

# บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 125/2560

6 ตุลาคม 2560

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

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:	แนวโน้ม	
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพินิจ
19/10/59	A-	Stable
25/01/55	BBB+	Stable

ติดต่อ:  
ศิริพร ไกรรส  
siriporn@trisrating.com

อรรณพ ศุภชยานนท์, CFA  
annop@trisrating.com

ทวีโชค เจียมสกุลธรรม  
taweechok@trisrating.com

ไรทิวา นฤมล  
raithiwa@trisrating.com

**WWW.TRISRATING.COM**

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งยืนยันอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะธุรกิจของบริษัทอันเนื่องมาจากสถานะทางการตลาดและผลประกอบการทางการเงินที่ปรับดีขึ้นอย่างมีเสถียรภาพ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงคณะผู้บริหารของบริษัทที่มีประสบการณ์สูงในธุรกิจสินเชื่อรถยนต์ใช้แล้วและรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์ รวมถึงการพัฒนาขั้นตอนการปฏิบัติงานและระบบบริหารความเสี่ยงอย่างต่อเนื่อง การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงการสนับสนุนทั้งในด้านธุรกิจและการเงินจากผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทคือ ธนาคารธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งอันดับเครดิตของบริษัทได้รับการยกระดับเพิ่มขึ้นจากสถานะอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทเองเนื่องจากทริสเรตติ้งจัดให้บริษัทเป็นบริษัทที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของธนาคารธนชาติ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนจากประเด็นกังวลเกี่ยวกับการแข่งขันที่รุนแรง คุณภาพสินเชื่อและการพึ่งพิงสินเชื่อรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์เป็นหลัก ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

บริษัทราชธานีลิสซิ่งมีสถานะเป็นบริษัทลูกของธนาคารธนชาติมาตั้งแต่ปี 2553 หลังจากการควบรวมกิจการระหว่างธนาคารนครหลวงไทย จำกัด (มหาชน) กับธนาคารธนชาติพร้อมทั้งมีการปรับโครงสร้างเงินทุนของบริษัท ปัจจุบันธนาคารธนชาติจัดให้บริษัทเป็นหนึ่งในบริษัทที่อยู่ในกลุ่มควบรวมแบบ Non-Solo Consolidation ตามกฎเกณฑ์การกำกับแบบรวมกลุ่มของธนาคารแห่งประเทศไทย (ชปท.) แม้ว่าธุรกิจหลักของบริษัทคือธุรกิจสินเชื่อรถยนต์จะทับซ้อนกับธุรกิจของธนาคารธนชาติ ทว่าบริษัทและธนาคารก็มีผลิตภัณฑ์และตลาดเป้าหมายที่ต่างกัน โดยธนาคารธนชาติมีความตั้งใจที่จะให้บริษัทเน้นกลุ่มตลาดที่ธนาคารธนชาติยังเข้าไม่ถึง นอกจากนี้ ธนาคารธนชาติยังได้ให้ความช่วยเหลือแก่บริษัทในการพัฒนากระบวนการอนุมัติสินเชื่อและการจัดเก็บหนี้เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานด้วย โดยมีการนำนโยบายการบริหารความเสี่ยงในด้านต่าง ๆ มาใช้ในบริษัทเพื่อให้สอดคล้องกับมาตรฐานของธนาคารธนชาติ ทั้งนี้ บริษัทยังได้รับคำแนะนำอย่างใกล้ชิดจากธนาคารแม่และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ ชปท. ผ่านการกำกับดูแลจากธนาคารแม่ด้วยเช่นกัน

บริษัทมีความคล่องตัวทางการเงินมากขึ้นหลังจากมีสถานะเป็นบริษัทลูกของธนาคารธนชาติซึ่งทำให้บริษัทได้รับการสนับสนุนทั้งในด้านธุรกิจและการเงินเพิ่มมากขึ้นจนช่วยยกระดับความสามารถในการแข่งขันและสนับสนุนความพยายามในการขยายธุรกิจของบริษัท บริษัทสามารถยกระดับสถานะทางการตลาดได้อย่างต่อเนื่องโดยสะท้อนจากการเติบโตที่สม่ำเสมอของสินเชื่อ ทั้งนี้ ระหว่างปี 2550-2556 สินเชื่อของบริษัทเติบโตในอัตราสูงกว่า 10% มาโดยตลอด โดยสินเชื่อรวมมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีในช่วง 6 ปีดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 45% บริษัทมีสินเชื่อรวมอยู่ที่ 2,854 ล้านบาทในปี 2550 และเติบโตอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ 27,421 ล้านบาทในปี 2556 อย่างไรก็ตาม ภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวตั้งแต่ปี 2557 ทำให้อัตราการเติบโตของสินเชื่อลดลง นอกจากนี้ ทีมผู้บริหารของบริษัทยังคงเน้นให้ความสำคัญกับคุณภาพของสินทรัพย์เป็นหลัก ส่งผลทำให้สินเชื่อรวมของบริษัทโตเพียง 3% ในปี 2557 และ 6% ในปี 2558 ทั้งนี้ สินเชื่อรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 34,169 ล้านบาทในปี 2559 ล่าสุดสินเชื่อรวมของบริษัทยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ 37,287 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2560 เพิ่มขึ้น 9% เมื่อเทียบกับสิ้นปีก่อน

