

# บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 90/2566

22 สิงหาคม 2566

## FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้มีประกัน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 09/06/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพินิจ
28/06/62	BBB+	Stable
05/06/60	BBB	Stable
06/01/60	BBB	Alert Developing
26/12/57	BBB	Stable

ติดต่อ:

จันทนา ทวีรัตนศิลป์

jantana@trisrating.com

สิริวรรณ วีระธำชัช

siriwan@trisrating.com

จิตตราพรณ ปันทะเลิศ

jitrapan@trisrating.com

ทวิโชค เจริญสกุลธรรม

taweechok@trisrating.com

นฤมล ชาลุชนะวิวัฒน์

narumol@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้าประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้าประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1 หมื่นล้านบาท ซึ่งครบกำหนดไถ่ถอนภายใน 5 ปีของบริษัทที่ระดับ “BBB+” ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่นี้ไปใช้สำหรับเป็นเงินทุนหมุนเวียน ขยายพอร์ตสินเชื่อ และชำระคืนหนี้

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจสินเชื่อที่มีหลักประกัน (Title Loan) ตลอดจนแหล่งเงินทุนที่มีความหลากหลาย และสภาพคล่องที่เพียงพอ

แม้ว่าฐานเงินทุนที่แข็งแกร่งของบริษัทยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนอันดับเครดิต แต่การลดลงของฐานเงินทุนและความสามารถในการสร้างรายได้ในช่วงที่ผ่านมาซึ่งหากยังคงดำเนินต่อไปก็อาจส่งผลในเชิงลบต่ออันดับเครดิตได้ ในขณะเดียวกัน อันดับเครดิตยังมีข้อจำกัดที่สำคัญจากความเสี่ยงด้านเครดิตของสินเชื่อที่เพิ่มสูงขึ้น ตลอดจนการแข่งขันที่รุนแรงยิ่งขึ้น และคุณภาพสินทรัพย์ที่อ่อนแอลงในกลุ่มตลาดสินเชื่อที่มีหลักประกันและสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่อีกด้วย

ผลการดำเนินงานโดยรวมของบริษัทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2566 สอดคล้องกับการคาดการณ์ของทริสเรทติ้ง อย่างไรก็ตาม การเติบโตของสินเชื่ออยู่ในระดับที่สูงกว่าสมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งจากผลของการที่บริษัทขยายสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่และสินเชื่อที่มีหลักประกันเป็นอย่างมากจนทำให้สถานะเงินทุนเสื่อมถอยลง

โดย ณ สิ้นไตรมาสที่ 2 ของปี 2566 (ไตรมาส 2/2566) บริษัทมีพอร์ตสินเชื่อคงค้างอยู่ที่ระดับ 8.71 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 107% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และเพิ่มขึ้น 34.8% เมื่อเทียบกับสิ้นไตรมาสก่อน โดยส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการที่บริษัทได้รวมสินเชื่อสุทธิจำนวน 1.5 หมื่นล้านบาทของ บริษัท เงินสดทันใจ จำกัด (FM) เข้ามา ณ สิ้นไตรมาส 2/2566 หลังจากบริษัทได้ซื้อหุ้นในสัดส่วน 49% คืนจากธนาคารออมสิน (GSB/อันดับเครดิต “AAA/Stable”)

รายได้สุทธิของบริษัทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2566 เพิ่มขึ้นเป็น 2.5 พันล้านบาท โดยเพิ่มขึ้น 12.7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนจากการขยายตัวอย่างมากของรายได้ดอกเบี้ยซึ่งเป็นไปในทิศทางที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้แม้ว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายสำรองที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ รวมทั้งมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มสูงขึ้นก็ตาม ทั้งนี้ บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2566 เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนจากการมีค่าคอมมิชชั่นที่จ่ายให้แก่ตัวแทนจำหน่ายรถจักรยานยนต์และค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่เพิ่มสูงขึ้น รวมทั้งจากการขยายสาขา

