

บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 204/2561

27 ธันวาคม 2561

FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร: AA
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 21/12/60

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพิโนง
21/12/60	AA	Stable
19/09/55	AA-	Stable
18/11/54	A-	Positive
27/05/53	A-	Stable

ติดต่อ:

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

สิริวรรณ วีระมาชัย

siriwan@trisrating.com

ไรทิวา นฤมล

raithiwa@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรระดับ "AA" ของ บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน) โดยอันดับเครดิตดังกล่าวได้รับการปรับเพิ่มขึ้นจากสถานะอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทในฐานะเป็นบริษัทที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ทั้งนี้ อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทสะท้อนถึงแหล่งรายได้ที่กระจายตัวดี สถานะทางการตลาดและความสามารถในการทำกำไรที่แข็งแกร่ง การได้รับผลกระทบจากความเสียหายทางด้านราคาของหลักทรัพย์และความเสี่ยงทางด้านเครดิตที่จำกัด และฐานเงินทุนและสภาพคล่องที่เพียงพอของบริษัท

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

การเป็นบริษัทที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของธนาคารกรุงเทพ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทเป็นบริษัทที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของธนาคารกรุงเทพ เนื่องจากบริษัทช่วยให้ธนาคารสามารถให้บริการทางการเงินได้อย่างครบวงจรแก่ลูกค้าและธนาคารยังได้รับประโยชน์จากความชำนาญในตลาดทุนของบริษัท ในขณะที่เดียวกันบริษัทก็ได้รับประโยชน์จากเครือข่ายและฐานลูกค้าของธนาคารกรุงเทพ และส่งเสริมให้มีการแนะนำลูกค้าระหว่างกันอีกด้วย นอกจากนี้ความช่วยเหลือทางด้านงบการเงินแล้ว บริษัทยังได้รับความช่วยเหลือทางการเงินจากธนาคารกรุงเทพในรูปแบบของวงเงินสินเชื่ออีกด้วย

สถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่ง

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในธุรกิจหลักทรัพย์ไว้ได้ในอีก 2-3 ปีข้างหน้า บริษัทสามารถรักษาส่วนแบ่งทางการตลาดในธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในเชิงมูลค่าการซื้อขายไว้ได้แม้การแข่งขันในอุตสาหกรรมจะรุนแรง โดยบริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่ 4.7% ในช่วง 10 เดือนแรกของปี 2561 ซึ่งอยู่ในอันดับ 6 ของอุตสาหกรรม เนื่องจากบริษัทมีฐานลูกค้ารายย่อยขนาดใหญ่ บริษัทจึงสามารถรักษาระดับอัตราค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ส่งผลให้บริษัทมีส่วนแบ่งรายได้ในธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์สูงที่สุดที่ 8.2% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2561

บริษัทยังเป็นผู้นำในตลาดในธุรกิจอื่น ๆ โดยบริษัทมีส่วนแบ่งรายได้ในธุรกิจนายหน้าซื้อขายตราสารอนุพันธ์ (TFEX) เป็นอันดับสองที่ 7.8% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 บริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดของมูลค่าการซื้อขายไปสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์เป็นอันดับหนึ่งที่ 41.7% ในช่วง 10 เดือนแรกของปี 2561 และเป็นหนึ่งในบริษัทหลักทรัพย์ที่มีรายได้จากรุกจิวาณิชยกรรมมากที่สุดในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา

การมีแหล่งรายได้ที่กระจายตัว

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะรักษาแหล่งรายได้ที่มีความหลากหลายไว้ได้ โดยในปี 2560 รายได้ค่านายหน้าจากการซื้อขายหลักทรัพย์และตราสารอนุพันธ์คิดเป็น 59% ของรายได้รวมของบริษัท ซึ่งอยู่ในระดับเดียวกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ 60% การพึ่งพารายได้จากค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และตราสารอนุพันธ์ในระดับปานกลางนั้นทำให้รายได้ของบริษัทอ่อนไหวน้อยลงต่อความผันผวนของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดและอัตราค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการคิดเป็น 15% ของรายได้รวมของบริษัทในปี 2560 โดยมาจากการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์และการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินเป็นหลัก กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์และตราสารอนุพันธ์คิดเป็น 11% ของรายได้รวมในปี 2560 เทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 9.5%

ความสามารถในการทำกำไรที่แข็งแกร่ง

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะคงความสามารถในการทำกำไรที่ดีไว้ได้ในอีก 2-3 ปีข้างหน้า แม้ว่าการแข่งขันจะรุนแรง เนื่องจากบริษัทสามารถรักษาระดับอัตราค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยไว้ได้

และยังคงสร้างรายได้จากผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ด้วย โดยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ยแบบที่ปรับเป็นตัวเลขเต็มปีแล้วอยู่ที่ 8.4% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 4.3% นอกจากนี้ บริษัทยังมีค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อรายได้สุทธิที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอย่างต่อเนื่อง โดยอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทอยู่ที่ 45.2% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 เทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 59.3% ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรที่เข้มแข็งเป็นเวลาหลายปีติดต่อกัน

ผลกระทบจากความเสี่ยงทางด้านราคาของหลักทรัพย์และความเสี่ยงทางด้านเครดิตที่จำกัด

บริษัทมีความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ไม่มากเนื่องจากบริษัทมีการลงทุนที่จำกัดเพียงการหาผลตอบแทนแบบ Arbitrage และการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องเท่านั้น ทริสเรทติ้งคาดว่าระบบบริหารจัดการความเสี่ยงของบริษัทจะยังคงมีประสิทธิภาพในการป้องกันไม่ให้บริษัทต้องขาดทุนจากการเสนอขายผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายในระดับที่สูงจนเกินไป ในด้านความเสี่ยงจากการให้สินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์นั้น บริษัทมีมาตรการให้สินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์คงค้างจำนวน 3,054 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2561 หรือคิดเป็น 4% ของการให้สินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์ของทั้งอุตสาหกรรม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงสามารถควบคุมความเสี่ยงด้านเครดิตในส่วนนี้ได้ต่อไปโดยใช้เกณฑ์การเรียกหลักประกันเพิ่มและการบังคับขายที่เคร่งครัด รวมทั้งคงนโยบายการกำหนดเกณฑ์ของหลักประกันและการพิจารณาสินเชื่อที่เข้มงวด

ฐานทุนที่แข็งแกร่งและสภาพคล่องที่เพียงพอ

ณ เดือนมิถุนายน 2561 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 8,740 ล้านบาท ซึ่งเป็นส่วนของผู้ถือหุ้นที่ใหญ่ที่สุดในอุตสาหกรรม บริษัทมีอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์ที่ปรับตัวเลขแล้วซึ่งเป็นตัวชี้วัดโครงสร้างเงินทุนที่ 81.4% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2561 ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 66.0% ฐานทุนที่มีขนาดใหญ่มีความเพียงพอที่จะรองรับความเสี่ยงด้านเครดิตจากเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์และความเสี่ยงจากความผันผวนด้านราคาของหลักทรัพย์ในเงินลงทุนของบริษัท ณ สิ้นปี 2560 บริษัทมีอัตราส่วนเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิต่อหนี้สินทั่วไปอยู่ที่ระดับ 110% เทียบกับเกณฑ์ 7% ที่ทางการกำหนด

บริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอ โดยมีอัตราส่วนสินทรัพย์สภาพคล่อง (เงินสดและเงินลงทุน) ต่อสินทรัพย์รวมอยู่ที่ 52.1% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2561 เทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 35.1% นอกจากนี้ บริษัทมีวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินหลายแห่ง โดยจำนวนวงเงินสินเชื่อทั้งหมดเพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจและครอบคลุมความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่อง

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ว่าบริษัทจะคงสถานะในการเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของกลุ่มธนาคารกรุงเทพและได้รับการสนับสนุนอย่างเต็มที่จากธนาคารแม่ต่อไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้หากสถานะด้านเครดิตของกลุ่มธนาคารกรุงเทพ หรือระดับที่บริษัทจะได้รับการสนับสนุนจากกลุ่มธนาคารกรุงเทพเปลี่ยนแปลงไป หรือสถานะในการเป็นบริษัทย่อยของบริษัทต่อกลุ่มธนาคารกรุงเทพเมื่อเทียบกับบริษัทย่อยอื่น ๆ ของธนาคารกรุงเทพนั้นเปลี่ยนแปลงไป

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
สินทรัพย์รวม	14,137	16,203	14,192	10,408	10,986
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	7,065	7,277	7,065	3,202	3,941
ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม (รวมดอกเบี้ยค้างรับ)	5,537	8,159	5,965	3,200	3,829
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	128	127	128	127	129
เงินกู้รวม	151	226	191	59	21
ส่วนของผู้ถือหุ้น	8,740	8,650	8,257	7,068	6,467
รายได้สุทธิจากธุรกิจหลักทรัพย์	1,586	2,638	2,769	2,841	2,685
รายได้รวม	1,870	3,125	3,219	3,454	3,057
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	808	1,510	1,459	1,453	1,450
ดอกเบี้ยจ่าย	84	151	130	131	108
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	634	929	1,072	1,136	1,004

หน่วย: %

	ม.ค.-มิ.ย. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
ความสามารถในการทำกำไร					
รายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์/รายได้รวม	67.6	59.2	59.6	50.7	58.9
รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ/รายได้รวม	8.6	14.6	6.9	23.7	10.3
กำไร (ขาดทุน) จากการซื้อขายหลักทรัพย์/รายได้รวม	8.2	11.1	18.7	12.2	17.3
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน/รายได้สุทธิ	45.2	50.8	47.2	43.7	49.2
กำไรก่อนภาษี/รายได้สุทธิ	44.2	38.7	43.2	42.5	42.6
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	8.4 *	6.1	8.7	10.6	9.8
อัตราส่วนผลตอบแทน/ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	14.6 *	11.0	14.0	16.8	16.8
คุณภาพสินทรัพย์					
ลูกหนี้จัดชั้น/ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม	1.8	1.2	1.7	3.0	2.6
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม	2.3	1.6	2.1	4.0	3.4
ต้นทุนทางเครดิต (โอนกลับ)	0.0	(0.0)	0.0	0.0	(0.0)
โครงสร้างเงินทุน					
ส่วนของผู้ถือหุ้น/สินทรัพย์ที่ปรับตัวเลขแล้ว	81.4	80.1	87.4	83.0	77.8
สภาพคล่อง					
สินทรัพย์สภาพคล่อง/สินทรัพย์รวม	52.1	46.9	75.9	65.4	60.6
สินทรัพย์สภาพคล่อง/สินทรัพย์ที่ปรับตัวเลขแล้ว	64.1	69.5	103.0	78.5	77.9
สินทรัพย์สภาพคล่องต่ำ/เงินทุนระยะยาว	33.0	35.1	28.6	21.6	21.7

* ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตบริษัทหลักทรัพย์, 21 ธันวาคม 2560

บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน) (BLS)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 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