บริษัทเน้นการให้บริการสินเชื่อรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์มาตั้งแต่ปี 2549 โดยสินเชื่อในกลุ่มนี้คิดเป็น 67% ของสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์คันของ บริษัท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2560 ซึ่งบริษัทถือเป็นผู้นำตลาดในสินเชื่อรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์ อย่างไรก็ตาม การพึ่งพิงสินเชื่อรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์เป็นหลักทำให้บริษัทมีความเสี่ยงในการกระจุกตัวในธุรกิจดังกล่าว นอกจากนี้ สินเชื่อสำหรับรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์จัดเป็นสินเชื่อที่มีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ บริษัทจึงได้พยายามชดเชยความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้ากลุ่มนี้ด้วยวิธีการต่าง ๆ เช่น การคิดอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

การเรียกเก็บเงินดาวน์ที่เพิ่มขึ้น และการให้ชำระเช็คลงวันที่ล่วงหน้า เป็นต้น ทั้งนี้ การเติบโตอย่างต่อเนื่องมากกว่า 10 ปีที่ผ่านมาและผลการดำเนินงานที่น่าพอใจในการปล่อยสินเชื่อครบทุกได้พิสูจน์ให้เห็นถึงความสามารถของคณะผู้บริหารของบริษัทในธุรกิจสินเชื่อครบทุกเพื่อการพาณิชย์

อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อสินเชื่อรวมของบริษัทปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องเกือบทุกปีนับตั้งแต่ปี 2551 จนถึงปี 2555 โดยลดลงจาก 4.9% ในปี 2551 เป็น 2.3% ณ เดือนธันวาคม 2555 อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้นเป็น 3.6% ในปี 2556 และอยู่ในระดับสูงสุดที่ระดับ 5.2% ในปี 2557 เนื่องจากการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจ อัตราส่วนดังกล่าวลดลงมาอยู่ที่ 4.6% ในปี 2558 เนื่องจากการตัดหนี้สูญ รวมทั้งจากการขายหนี้ด้วยคุณภาพ การปรับโครงสร้างหนี้ และกระบวนการติดตามหนี้ที่เข้มงวด ณ สิ้นปี 2559 อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ยังคงลดลงอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ 4.4% และคงที่อยู่ที่ระดับเดียวกันนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2560 อย่างไรก็ตาม กลางภาวะเศรษฐกิจที่ยังเปราะบางในปัจจุบัน ทริสเรทติ้งยังคงมีความกังวลต่อคุณภาพสินเชื่อของบริษัท

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง บริษัทมีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญอย่างต่อเนื่องเพื่อรองรับมาตรฐานบัญชีใหม่ (IFRS9) ซึ่งจะนำมาใช้ในปี 2562 แม้ว่าต้องตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเป็นจำนวนมาก บริษัทยังมีสถานะทางการเงินที่ดีขึ้น โดยในปี 2559 บริษัทมีกำไรสุทธิ 881 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17.7% จากปีก่อน สำหรับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ยนั้นก็เพิ่มขึ้นจาก 2.6% ในปี 2558 เป็น 2.8% ในปี 2559

การเป็นบริษัทลูกที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของธนาคารธนาชาตทำให้ทริสเรทติ้งลดความกังวลเกี่ยวกับสภาพคล่องและความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัทลง ปี บริษัทเสริมฐานทุนในปี 2556 ด้วยการจ่ายหุ้นปันผล อย่างไรก็ตาม การจ่ายหุ้นปันผลก็ไม่เพียงพอต่อการรักษาระดับอัตราส่วนของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวมได้ โดยอัตราส่วนดังกล่าวลดลงเป็น 11.8% ณ สิ้นปี 2556 จาก 13.1% ณ สิ้นปี 2555 อันเนื่องมาจากการขายสินเชื่ออย่างรวดเร็วในช่วงเวลาดังกล่าว ในปี 2557 บริษัทยังคงจ่ายหุ้นปันผลอีกครั้งแต่สินเชื่อเติบโตน้อยลง ส่งผลให้อัตราส่วนของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นเป็น 13.9% ในปี 2557 และ 15.5% ในปี 2558 เมื่อพิจารณาถึงอัตราส่วนของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทในปัจจุบันที่ระดับ 15% รวมถึงระดับความสามารถในการทำกำไรและนโยบายการจ่ายเงินปันผลในอนาคตแล้วทำให้คาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวน่าจะเพียงพอสำหรับการเติบโตของสินเชื่อรวมในระดับประมาณ 10%-15% ต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า ในขณะที่การขยายธุรกิจที่นอกเหนือจากที่คาดการณ์ไว้นั้นบริษัทอาจต้องมีการปรับโครงสร้างเงินทุนใหม่เพื่อที่จะดำรงฐานทุนให้มีเพียงพอ

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าผู้บริหารที่มากประสบการณ์ ตลอดจนประสิทธิภาพการปฏิบัติงานที่ปรับตัวดีขึ้น และการสนับสนุนจากธนาคารแม่จะช่วยให้บริษัทสามารถขยายสินเชื่อและรักษาฐานะทางการเงินในตลาดเป้าหมายได้ นอกจากนี้ ยังคาดว่าบริษัทจะสามารถควบคุมและรักษาคุณภาพสินทรัพย์ให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้และรักษาระดับการกำกับที่ดี อีกทั้งการสนับสนุนจากธนาคารแม่ยังคงคาดว่าจะมีอย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะการให้ความช่วยเหลือในด้านเงินทุน

อันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับเพิ่มขึ้น หากบริษัทสามารถพัฒนาฐานะทางการเงินและสถานะทางการเงินเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในทางกลับกัน อันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหากสถานะทางการเงินและคุณภาพสินเชื่อของบริษัทอ่อนแอลงอย่างต่อเนื่อง หรือสถานะความเสี่ยงและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงของระดับการสนับสนุนจากธนาคารแม่ที่มีต่อบริษัท หรือการเปลี่ยนแปลงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ต่อธนาคารแม่อาจมีผลกระทบต่ออันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทในอนาคต

### บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI)

อันดับเครดิตองค์กร: A-

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

THANI170A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2560	A-
THANI185A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2561	A-
THANI193A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2562	A-
THANI201A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,510 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
THANI203A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,450 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
THANI205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
THANI206A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-
THANI208A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	A-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

ข้อมูลงบการเงิน

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2560	2559	2558	2557	2556
สินทรัพย์รวม	36,288	33,365	29,505	27,864	27,293
เงินให้สินเชื่อรวม	37,287	34,169	29,921	28,224	27,421
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	1,682	1,421	1,000	920	588
เงินกู้ยืมระยะสั้น	16,844	20,151	12,907	8,560	9,010
เงินกู้ยืมระยะยาว	13,490	7,533	11,393	14,814	14,408
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,006	5,009	4,564	3,879	3,223
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	890	1,538	1,345	1,325	1,194
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	285	496	412	432	269
รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย	262	501	420	357	286
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	236	440	408	353	255
กำไรสุทธิ	504	881	749	704	754

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: %

	ม.ค.-มิ.ย. 2560	2559	2558	2557	2556
<b>ความสามารถในการทำกำไร</b>					
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	2.55 *	4.89	4.69	4.81	5.13
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/รายได้รวม	55.65	51.50	48.35	48.13	49.81
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน/รายได้รวม	14.76	14.73	14.67	12.80	10.66
กำไรจากการดำเนินงาน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	1.81 *	3.51	3.30	3.25	4.11
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	1.45 *	2.80	2.61	2.55	3.24
อัตราส่วนผลตอบแทน/ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	10.06 *	18.41	17.73	19.83	26.31
<b>คุณภาพสินทรัพย์</b>					
เงินให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้/เงินให้สินเชื่อรวม	4.40	4.44	4.64	5.24	3.60
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อรวมถัวเฉลี่ย	0.80 *	1.55	1.42	1.55	1.15
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อรวม	4.51	4.16	3.34	3.26	2.14
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้	102.56	93.73	72.13	62.20	59.50
<b>โครงสร้างเงินทุน</b>					
ส่วนของผู้ถือหุ้น/สินทรัพย์รวม	13.79	15.01	15.47	13.92	11.81
ส่วนของผู้ถือหุ้น/เงินให้สินเชื่อรวม	13.43	14.66	15.25	13.74	11.75
หนี้สิน/ส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	6.25	5.66	5.46	6.18	7.47
<b>สภาพคล่อง</b>					
เงินกู้ยืมระยะสั้น/หนี้สินรวม	53.84	71.07	51.75	35.69	37.43
เงินให้สินเชื่อรวม/สินทรัพย์รวม	102.75	102.41	101.41	101.29	100.47

\* ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใด ๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิตไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>