommerce (Thailand) Co.,Ltd. (Shopee)	43,895.00	2.80%
8	Kao Industrial (Thailand) Co.,Ltd.	42,310.44	2.70%
9	Honda Logistics Asia Co., Ltd.	36,202.00	2.31%
10	Boonrawd Trading Co., Ltd.	35,422.00	2.26%
	Others	742,645.46	47.33%

Remark : Data as of 30 June 2023

Source: WHART As of 30 June 2023



Figure 17: Logistic assets in strategic locations (existing assets)



Remark : Data Categorized by Leasable Area (Sq.m.), Data as of 30 June 2023

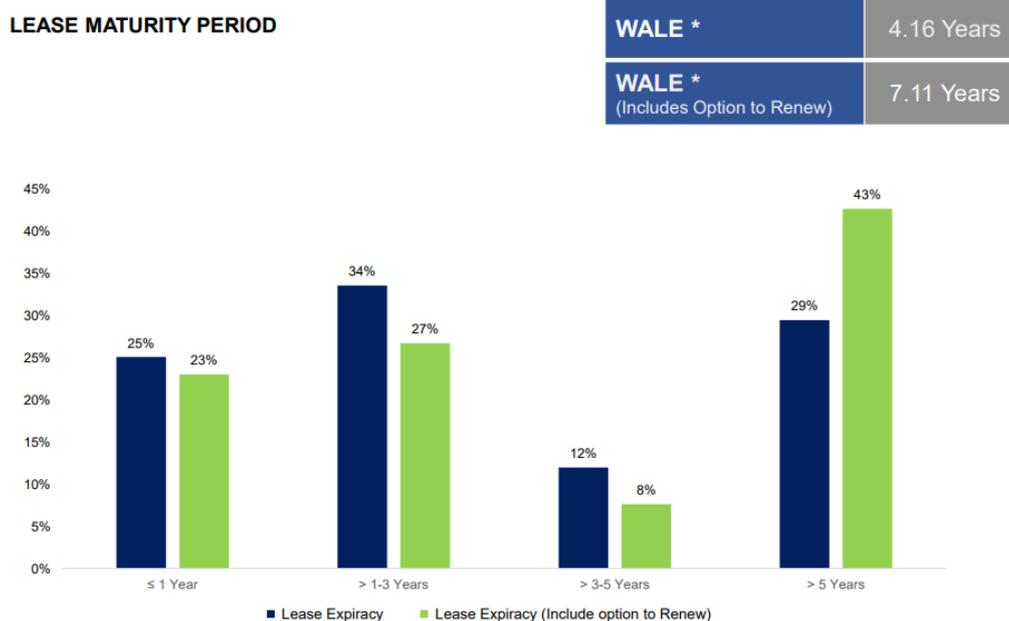
Source: WHART As of 30 June 2023

Figure 18: Occupancy rate before and after WHA's undertaking agreement (annual average)



Source: WHART

Figure 19: Lease expiry profile

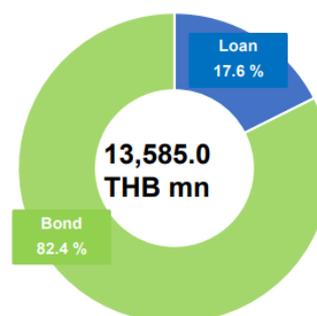


* Data as of 30 June 2023

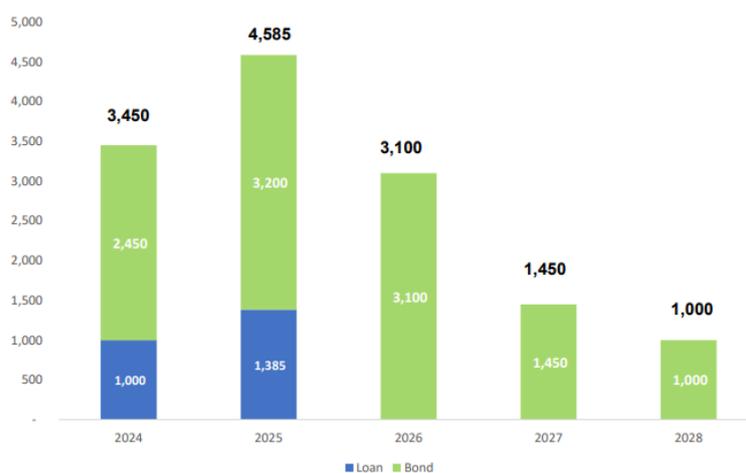
Source: WHART As of 30 June 2023

Figure 20: Debt profile (current)