ค่าใช้จ่ายสำรองที่เพิ่มขึ้นนั้นเกิดจากสำรองปกติสำหรับการขยายพอร์ตสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ของ บริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) (SCAP) รวมทั้งการตั้งสำรองค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่เป็นส่วนเพิ่มจากการบริหารจัดการ (Management

Overlay) สำหรับ บริษัท ศรีสวัสดิ์ พาวเวอร์ 2014 จำกัด (S2014) รวมถึงการตั้งสำรองครั้งเดียวสำหรับ บริษัท บริหารสินทรัพย์ เอส ดับบลิว พี จำกัด และสินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นหลักประกัน (สินเชื่อทะเบียนรถ) ในประเทศไทยตาม แม้จะมีการตั้งสำรองที่สูงขึ้น แต่อัตราค่าเผื่อผลขาดทุนจากการด้อยค่าด้านเครดิตต่อสินเชื่อที่มีการด้อยค่าด้านเครดิต (NPL Coverage Ratio) ก็เพิ่มขึ้นเป็น 51% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 จาก 47% ณ สิ้นปี 2565 ซึ่งในมุมมองของทริสเรตติ้งเห็นว่ายังคงต่ำกว่าของผู้ประกอบการสินเชื่อที่มีหลักประกันรายอื่น ๆ เป็นอย่างมาก

ในด้านของคุณภาพสินทรัพย์นั้น อัตราส่วนสินเชื่อที่มีการด้อยค่าด้านเครดิต (NPL Ratio) ของบริษัทมีสัญญาณที่มีแนวโน้มแย่ลงเหมือนคู่แข่ง โดยบริษัทมีอัตราส่วนสินเชื่อที่มีการด้อยค่าด้านเครดิตเพิ่มขึ้นเป็น 2.6% ณ สิ้นไตรมาส 2/2566 จาก 2.5% ณ เดือนธันวาคม 2565 การก่อตัวของสินเชื่อที่มีการด้อยค่าด้านเครดิตก็เพิ่มขึ้นเป็น 4.5% ในไตรมาส 2/2566 จาก 2.2% ในไตรมาส 1/2566 ในขณะเดียวกัน อัตราค่าเผื่อผลขาดทุนจากการด้อยค่าด้านเครดิต (Credit Cost) ต่อสินเชื่อก็เพิ่มขึ้นเป็น 3.0% ในไตรมาส 2/2566 จาก 1.4% ในไตรมาส 1/2566

ทริสเรตติ้งคาดการณ์ว่าอัตราส่วนสินเชื่อที่มีการด้อยค่าด้านเครดิตของบริษัทจะค่อย ๆ เพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 4% ในปี 2568 จากสมมติฐานกรณีพื้นฐานที่คาดว่า การก่อตัวของสินเชื่อที่มีการด้อยค่าด้านเครดิตจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปอีกในระยะ 2-3 ปีข้างหน้าซึ่งน่าจะจะมีปัจจัยผลักดันจากการสิ้นสุดลงของโครงการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ ตลอดจนการขยายตัวของสินเชื่อที่แข็งแกร่งของบริษัทภายหลังสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) และการเข้าสู่ระยะการเติบโตที่ช้าลงของพอร์ตสินเชื่อรถจักรยานยนต์ใหม่ ทั้งนี้ ในกรณีที่คุณภาพสินเชื่อของบริษัทยังคงอยู่ภายใต้กรอบสมมติฐานของทริสเรตติ้งก็ไม่น่าจะมีผลกระทบต่อสถานะความเสี่ยงของบริษัทแต่อย่างใด

ในแง่ของฐานทุนนั้น อัตราส่วนเงินทุนที่ปรับความเสี่ยงของบริษัท (RAC) ยังคงอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม จากการขยายตัวอย่างรวดเร็วของสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่และสินเชื่อทะเบียนรถ อัตราส่วนเงินทุนที่ปรับความเสี่ยงของบริษัทจึงลดลงอย่างมากมาอยู่ที่ระดับ 22.5% ในไตรมาส 2/2566 จาก 32.2% ณ สิ้นปี 2565 หากบริษัทดำเนินกลยุทธ์การเติบโตในเชิงรุกต่อไปจนทำให้อัตราส่วนเงินทุนที่ปรับความเสี่ยงลดลงอีกก็อาจจะส่งผลในเชิงลบต่อแนวโน้มและอันดับเครดิตของบริษัทได้

ในขณะเดียวกัน ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราส่วนกำไรก่อนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์เสี่ยงถัวเฉลี่ย (EBT/ARWA) นั้นอยู่ที่ระดับ 6.0% (อัตราส่วนเต็มปี) ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2566 ซึ่งเป็นไปตามที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้ อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนนี้ได้ลดลงจากระดับ 9.6% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2565 ทริสเรตติ้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะยังคงได้รับแรงกดดันจากอัตราดอกเบี้ยผลตอบแทนรับที่ลดลง ตลอดจนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าต้นทุนด้านเครดิตของบริษัทจะเพิ่มขึ้นอีกเนื่องจากสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่มีความไม่แน่นอนและสถานะเครดิตโดยทั่วไปของลูกหนี้ที่มีความอ่อนแอ แม้ว่าประมาณการอัตราส่วนกำไรก่อนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์เสี่ยงถัวเฉลี่ยที่ทริสเรตติ้งให้แก่บริษัทที่ระดับประมาณ 5%-6% ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจะยังคงได้รับการประเมินในระดับที่ “เพียงพอ” และเป็นปัจจัยที่สนับสนุนอันดับเครดิตในปัจจุบัน แต่อัตราส่วนที่ลดลงยิ่งขึ้นก็อาจเป็นแรงกดดันต่ออันดับเครดิตได้

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถดำรงสถานะเงินทุนให้อยู่ในระดับที่แข็งแกร่งต่อไปได้และบริษัทจะยังคงสามารถดำรงสถานะทางการตลาดให้แข็งแกร่งอีกทั้งจะบริหารจัดการผลการดำเนินงานทางการเงินและคุณภาพสินทรัพย์เป็นอย่างดีโดยสอดคล้องกับสมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้ง

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตจะยังไม่เกิดขึ้นในระยะใกล้แต่อาจเป็นไปได้หากบริษัทยังคงสามารถรักษาสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งต่อไปได้โดยมีการกระจายตัวของส่วนผสมของสินทรัพย์เสี่ยงที่ดีในขณะที่คุณภาพสินทรัพย์และสถานะเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในทางกลับกัน อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากคุณภาพสินทรัพย์ของบริษัทอ่อนตัวลงอย่างมีนัยสำคัญจนส่งผลทำให้สถานะเงินทุน ตลอดจนภาระหนี้สินทางการเงินและความสามารถในการสร้างรายได้ของบริษัทเสื่อมถอยลงจนทำให้อัตราส่วนเงินทุนที่ปรับความเสี่ยงลดลงมาอยู่ในระดับต่ำกว่า 25% หรืออัตราส่วนกำไรก่อนภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์ที่ปรับความเสี่ยงรวมถัวเฉลี่ยลดต่ำกว่า 3.5% เป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่อง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร, 17 กุมภาพันธ์ 2563

บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SAWAD)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SAWAD248B: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 1,998 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2567	BBB+
SAWAD253A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 657 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	BBB+
SAWAD254A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 4,113 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	BBB+
SAWAD258A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 2,882.6 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	BBB+
SAWAD261A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 1,999.5 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	BBB+
SAWAD265A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 5,009.5 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	BBB+
SAWAD266A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 1,343 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	BBB+
SAWAD271A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 2,002.5 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	BBB+
SAWAD275A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 1,314.7 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	BBB+
SAWAD285A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 2,844 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	BBB+
หุ้นกู้มีการค้าประกันวงเงินไม่เกิน 1 หมื่นล้านบาท อายุไม่เกิน 5 ปี	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายแท้จริงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)