

# บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย

ครั้งที่ 208/2562

24 ธันวาคม 2562

## FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
พันธบัตรไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 21/12/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดตีพิมพ์
03/12/56	AA-	Stable
01/04/53	A+	Stable

ติดต่อ:

สิริวรรณ วีระเมธชัย

siriwan@trisrating.com

สิทธิการย์ ตงพิพัฒน์, FRM

sithakarn@trisrating.com

ไรทิวา นฤมล

raithiwa@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและพันธบัตรไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บรรษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (บตท.) ที่ระดับ “AA-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงการยกระดับสถานะเครดิตของ บตท. จากการเป็นหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับรัฐบาล (Government-related Entity – GRE) ทั้งนี้ สถานะเครดิตเฉพาะของ บตท. มีข้อจำกัดจากผลประกอบการทางการเงินที่อ่อนแอของ บตท. อันเนื่องมาจากคุณภาพสินทรัพย์ที่ถดถอยลง และการลดลงของพอร์ตสินเชื่อ อย่างไรก็ตาม สถานะของ บตท. ซึ่งเป็นองค์กรที่มีความเกี่ยวข้องกับรัฐบาลยังคงเป็นปัจจัยหลักที่มีผลต่ออันดับเครดิตของ บตท.

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### มีสถานะเป็นองค์กรที่มีความเกี่ยวข้องกับรัฐบาล

อันดับเครดิตองค์กรของ บตท. สะท้อนถึงการเป็นองค์กรที่มีความเกี่ยวข้องกับรัฐบาล ซึ่งทริสเรทติ้งเชื่อว่ารัฐบาลจะให้ความช่วยเหลืออย่างทันที่แก่ บตท. ในยามที่จำเป็น

นับตั้งแต่การก่อตั้งองค์กร ธุรกิจหลักของ บตท. คือการซื้อพอร์ตสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินอื่น ๆ ซึ่งเป็นผู้ให้สินเชื่อในตลาดแรกแล้วนำมารวมกันเป็นกองสินเชื่อเพื่อใช้เป็นสินทรัพย์หนุนตราสารทางการเงิน (Mortgage-backed Securities -- MBS) จากนั้นจึงจำหน่ายตราสารดังกล่าวให้แก่นักลงทุน

บตท. มีความเชื่อมโยงที่แน่นแฟ้นกับรัฐบาลเนื่องจากมีรัฐบาลไทยเป็นผู้ถือหุ้นเต็ม 100% ในทริสเรทติ้งจึงเชื่อว่ามีความเป็นไปได้ต่ำมากที่ บตท. จะได้รับการแปรรูปไปเป็นหน่วยงานในภาคเอกชน บตท. ต้องได้รับความเห็นชอบจากรัฐบาลก่อนการก่อหนี้ใด ๆ แม้ว่ารัฐบาลจะไม่ได้ให้การรับประกันหนี้ของ บตท. อย่างชัดเจน แต่ทริสเรทติ้งเชื่อว่ารัฐบาลจะให้การสนับสนุนแก่ บตท. เมื่อมีความจำเป็น

### ความสามารถในการทำกำไรมีข้อจำกัด

ในมุมมองของทริสเรทติ้งเห็นว่าผลกำไรของ บตท. มีแนวโน้มลดลงในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า เนื่องจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่แคบลงและค่าใช้จ่ายหนี้สูญที่สูงขึ้นจากคุณภาพสินทรัพย์ที่เสื่อมถอยลง ถึงแม้ว่าจะมีการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานได้ก็ตาม อัตราดอกเบี้ยที่มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาทำให้ บตท. ต้องลดอัตราดอกเบี้ยผ่านโครงการผ่อนผันเพื่อที่จะรักษาลูกค้าเอาไว้ ซึ่งส่งผลทำให้ บตท. มีส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยลดลงอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ระดับ 0.6%-0.7% ในปี 2561 จนถึงครั้งแรกของปี 2562 (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีแล้ว) จาก 1.75% ในปี 2559

บตท. รายงานผลกำไรสุทธิจำนวน 102 ล้านบาทในปี 2561 หรือเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญถึง 287% จากปี 2560 อันเป็นผลมาจากการรวมยอดการโอนกลับหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 45 ล้านบาทเข้าไว้ด้วย ในขณะที่ผลการดำเนินงานนั้นปรับตัวลดลง ทั้งนี้ หนี้สงสัยจะสูญที่โอนกลับมานั้นเป็นสาเหตุมาจากการปรับวิธีการตัดชำระเงินค้างวัดโดย บตท. นำไปตัดทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยพร้อมกัน และระบบการติดตามหนี้ที่มีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตาม สำหรับครั้งแรกของปี 2562 บตท. มีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 1 ล้านบาท โดยมีค่าใช้จ่ายหนี้สูญถึง 38 ล้านบาทเนื่องจากคุณภาพสินทรัพย์ยังคงเสื่อมถอยลงรวมทั้งพอร์ตสินเชื่อที่ลดลงด้วย

