

บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 215/2562

27 ธันวาคม 2562

FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร: AA
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 27/12/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
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

สิทธการย์ ดงพิพัฒน์, FRM
sithakarn@trisrating.com

นฤมล ชาญชนวิวัฒน์
narumol@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรระดับ "AA" ของ บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน) ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตดังกล่าวได้รับการปรับเพิ่มขึ้นจากสถานะอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทในฐานะเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (ได้รับอันดับเครดิต "BBB+/Stable" จาก S&P Global Ratings) ทั้งนี้ อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในธุรกิจหลักทรัพย์ โครงสร้างรายได้ที่มีการกระจายตัว ผลประกอบการที่เข้มแข็งเมื่อเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรม การได้รับผลกระทบจากความเสี่ยงทางการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์และความเสี่ยงทางด้านเครดิตที่จำกัด และฐานะเงินทุนที่แข็งแกร่งและสภาพคล่องที่เพียงพอของบริษัท

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

การเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของธนาคารกรุงเทพ

บริษัทได้รับการพิจารณาว่าเป็นบริษัทที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของธนาคารกรุงเทพ โดยนอกจากธนาคารกรุงเทพจะถือหุ้น 99.9% ในบริษัทแล้วนั้น บริษัทยังทำหน้าที่เป็นเครือข่ายทางด้านตลาดทุนของธนาคารเพื่อให้ธนาคารสามารถให้บริการทางการเงินที่ครบวงจรแก่ลูกค้า ในขณะที่บริษัทก็ได้รับประโยชน์จากเครือข่ายและฐานลูกค้าของธนาคารกรุงเทพ และส่งเสริมให้มีการแนะนำลูกค้าระหว่างกันอีกด้วย ตัวอย่างเช่น 54% ของบัญชีที่เปิดใหม่ของบริษัทเกิดจากการแนะนำลูกค้าจากธนาคาร โดยนอกจากความช่วยเหลือทางการเงินด้านการดำเนินธุรกิจแล้ว บริษัทยังได้รับความช่วยเหลือทางการเงินจากธนาคารกรุงเทพในรูปแบบของวงเงินสินเชื่อซึ่งช่วยเสริมสถานะทางการเงินของบริษัทอีกด้วย

การรักษาสถานะทางการตลาดที่เข้มแข็ง

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดที่เข้มแข็งในธุรกิจหลักทรัพย์ไว้ได้ในอีก 2-3 ปีข้างหน้าเนื่องจากบริษัทมีการเพิ่มผลิตภัณฑ์และความสามารถในการให้บริการอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งบริษัทยังหาโอกาสในการทำธุรกิจใหม่ ๆ ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงในความต้องการของลูกค้าได้อย่างดีพร้อมทั้งยังช่วยรักษาและขยายฐานลูกค้าอีกด้วย

บริษัทมีส่วนแบ่งรายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เป็นอันดับหนึ่งเมื่อเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรมในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 ด้วยส่วนแบ่ง 7.2% โดยฐานลูกค้าขนาดใหญ่และกระจายตัวของบริษัทส่งผลให้บริษัทสามารถรักษาอัตราค่าธรรมเนียมค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยไว้ได้ที่ 0.15% ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องที่ 0.09% อีกทั้งบริษัทยังมีส่วนแบ่งรายได้ในธุรกิจค่านายหน้าซื้อขายตราสารอนุพันธ์ (TFEX) เป็นอันดับ 3 ด้วยส่วนแบ่ง 7.5% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 นอกจากนี้ บริษัทยังมีส่วนแบ่งทางการตลาดของมูลค่าการซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์เป็นอันดับ 2 ด้วยส่วนแบ่ง 39.7% ในช่วง 11 เดือนแรกของปี 2562 และเป็นหนึ่งในบริษัทหลักทรัพย์ที่มีรายได้จากธุรกิจพาณิชย์ธนาคารมากที่สุดในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา

โครงสร้างรายได้ที่กระจายตัว

บริษัทยังคงรักษาโครงสร้างรายได้ที่กระจายตัวไว้ได้ โดยการพึ่งพารายได้จากค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และตราสารอนุพันธ์ในระดับปานกลางนั้นทำให้รายได้ของบริษัทอ่อนไหวน้อยลงต่อความผันผวนของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดและอัตราค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 รายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และตราสารอนุพันธ์ของบริษัทคิดเป็น 56.8% ของรายได้รวม ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกับค่าเฉลี่ยของ

อุตสาหกรรม รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการและกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์และตราสารอนุพันธ์คิดเป็น 7.5% และ 12.3% ของรายได้รวมของบริษัทตามลำดับ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการสร้างรายได้จากธุรกิจนายหน้าพร้อมทั้งเพิ่มความสามารถในการสร้างรายได้จากธุรกิจส่วนอื่น ๆ ได้อย่างต่อเนื่อง เช่น ธุรกิจตราสารอนุพันธ์ ซึ่งเป็นธุรกิจที่ผลักดันการเปลี่ยนแปลงในความต้องการของนักลงทุนในช่วงปีที่ผ่านมา

การกระจายตัวของรายได้และการควบคุมค่าใช้จ่ายช่วยผลักดันผลประกอบการท่ามกลางอุตสาหกรรมที่อ่อนตัวลง

ด้วยโครงสร้างค่าใช้จ่ายของบริษัทในปัจจุบันและความสามารถในการสร้างรายได้ที่แข็งแกร่งในหลากหลายธุรกิจของบริษัท ซึ่งช่วยลดผลกระทบจากรายได้ค่านายหน้าจากซื้อขายหลักทรัพย์ที่ลดลง ทำให้ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาความสามารถในการทำกำไรที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมไว้ได้ในอีก 2-3 ปีข้างหน้า ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 ผลประกอบการของบริษัทหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบจากทั้งมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดโดยเฉลี่ยต่อวันที่ลดลง 24% มาอยู่ที่ 49,000 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปีที่แล้วและจากทั้งอัตราค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยที่ยังคงปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้กำไรสุทธิโดยรวมของบริษัทหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมปรับตัวลดลงประมาณ 68% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 เมื่อเทียบกับปีที่แล้ว โดยบริษัทมีกำไรสุทธิที่ลดลงเช่นเดียวกันโดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของรายได้ค่านายหน้าจากการซื้อขายหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิของบริษัทปรับตัวลดลงในอัตราที่ต่ำกว่าอุตสาหกรรม โดยลดลงประมาณ 48% เมื่อเทียบกับปีที่แล้ว มาอยู่ที่ 330 ล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 เนื่องจากบริษัทมีค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม บริษัทมีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อรายได้สุทธิอยู่ที่ 54.0% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 เทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 72.2% ส่งผลให้บริษัทสามารถรักษาอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ยแบบปรับให้เป็นตัวเลขเต็มปีแล้วไว้ได้ที่ 4.3% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 1.6%

ผลกระทบจากความเสี่ยงทางด้าน การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์และความเสี่ยงทางด้านเครดิตที่จำกัด

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังคงรักษาระบบบริหารจัดการความเสี่ยงที่รัดกุมซึ่งจะช่วยป้องกันไม่ให้เกิดการขาดทุนจากเงินลงทุนของบริษัท อีกทั้งบริษัทยังมีความเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่จำกัดเนื่องจากบริษัทมีการลงทุนที่จำกัดเพียงการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องเท่านั้น ความเสี่ยงทางด้านเครดิตของบริษัทอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้เช่นเดียวกัน เนื่องจากบริษัทมีการติดตามดูแลสินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์อย่างใกล้ชิด และมีเกณฑ์สำหรับหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในบัญชีสินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์และมีการพิจารณาสินเชื่อที่เข้มงวด โดยสินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทอยู่ที่ 3 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2562 โดยคิดเป็นส่วนแบ่งทางการตลาดเท่ากับ 5.0% ของสินเชื่อเพื่อซื้อหลักทรัพย์ในระบบหรือ 0.3 เท่าของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท บริษัทไม่มีหนี้สูญเพิ่มเติมในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 และมีต้นทุนทางเครดิตเท่ากับ 0.0% ในช่วงเวลาดังกล่าว

ฐานทุนที่แข็งแกร่งและสภาพคล่องที่เพียงพอ

ฐานทุนที่แข็งแกร่งของบริษัทเป็นปัจจัยสนับสนุนหลักต่ออันดับเครดิตเฉพาะของบริษัท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2562 บริษัทยังคงมีส่วนของผู้ถือหุ้นที่ใหญ่ที่สุดในอุตสาหกรรมที่ 8.6 พันล้านบาท บริษัทมีอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์ที่ปรับปรุงแล้วซึ่งเป็นตัวชี้วัดโครงสร้างเงินทุนที่ยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 71.0% เทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 52.4% ทริสเรตติ้งเชื่อว่าฐานทุนขนาดใหญ่ของบริษัทนี้เพียงพอที่จะรองรับความเสี่ยงด้านเครดิตจากเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์และความเสี่ยงจากความผันผวนด้านราคาของหลักทรัพย์ในเงินลงทุนของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิต่อหนี้สินทั่วไปอยู่ที่ระดับ 148% ณ สิ้นปี 2561 เทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ 40%-70%

บริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจและครอบคลุมความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่อง โดยบริษัทมีอัตราส่วนสินทรัพย์สภาพคล่อง (เงินสดและเงินลงทุน) ต่อสินทรัพย์รวมอยู่ที่ 54.0% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2562 ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 40.9% นอกจากนี้ บริษัทยังมีวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินหลายแห่ง ด้วยวงเงินส่วนใหญ่จากธนาคารกรุงเทพซึ่งช่วยเสริมสถานะทางการเงินของบริษัทอีกด้วย

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ทริสเรตติ้งตั้งสมมติฐานกรณีพื้นฐานสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2562-2565 ดังต่อไปนี้

- อัตราค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 0.15%
- รายได้รวมเติบโตประมาณ 2%-3% ต่อปี
- อัตราส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อรายได้สุทธิอยู่ระหว่าง 50%-53%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ว่าบริษัทจะคงสถานะในการเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของกลุ่มธนาคารกรุงเทพและได้รับการสนับสนุนอย่างเต็มที่จากธนาคารแม่ต่อไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้หากสถานะด้านเครดิตของกลุ่มธนาคารกรุงเทพ หรือระดับที่บริษัทจะได้รับการสนับสนุนจากกลุ่มธนาคารกรุงเทพเปลี่ยนแปลงไป หรือสถานะในการเป็นบริษัทย่อยของบริษัทต่อกลุ่มธนาคารกรุงเทพเมื่อเทียบกับบริษัทย่อยอื่น ๆ ของธนาคารกรุงเทพนั้นเปลี่ยนแปลงไป

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
สินทรัพย์รวม	15,623	14,738	16,203	14,192	10,408
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	8,171	7,181	7,089	3,194	3,202
ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม (รวมดอกเบี้ยค้างรับ)	6,487	5,765	8,159	5,965	3,200
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	127	127	127	128	127
เงินกู้รวม	957	127	226	191	59
ส่วนของผู้ถือหุ้น	8,644	9,123	8,650	8,257	7,068
รายได้สุทธิจากธุรกิจหลักทรัพย์	1,062	2,826	2,638	2,769	2,841
รายได้รวม	1,345	3,418	3,125	3,219	3,454
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	680	1,616	1,510	1,459	1,453
ดอกเบี้ยจ่าย	88	172	151	130	131
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	330	1,017	929	1,072	1,136

หน่วย: %

	ม.ค.-มิ.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
ความสามารถในการทำกำไร					
รายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์/รายได้รวม	56.8	61.6	59.2	59.6	50.7
รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ/รายได้รวม	7.5	10.6	14.6	6.9	23.7
กำไร (ขาดทุน) จากการซื้อขายหลักทรัพย์/รายได้รวม	12.3	10.5	11.1	18.7	12.2
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน/รายได้สุทธิ	54.1	49.8	50.8	47.2	43.7
กำไรก่อนภาษี/รายได้สุทธิ	31.3	39.1	38.7	43.2	42.5
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	4.3 *	6.6	6.1	8.7	10.6
อัตราส่วนผลตอบแทน/ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	7.4 *	11.4	11.0	14.0	16.8
คุณภาพสินทรัพย์					
ลูกหนี้จัดชั้น/ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม	1.4	1.6	1.2	1.7	3.0
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม	2.0	2.2	1.6	2.1	4.0
ต้นทุนทางเครดิต (โอนกลับ)	(0.0)	0.0	(0.0)	0.0	0.0
โครงสร้างเงินทุน					
ส่วนของผู้ถือหุ้น/สินทรัพย์ที่ปรับตัวเลขแล้ว	71.0	89.6	80.1	87.4	83.0
สภาพคล่อง					
สินทรัพย์สภาพคล่อง/สินทรัพย์รวม	54.0	50.5	45.8	48.6	65.4
สินทรัพย์สภาพคล่อง/สินทรัพย์ที่ปรับตัวเลขแล้ว	68.7	66.4	67.8	66.0	78.5
สินทรัพย์สภาพคล่องต่ำ/เงินทุนระยะยาว	37.8	25.8	35.0	28.3	21.6

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตบริษัทหลักทรัพย์, 21 ธันวาคม 2560
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

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. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้นี้ เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดทำอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดทำอันดับ และข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบ ต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria