

บริษัทบริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 10/2563

21 กุมภาพันธ์ 2563

FINANCIAL INSTITUTIONS

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 17/02/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิง
17/02/63	A-	Stable

ติดต่อ:

สิทธการย์ ดงพิพัฒน์, CFA, FRM
sithakarn@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โภษาคาร
preeyaporn@trisrating.com

ทวีโชค เจียมสกุลธรรม
taweechock@trisrating.com

นฤมล ชาญชนะวิวัฒน์
narumol@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัทบริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" พร้อมกันนี้ ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ค้ำยสิทธิ ไม่มีหลักประกันคงค้างโดยมีวงเงินทั้งหมด 4.497 หมื่นล้านบาทที่ระดับ "A-" ด้วย โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงความชำนาญและความเป็นผู้นำในตลาดบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพของบริษัท นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงรายได้หลักของบริษัทที่ค่อนข้างมั่นคงและแข็งแกร่ง ตลอดจนระดับการก่อหนี้ที่ต่ำ และการกระจายตัวที่ดีของแหล่งเงินทุนด้วย

จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ ซึ่งโดยหลักคือความเสี่ยงในด้านการกำหนดราคาซื้อสินทรัพย์และการกระจุกตัวในภาคอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งมองว่าความเชี่ยวชาญของบริษัทในการตั้งราคาซื้อและการกระจายตัวของประเภทสินทรัพย์และสถานที่ตั้งของอสังหาริมทรัพย์จะช่วยลดทอนความเสี่ยงดังกล่าวลงได้มาก

บริษัทมีสถานะทางการตลาดที่เข้มแข็งจากการเป็นบริษัทบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่มีขนาดใหญ่ที่สุดโดยมีปัจจัยเกื้อหนุนจากการมีความสัมพันธ์ทางธุรกิจ และเงินทุนกับธนาคารที่หลากหลายและยาวนาน นอกจากนี้ บริษัทยังมีฐานข้อมูลที่กว้างขวาง รวมทั้งมีผู้บริหารและพนักงานที่มีประสบการณ์สูงซึ่งเป็นประโยชน์ในการตั้งราคาซื้อที่เหมาะสมและช่วยบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ ปัจจัยเหล่านี้ช่วยให้บริษัทสามารถขยายพอร์ตสินทรัพย์ได้อย่างต่อเนื่องในหลายปีที่ผ่านมา โดยสินทรัพย์ที่บริษัทบริหารประกอบไปด้วยเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ลูกหนี้ขายผ่อนชำระ และทรัพย์สินรอการขาย บริษัทยังมีรายได้ที่ค่อนข้างสม่ำเสมออีกด้วย โดยในปี 2561 กระแสเงินสดรับของบริษัทประมาณ 65% มาจากการบริหารสินทรัพย์ที่มาจากเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ด้วยคุณภาพ

บริษัทมีหนี้อยู่ในระดับต่ำเมื่อพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เดือนกันยายน 2562 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 1.79 เท่า โดยหลังจากเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนครั้งแรก อัตราส่วนดังกล่าวคาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อยจากที่มีการจ่ายเงินปันผลจำนวน 1.3 หมื่นล้านบาทให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน (FIDF) ก่อนการเสนอขายหลักทรัพย์ เนื่องจากบริษัทยังคงมีการขยายธุรกิจในช่วงเศรษฐกิจชะลอตัวจากการใช้หนี้ในการลงทุนในสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะเพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ในระยะยาวอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นน่าจะยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่า 2.5 เท่าโดยมีปัจจัยเกื้อหนุนจากเงินสดที่จัดเก็บได้อย่างสม่ำเสมอที่สามารถนำมาชำระคืนหนี้ได้บางส่วนขณะที่ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจากกำไรที่ได้รับ นอกจากนี้ อัตราการก่อหนี้ของบริษัทยังอยู่ภายใต้การควบคุมของข้อกำหนดจากสถาบันการเงินต่าง ๆ ให้มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในระดับที่ต่ำกว่า 2.5 เท่าอีกด้วย ในขณะที่ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญที่ยังไม่เพียงพอจากการปรับใช้มาตรฐานบัญชี TFRS9 นั้นจะถูกหักออกจากส่วนของผู้ถือหุ้นโดยตรง ซึ่งผลกระทบต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทนั้นไม่มีนัยสำคัญ

รายได้หลักของบริษัทเกิดจากเงินสดที่เก็บได้จากการบริหารจัดการลูกหนี้และทรัพย์สินรอการขาย โดย ณ เดือนกันยายน 2562 รายได้จากสินทรัพย์ด้วยคุณภาพของบริษัทคิดเป็น 85% ของรายได้รวม ในขณะที่อีก 14% เป็นรายได้จากทรัพย์สินรอการขาย ทั้งนี้ รายได้ส่วนใหญ่มาจากสินทรัพย์ที่บริษัทซื้อเข้ามาแล้วมากกว่า 5 ปีที่แล้วหรือนานกว่านั้น จากสถิติที่ผ่านมา บริษัทใช้เวลาในการเริ่มสร้างกำไรจากสินทรัพย์ประมาณ 7 ปีสำหรับลูกหนี้ด้วยคุณภาพและ 5 ปีสำหรับทรัพย์สินรอการขาย

ค่าใช้จ่ายหลักในการดำเนินงานของบริษัทคือดอกเบี้ยจ่ายและค่าใช้จ่ายบุคลากร ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 ค่าใช้จ่ายทั้งสองประเภทคิดเป็นอัตราส่วนประเภทย่อย 17% ของรายได้รวม อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ยของบริษัทอยู่ที่ระดับ 5.7% สำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 หลังจากการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนครั้งแรก ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะลดลงต่ำกว่าระดับ 5% จากการที่บริษัทมีภาระต้องจ่ายภาษีนิติบุคคล ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะมีแรงกดดันจากต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มสูงขึ้นด้วย อย่างไรก็ตาม รายได้จากธุรกิจหลักของบริษัทคาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับที่ดี

บริษัทมีแหล่งเงินทุนที่มั่นคงและกระจายตัวจากสถาบันการเงินต่าง ๆ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นธนาคารที่ขายลูกหนี้ด้วยคุณภาพให้แก่บริษัท แม้ว่าสินทรัพย์ส่วนใหญ่ของบริษัทจะมีสภาพคล่องที่ดี แต่เงินกู้ยืมส่วนใหญ่ของบริษัทก็เป็นเงินกู้ยืมระยะยาว บริษัทมีวงเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 5.4 หมื่นล้านบาทเพื่อสนับสนุนการขยายธุรกิจ บริษัทยังมีการออกตั๋วสัญญาใช้เงินเพื่อใช้ในการจ่ายชำระค่าลูกหนี้ด้วยคุณภาพที่ซื้อมาจากสถาบันการเงินบางส่วนด้วย ณ เดือนธันวาคม 2562 ตั๋วสัญญาใช้เงินคงค้างของบริษัทมีมูลค่าคงเหลืออยู่ที่ประมาณ 3 พันล้านบาท บริษัทยังมีวงเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวนประมาณ 2.9 หมื่นล้านบาทซึ่ง 70% ของวงเงินดังกล่าวเป็นวงเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้ นอกจากนี้ บริษัทยังเข้าถึงตลาดทุนโดยการออกจำหน่ายหุ้นกู้อย่างต่อเนื่องอีกด้วย โดย ณ เดือนธันวาคม 2562 บริษัทมีมูลค่าหุ้นกู้คงค้างอยู่ที่ 4.5 หมื่นล้านบาท

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีสภาพคล่องทางการเงินที่เพียงพอ ณ เดือนธันวาคม 2562 บริษัทมีวงเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 2 หมื่นล้านบาทที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากธนาคารต่าง ๆ นอกจากนี้ บริษัทยังสามารถขายสินทรัพย์ที่กลับมาเป็นลูกหนี้ที่ดีให้แก่สถาบันการเงินอีกด้วยแม้ว่าจะต้องมีการวางแผนล่วงหน้าที่ดีเพราะต้องใช้เวลา 60-72 เดือนกว่าจะได้รับเงินก็ตาม