บตท. คาดว่าจะไม่มีการซื้อพอร์ตสินเชื่อที่อยู่อาศัยเพิ่มเติมภายใน 3 ปีข้างหน้าตามนโยบายการดำเนินงานของบริษัท ดังนั้น พอร์ตสินเชื่อที่มีอยู่ในปัจจุบันจึงอาจสร้างรายได้จากดอกเบี้ยในอัตราที่ลดลงจนไม่เพียงพอรองรับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและค่าใช้จ่ายหนี้สูญ

## การแข่งขันที่รุนแรงในตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยเป็นข้อจำกัดต่อสถานะทางธุรกิจ

สถานะทางการตลาดของ บตท. มีแนวโน้มที่จะอ่อนแอลงในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่าสินเชื่อที่อยู่อาศัยของ บตท. จะลดลงราว 15% ต่อปี จนถึงปี 2564 ทั้งนี้ พอร์ตสินเชื่อที่อยู่อาศัยลดลงอย่างต่อเนื่องจากการปรับเกณฑ์การจัดซื้อสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่เข้มงวดขึ้นของธนาคารพาณิชย์ อย่างไรก็ตาม บตท. ก็มีความคล่องตัวในการจัดซื้อสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยทั้งในรูปแบบเช่าซื้อหรือให้เช่าแบบบิลสซิ่งภายใต้แนวทางที่กระทรวงการคลังกำหนด ทั้งนี้ บตท. ได้ซื้อสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเพียง 111 ล้านบาทจากผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในปี 2561

พอร์ตสินเชื่อที่อยู่อาศัยของ บตท. ลดลงมาอยู่ที่ 17.4 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2561 หรือลดลง 28.1% จาก 24.2 พันล้านบาทในปี 2558 และยังคงลดลงอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ 16.3 พันล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2562 หรือลดลง 6.3% จากปีก่อนหน้า ทริสเรทติ้งเชื่อว่าการแข่งขันที่รุนแรงในตลาดสินเชื่อที่อยู่อาศัยและนโยบายการดำเนินงานของผู้บริหารของ บตท. จะยังคงเป็นข้อจำกัดในการเติบโตของสถานะทางการตลาดของ บตท.

### คุณภาพสินทรัพย์ยังคงเป็นเรื่องที่ท้าทาย

ในมุมมองของทริสเรทติ้งคาดว่าคุณภาพสินทรัพย์ของ บตท. จะยังคงอ่อนแอต่อไปอีกในระยะ 3 ปีข้างหน้าซึ่งเป็นผลมาจากความเสี่ยงทางด้านเครดิตของลูกค้าเป้าหมายประกอบกับสภาพเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มอ่อนแอลง อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อสินเชื่อรวมคาดว่าจะอยู่ระหว่าง 18%-27% ในอีก 3 ปีข้างหน้าจากพอร์ตสินเชื่อที่หดตัวลง นอกจากนี้ แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงยังทำให้ บตท. ต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากการกู้ใหม่และการคืนหนี้ก่อนครบกำหนดชำระอีกด้วย

อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อสินเชื่อรวมของ บตท. ณ สิ้นปี 2561 เพิ่มขึ้นเป็น 14.8% เมื่อเทียบกับ 13.7% ณ สิ้นปี 2560 โดยอัตราส่วนดังกล่าวยังคงปรับเพิ่มขึ้นเป็น 16.3% ณ เดือนมิถุนายน 2562 ในมุมมองของทริสเรทติ้งเชื่อว่าคุณภาพสินทรัพย์ของ บตท. ในอนาคตน่าจะอยู่ในการควบคุมที่ดีขึ้นโดยสะท้อนจากเกณฑ์การซื้อสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่เข้มงวดขึ้นและการปรับโครงสร้างหนี้ลูกหนี้ที่มีปัญหาของ บตท. โดยทริสเรทติ้งคาดว่า บตท. จะสามารถดำรงค่าใช้จ่ายในการตั้งสำรองหนี้สูญต่อเงินให้สินเชื่อเฉลี่ยต่อปีให้อยู่ที่ระดับ 0.2%-0.4% ได้ในอีก 3 ปีข้างหน้า

### ความไม่สอดคล้องกันของสินทรัพย์และหนี้สิน

บตท. มีอายุเฉลี่ยที่ไม่สอดคล้องกันในโครงสร้างสินทรัพย์และหนี้สิน โดยอายุเฉลี่ยของสินเชื่ออยู่ที่ 20 ถึง 30 ปี ในขณะที่ บตท. พึ่งพาการกู้ยืมเพื่อระดมทุนในระยะเวลาไม่ถึง 5 ปี อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งเชื่อว่าความไม่สอดคล้องกันของอายุเฉลี่ยของสินทรัพย์และหนี้สินดังกล่าวไม่น่าจะเป็นอุปสรรคสำคัญเนื่องจาก บตท. มีวงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่หลากหลายและยังสามารถออกพันธบัตรรัฐวิสาหกิจเพื่อจัดการกับปัญหาช่องว่างของสภาพคล่องในระยะสั้นนี้ได้

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- การลดลงของสินเชื่อคงค้างจะอยู่ในระดับเฉลี่ยที่ประมาณ 15% ต่อปีในระหว่างปี 2562-2564
- ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยจะอยู่ที่ระดับประมาณ 0.6% ในระหว่างปี 2562-2564
- ค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญจะอยู่ที่ประมาณ 0.2%-0.4% ในระหว่างปี 2562-2564

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าความสัมพันธ์ระหว่าง บตท. กับรัฐบาลและหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนการสนับสนุนทั้งทางด้านการธุรกิจและการเงินจากรัฐบาลจะยังคงไม่เปลี่ยนแปลง และยังคงคาดว่าสถานะทางการเงินของ บตท. จะยังคงมีความมั่นคง

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของ บตท. สามารถปรับเพิ่มขึ้นได้หาก บตท. มีผลประกอบการทางการเงินและคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งมีระดับเงินกองทุนที่เพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับลดลงหาก บตท. มีสถานะทางการเงินที่ถดถอยลงอย่างมาก โดยที่ทริสเรทติ้งจะพิจารณาปรับเปลี่ยนอันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอีกครั้งหากความสัมพันธ์ที่ บตท. มีกับรัฐบาลหรือสถานะทางกฎหมายของ บตท. เปลี่ยนแปลงไป หนึ่ง จากร่างพระราชบัญญัติการยุบเลิก บตท. ให้ขึ้นกับธนาคารอาคารสงเคราะห์ตามนโยบายของกระทรวงการคลังเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพให้แก่ตลาดสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยซึ่งร่างพระราชบัญญัตินี้ยังคงอยู่ระหว่างการพิจารณาจากผู้เกี่ยวข้อง นั้น สถานะทางกฎหมายของ บตท. ก็อาจจะได้รับผลกระทบด้วยหากร่างพระราชบัญญัตินี้ดังกล่าวได้รับความเห็นชอบจากคณะรัฐมนตรีแล้ว

**ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ**

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
สินทรัพย์รวม	18,613	18,972	20,161	26,601	24,879
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	2,920	2,130	815	4,170	775
เงินให้สินเชื่อและดอกเบี้ยค้างรับ*	16,343	17,433	20,033	23,012	24,220
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	845	833	899	794	362
เงินกู้ยืม	17,593	17,900	19,180	25,602	23,798
ส่วนของผู้ถือหุ้น	945	985	915	888	977
รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิ	86	201	278	503	375
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	20	(45)	115	436	170
รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย	1	2	8	8	5
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	69	145	145	147	143
กำไรสุทธิ	(1)	102	26	(73)	67

\* เงินให้สินเชื่อและดอกเบี้ยค้างรับประกอบด้วยเงินลงทุนในลูกหนี้และสิทธิเรียกร้องในลูกหนี้

หน่วย: %

	ม.ค.-มิ.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
<b>ความสามารถในการทำกำไร</b>					
รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลสุทธิ/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	0.92 *	1.03	1.19	1.95	1.80
รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ/รายได้รวม	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน/รายได้รวม	18.60	18.17	14.81	12.21	15.30
กำไรจากการดำเนินงาน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	(0.01) *	0.52	0.11	(0.29)	0.32
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	(0.01) *	0.52	0.11	(0.29)	0.32
อัตราส่วนผลตอบแทน/ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	(0.29) *	10.74	2.92	(7.87)	6.99
<b>คุณภาพสินทรัพย์</b>					
เงินให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้/เงินให้สินเชื่อรวม	16.33	14.76	13.66	10.36	2.99
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อรวมถัวเฉลี่ย	0.17 *	( 0.24)	0.53	1.85	0.84
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อรวม	5.17	4.78	4.49	3.45	1.49
<b>โครงสร้างเงินทุน</b>					
ส่วนของผู้ถือหุ้น/สินทรัพย์รวม	5.08	5.19	4.54	3.34	3.93
ส่วนของผู้ถือหุ้น/เงินให้สินเชื่อรวม	5.78	5.65	4.57	3.86	4.03
อัตราส่วนเงินกองทุน/สินทรัพย์เสี่ยง	12.82	11.42	10.05	9.16	10.11
<b>สภาพคล่อง</b>					
เงินให้สินเชื่อรวม/สินทรัพย์รวม	87.81	91.89	99.36	86.51	97.35
สินทรัพย์สภาพคล่อง/สินทรัพย์รวม	16.28	26.37	19.49	23.64	8.46

\* ปรับอัตราส่วนเป็นตัวเลขเต็มปีแล้ว

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตบริษัทให้สินเชื่อที่ไม่ใช่ธนาคาร, 7 พฤษภาคม 2561
- Rating Methodology for Government-Related Entities, 6 มิถุนายน 2560

บริษัทตลาดรองสินเชื่อที่อยู่อาศัย (SMC)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SMCT20NA: พันธบัตรไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	AA-
SMCT216A: พันธบัตรไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,250 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	AA-
SMCT210A: พันธบัตรไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	AA-
SMCT236A: พันธบัตรไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 750 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	AA-
SMCT238A: พันธบัตรไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	AA-
SMCT230A: พันธบัตรไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้ใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)