Loan to Value Ratio	26.29%
Total Interest-Bearing Debt	Baht 13,585 Million
Average Remaining Maturity	2.47 Years



LOAN REPAYMENT SCHEDULE

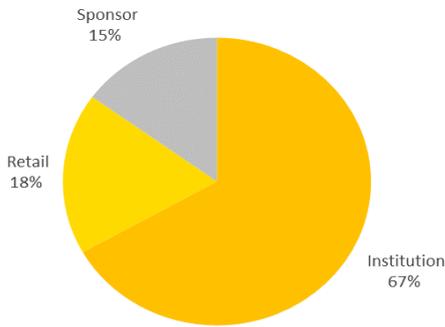


Q2 2023 Key Activities

- Issuance of zero-coupon bond with 2-year tenors in April in amount of THB 300 mn to refinance the short-term loan which coupon of 2.81 percent.
- Other Issuance of bonds with 3 year and 4 year tenors in May in amount of THB 800 mn and 200 mn respectively to refinance the due bond which average coupon of 3.15 percent.

Source: WHART As of 30 June 2023

Figure 21: Shareholders' structure



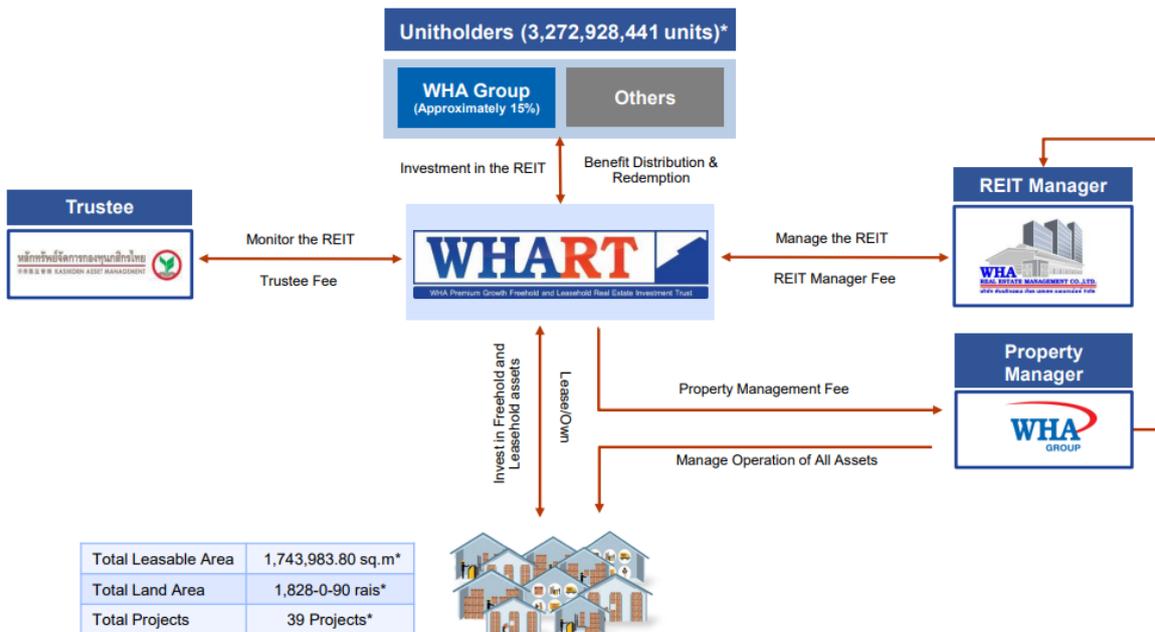
Source: WHART As of 23 August 2023

Figure 22: Major shareholders (23 August, 2023)

Shareholders	%
WHA	15.00
Social Security Office	13.92
Government Pension Fund	4.18
Muang Thai Assurance PCL.	4.11
Krungthai-Axa Life Insurance PCL.	3.77
TMB Eastspring Property & Infrastructure Income Plus Flexible Fund	3.54
Southeast Life Insurance PCL.	3.18
Government Saving Bank	2.81
Bangkok Life Assurance PCL.	2.68
Allianz Ayudhya Assurance PCL.	2.54
Other Unitholders	44.27

Source: WHART

Figure 23: REIT structure (current)



Source: WHART As of 30 June 2023