บริษัทไม่มีประเด็นที่น่ากังวลอย่างมีนัยสำคัญต่อความไม่สอดคล้องกันของโครงสร้างสินทรัพย์และหนี้สิน ณ เดือนกันยายน 2562 ประมาณ 77% ของเงินกู้ยืมของบริษัทเป็นเงินกู้ยืมระยะยาวซึ่งมีอายุเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 6 ปีโดยเทียบกับอายุเฉลี่ยของสินทรัพย์ที่ 6-8 ปี บริษัทมีเงินกู้ยืมที่จะครบกำหนดชำระในระยะเวลาก่อนอีก 12 เดือนข้างหน้าอยู่ที่ประมาณ 2.5 หมื่นล้านบาทซึ่งจะจ่ายชำระคืนโดยใช้กระแสเงินสดที่ได้รับจากการบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพและทรัพย์สินรอการขาย นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าเงินกู้ระยะสั้นส่วนใหญ่ของบริษัทจะยังได้รับการกู้ยืมใหม่ต่อไป

บริษัทมีความเสี่ยงในด้านการกระจุกตัวที่ค่อนข้างมากในภาคอสังหาริมทรัพย์เนื่องจากเป็นสินทรัพย์ที่ใช้เป็นหลักประกันในลูกหนี้ด้วยคุณภาพที่บริษัทลงทุน ดังนั้น สภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์จึงอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการทางการเงินของบริษัทเนื่องจากจะส่งผลกระทบต่อราคาและความสามารถในการขายอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทได้บังคับหลักประกันมา อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งเชื่อว่าการกระจายตัวของสินทรัพย์ทั้งในด้านประเภทของสินทรัพย์และสถานที่ตั้งจะช่วยลดความเสี่ยงได้ในระดับหนึ่ง ณ เดือนมิถุนายน 2562 อสังหาริมทรัพย์ของบริษัทเมื่อพิจารณาจากต้นทุนคิดเป็นที่ดินเปล่าที่สัดส่วน 29% บ้านเดี่ยว 27% ในขณะที่ส่วนที่เหลือมีการกระจายตัวที่ดีในอสังหาริมทรัพย์หลากหลายประเภท ในด้านสถานที่ตั้งนั้น อสังหาริมทรัพย์ของบริษัทจะอยู่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลในสัดส่วน 45% ในเขตภาคกลาง 20% และส่วนที่เหลือกระจายไปตามภาคต่าง ๆ นอกจากนี้ บริษัทยังมีการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ใหม่ทุก ๆ ปีเพื่อช่วยให้บริษัทตั้งราคาขายสินทรัพย์ได้ใกล้เคียงกับราคาตลาดมากที่สุดด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะรักษาผลประกอบการทางการเงินที่แข็งแกร่งและดูแลให้ระดับการก่อหนี้อยู่ในระดับต่ำเอาไว้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากผลประกอบการทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ต่ำกว่า 1.5 เท่าอย่างต่อเนื่องในช่วงระยะเวลาหนึ่ง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากสถานะในการก่อหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากการขยายธุรกิจในเชิงรุกโดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่า 2.75 เท่าอย่างต่อเนื่องในช่วงระยะเวลาหนึ่ง หรือผลประกอบการทางการเงินของบริษัทถดถอยลง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร, 17 กุมภาพันธ์ 2563

บริษัทบริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (BAM)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BAM206A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A-
BAM211A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A-
BAM216A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A-
BAM219A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A-
BAM226A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A-
BAM227A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A-
BAM239A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A-
BAM23DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,100 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A-
BAM246A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
BAM247A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A-
BAM256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 370 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
BAM259A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A-
BAM276A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A-
BAM279A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A-
BAM286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,400 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A-
BAM297A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2572	A-
BAM317A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2574	A-
BAM347A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2577	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เบียดเบียน ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria