

## บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 75/2560

20 พฤศจิกายน 2560

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

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

### เหตุผล

ทริสเรทติ้งยืนยันอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" ในขณะที่เดียวกันยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วย โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะธุรกิจของบริษัทอันเนื่องมาจากสถานะทางการตลาดและผลประกอบการทางการเงินที่ปรับดีขึ้นอย่างสม่ำเสมอ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงคณะผู้บริหารที่มีประสบการณ์สูงในธุรกิจสินเชื่อรถยนต์ใช้แล้วและรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์ รวมถึงการพัฒนาขั้นตอนการปฏิบัติงานและระบบบริหารความเสี่ยงอย่างต่อเนื่อง การพิจารณาอันดับเครดิตยังคงคำนึงถึงการสนับสนุนทั้งในด้านธุรกิจและการเงินจาก ธนาคารธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท อันดับเครดิตของบริษัทได้รับการปรับเพิ่มขึ้นจากการเป็นบริษัทลูกที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของธนาคารธนชาติ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนบางส่วนจากความกังวลเกี่ยวกับการแข่งขันที่รุนแรง คุณภาพสินเชื่อและการพึ่งพิงสินเชื่อรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์เป็นหลัก ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

บริษัทราชธานีลิสซิ่งมีสถานะเป็นบริษัทลูกของธนาคารธนชาติมาตั้งแต่ปี 2553 หลังจากการควบรวมกิจการระหว่างธนาคารนครหลวงไทย จำกัด (มหาชน) กับธนาคารธนชาติพร้อมทั้งมีการปรับโครงสร้างเงินทุนของบริษัท ปัจจุบันบริษัทเป็นหนึ่งในบริษัทลูกที่อยู่ในกลุ่มควบรวมแบบ Non-Solo Consolidation กับธนาคารธนชาติตามกฎหมายเกณฑ์การกำกับแบบรวมกลุ่มของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) แม้ว่าธุรกิจหลักของบริษัทคือธุรกิจสินเชื่อรถยนต์จะทับซ้อนกับธุรกิจสินเชื่อรถยนต์ของธนาคารธนชาติ ทว่าบริษัทและธนาคารก็มีผลิตภัณฑ์และตลาดเป้าหมายที่ต่างกัน โดยบริษัทเน้นกลุ่มตลาดที่ธนาคารธนชาติยังเข้าไม่ถึง นอกจากนี้ ธนาคารธนชาติยังได้ให้ความช่วยเหลือแก่บริษัทในการพัฒนากระบวนการอนุมัติสินเชื่อและการจัดเก็บหนี้เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานด้วย โดยมีการนำนโยบายการบริหารความเสี่ยงในด้านต่าง ๆ มาใช้ในบริษัทเพื่อให้สอดคล้องกับมาตรฐานของธนาคารธนชาติ ทั้งนี้ บริษัทยังได้รับคำแนะนำอย่างใกล้ชิดจากธนาคารและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ ธปท. ผ่านการกำกับดูแลจากธนาคารแม่ด้วยเช่นกัน

บริษัทมีความคล่องตัวทางการเงินมากขึ้นหลังจากมีสถานะเป็นบริษัทลูกของธนาคารธนชาติซึ่งทำให้บริษัทได้รับการสนับสนุนทั้งในด้านธุรกิจและการเงินเพิ่มมากขึ้นจนช่วยยกระดับความสามารถในการแข่งขันและสนับสนุนความพยายามในการขยายธุรกิจของบริษัท บริษัทสามารถยกระดับสถานะทางการตลาดได้อย่างต่อเนื่องโดยสะท้อนจากการเติบโตที่สม่ำเสมอของสินเชื่อ ทั้งนี้ ระหว่างปี 2550-2556 สินเชื่อของบริษัทเติบโตในอัตราสูงกว่า 10% มาโดยตลอด มูลค่าสินเชื่อคงเหลือรวมมีอัตราการเติบโตสะสมโดยเฉลี่ยต่อปีอยู่ที่ระดับ 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 ในปี 2559 สินเชื่อรวมของบริษัทกลับมาเพิ่มขึ้นอย่างมาก มาอยู่ที่ 34,169 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% จากปี 2558 สินเชื่อรวมของบริษัทยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ 39,184 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2560 เพิ่มขึ้น 15% เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2559

บริษัทเน้นการให้บริการสินเชื่อรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์มาตั้งแต่ปี 2549 โดยสินเชื่อในกลุ่มนี้คิดเป็น 67% ของสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์คงค้างของบริษัท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2560 บริษัทถือเป็นผู้นำตลาดในสินเชื่อรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์ อย่างไรก็ตาม การพึ่งพิงสินเชื่อรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์เป็นหลักทำให้บริษัทมีความเสี่ยงในการกระจุกตัวในธุรกิจดังกล่าว นอกจากนี้ สินเชื่อสำหรับรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์เป็นสินเชื่อที่มีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ บริษัทจึงได้พยายาม

### ติดต่อ:

ศิริพร ไกรรส  
siriporn@trisrating.com

อรรถพร ศุภชยานนท์, CFA  
annop@trisrating.com

ทวีโชค เขียมสกุลธรรม  
taweekok@trisrating.com

ไรทิวา นฤมล  
raithiwa@trisrating.com

[WWW.TRISRATING.COM](http://WWW.TRISRATING.COM)

ชดเชยความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้ายกเลิกด้วย การคิดอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น การเรียกเก็บเงินค่าน้ำที่เพิ่มขึ้น และการเรียกร้องให้ลูกค้าจ่ายชำระเป็นเช็คลงวันที่ล่วงหน้า 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 รวมทั้งจากการขายหนี้ต่อคุณภาพ การปรับโครงสร้างหนี้ และกระบวนการติดตามหนี้ที่เข้มงวด ณ สิ้นปี 2559 อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้เท่ากับ 4.4% ลดลงอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ 4.3% ณ เดือนกันยายน 2560 อย่างไรก็ตามกลางภาวะเศรษฐกิจที่ยังเปราะบางในปัจจุบัน ทริสเรทติ้งยังคงให้ความสำคัญในการติดตามคุณภาพสินเชื่อของบริษัท

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

การที่บริษัทมีสถานะเป็นบริษัทลูกที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของธนาคารธนชาตทำให้ทริสเรทติ้งลดความกังวลเกี่ยวกับสภาพคล่องและความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัทลงไป บริษัทยังได้เสริมฐานทุนในปี 2556 ด้วยการจ่ายหุ้นปันผล อย่างไรก็ตาม การจ่ายหุ้นปันผลไม่เพียงพอต่อการรักษาระดับอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนดังกล่าวลดลงเป็น 11.8% ณ สิ้นปี 2556 จาก 13.1% ณ สิ้นปี 2555 อันเนื่องมาจากการขยายสินเชื่ออย่างรวดเร็วในช่วงเวลาดังกล่าว ในปี 2557 บริษัทยังคงจ่ายหุ้นปันผลอีกครั้งแต่สินเชื่อเติบโตน้อยลง ส่งผลให้อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นเป็น 13.9% ในปี 2557 และ 15.5% ในปี 2558 เมื่อพิจารณาถึงอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทในปัจจุบันที่ระดับ 14% รวมถึงระดับความสามารถในการทำกำไรและนโยบายการจ่ายเงินปันผลในอนาคตแล้วทำให้คาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวน่าจะเพียงพอสำหรับการเติบโตของสินเชื่อรวมในระดับประมาณ 10%-15% ต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า ในขณะที่การขยายธุรกิจที่นอกเหนือจากที่คาดการณ์ไว้นั้นบริษัทอาจต้องมีการปรับโครงสร้างเงินทุนใหม่เพื่อที่จะดำรงฐานทุนให้มีเพียงพอ

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าผู้บริหารที่มากประสบการณ์ ตลอดจนประสิทธิภาพการปฏิบัติงานที่ปรับตัวดีขึ้น และการสนับสนุนจากธนาคารแม่จะช่วยช่วยให้บริษัทสามารถขยายสินเชื่อและรักษาฐานะทางการเงินในตลาดเป้าหมายได้ นอกจากนี้ยังคาดว่าบริษัทจะสามารถควบคุมและรักษาคุณภาพสินทรัพย์ให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้และรักษาระดับการทำกำไรที่ดี อีกทั้งการสนับสนุนจากธนาคารแม่ยังคาดว่าจะมีอยู่อย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะการให้ความช่วยเหลือในด้านเงินทุน

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับเพิ่มขึ้น หากบริษัทสามารถพัฒนาสถานะทางการเงินและสถานะทางการเงินเพิ่มขึ้นได้อย่างมีนัยสำคัญ ในทางกลับกัน อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหากสถานะทางการเงินและคุณภาพสินเชื่อของบริษัทอ่อนแอลงอย่างต่อเนื่อง หรือสถานะความเสี่ยงและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงของระดับการสนับสนุนจากธนาคารแม่ที่มีต่อบริษัท หรือการเปลี่ยนแปลงสถานะของบริษัทในการเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ต่อธนาคาร แม่อาจมีผลกระทบต่ออันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทในอนาคต

#### บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
<b>อันดับเครดิตตราสารหนี้:</b>	
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-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน วงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท อายุไม่เกิน 3 ปี	A-
<b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>	Stable

ข้อมูลงบการเงิน

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	ม.ค.-ก.ย. 2560	2559	2558	2557	2556
สินทรัพย์รวม	38,177	33,365	29,505	27,864	27,293
เงินให้สินเชื่อรวม	39,184	34,169	29,921	28,224	27,421
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	1,682	1,421	1,000	920	588
เงินกู้ยืมระยะสั้น	18,400	20,151	12,907	8,560	9,010
เงินกู้ยืมระยะยาว	11,422	7,533	11,393	14,814	14,408
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,308	5,009	4,564	3,879	3,223
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	1,366	1,538	1,345	1,325	1,194
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	407	496	412	432	269
รายได้ที่มีโชคดอกเบี้ย	404	501	420	357	286
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	355	440	408	353	255
กำไรสุทธิ	806	881	749	704	754

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: %

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	ม.ค.-ก.ย. 2560	2559	2558	2557	2556
<b>ความสามารถในการทำกำไร</b>					
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	3.82 *	4.89	4.69	4.81	5.13
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/รายได้รวม	56.01	51.50	48.35	48.13	49.81
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน/รายได้รวม	14.57	14.73	14.67	12.80	10.66
กำไรจากการดำเนินงาน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	2.82 *	3.51	3.30	3.25	4.11
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	2.25 *	2.80	2.61	2.55	3.24
อัตราส่วนผลตอบแทน/ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	15.62 *	18.41	17.73	19.83	26.31
<b>คุณภาพสินทรัพย์</b>					
เงินให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้/เงินให้สินเชื่อรวม	4.29	4.44	4.64	5.24	3.60
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อรวมถัวเฉลี่ย	1.11 *	1.55	1.42	1.55	1.15
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อรวม	4.47	4.16	3.34	3.26	2.14
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้	104.31	93.73	72.13	62.20	59.50
<b>โครงสร้างเงินทุน</b>					
ส่วนของผู้ถือหุ้น/สินทรัพย์รวม	13.90	15.01	15.47	13.92	11.81
ส่วนของผู้ถือหุ้น/เงินให้สินเชื่อรวม	13.55	14.66	15.25	13.74	11.75
หนี้สิน/ส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	6.19	5.66	5.46	6.18	7.47
<b>สภาพคล่อง</b>					
เงินกู้ยืมระยะสั้น/หนี้สินรวม	55.98	71.07	51.75	35.69	37.43
เงินให้สินเชื่อรวม/สินทรัพย์รวม	102.64	102.41	101.41	101.29	100.47

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิตไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ โดยที่มิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึง ไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของบริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>