

บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 213/2563

22 ธันวาคม 2563

FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร: AA
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 27/12/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

ปรียากรณ์ โภษาคาร
preeyapom@trisrating.com

ปวินท์ ธชรธรรม
pawin@trisrating.com

นฤมล ชาญชนะวิวัฒน์
narumol@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "AA" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตดังกล่าวได้รับการปรับเพิ่มขึ้นจากสถานะอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทในฐานะเป็นบริษัทที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (ได้รับอันดับเครดิต "BBB+/Stable" จาก S&P Global Ratings) ทั้งนี้ อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทสะท้อนถึงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งในธุรกิจหลักหลักทรัพย์ สถานทุน ภาระหนี้ และความสามารถในการสร้างผลกำไรที่แข็งแกร่ง การจัดการบริหารความเสี่ยงที่รัดกุม และสถานะแหล่งเงินทุนและสภาพคล่องที่เข้มแข็ง

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นบริษัทที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของธนาคารกรุงเทพ

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทเป็นบริษัทที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของธนาคารกรุงเทพ เนื่องจากบริษัททำหน้าที่เป็นเครือข่ายทางด้านตลาดทุนของธนาคารเพื่อให้ธนาคารสามารถให้บริการทางการเงินที่ครบวงจรแก่ลูกค้า โดยธนาคารกรุงเทพถือหุ้นทั้งหมดของบริษัท การส่งเสริมให้มีการแนะนำลูกค้าระหว่างกันยังเป็นส่วนหนึ่งของนโยบายของกลุ่มอีกด้วย ปัจจุบันประมาณ 50% ของบัญชีที่เปิดใหม่ของบริษัทเกิดจากการแนะนำลูกค้าจากธนาคาร โดยนอกจากความช่วยเหลือทางการเงินการดำเนินงานแล้ว บริษัทยังได้รับความช่วยเหลือทางการเงินจากธนาคารกรุงเทพในรูปแบบของวงเงินสินเชื่อซึ่งช่วยเสริมสถานะทางการเงินของบริษัทอีกด้วย ทริสเรทติ้งมองว่ามีความเป็นไปได้สูงที่ความเชื่อมโยงระหว่างธนาคารกรุงเทพและบริษัทจะยังคงดำรงอยู่ต่อไปในอนาคต

ความแข็งแกร่งในเสถียรภาพทางธุรกิจ

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาเสถียรภาพทางธุรกิจไว้ได้ในระยะยาว โดยความแข็งแกร่งในการแข่งขันของบริษัทได้รับการสนับสนุนจากการมีผลิตภัณฑ์และบริการที่ครอบคลุมและเพิ่มมูลค่าซึ่งช่วยสร้างความแตกต่างจากคู่แข่งให้กับบริษัทและทำให้บริษัทสามารถขยายฐานลูกค้าได้อย่างต่อเนื่อง ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะเสริมความแข็งแกร่งและขยายผลิตภัณฑ์และบริการเพื่อตอบสนองความต้องการที่เปลี่ยนไปของนักลงทุนอย่างต่อเนื่อง บริษัทมีบริการใหม่ ๆ หลายรายการ รวมไปถึง Global Investing ซึ่งทำให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศได้

สำหรับธุรกิจหลักของบริษัทนั้น บริษัทยังคงเป็นผู้นำทางด้านส่วนแบ่งการตลาดในหลากหลายธุรกิจ ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 บริษัทมีส่วนแบ่งรายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เป็นอันดับหนึ่งด้วยส่วนแบ่ง 8.4% อีกทั้งบริษัทยังมีส่วนแบ่งรายได้ค่านายหน้าซื้อขายตราสารอนุพันธ์เป็นอันดับ 3 ด้วยส่วนแบ่ง 7.5% ในช่วงเวลาเดียวกัน ส่วนแบ่งรายได้ในธุรกิจวาณิชธนกิจของบริษัทก็ยังคงอยู่ในอันดับต้น ๆ เช่นเดียวกันด้วยส่วนแบ่งรายได้ 13% โดยเฉลี่ย 3 ปี (2560-2562)

ฐานรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง

บริษัทมีแหล่งรายได้ที่กระจายตัวดี โดยมีสัดส่วนรายได้จากค่าธรรมเนียมและบริการในระดับสูงและมีรายได้ค่านายหน้าจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่แข็งแกร่ง ในปี 2562 รายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ค่าธรรมเนียมและบริการ และกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์และตราสารอนุพันธ์มีรายได้คิดเป็นสัดส่วน 48%, 23% และ 11% ของรายได้รวมตามลำดับ เทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 52%, 17% และ 12%

การมีธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และวาณิชธนกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทช่วยให้บริษัทสามารถรักษาระดับของผลประกอบการทางการเงินไว้ได้ โดยเห็นได้จากช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 ซึ่ง

รายได้ที่แข็งแกร่งจากธุรกิจดังกล่าวช่วยทดแทนผลขาดทุนจำนวนมากจากธุรกิจใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (DW) เนื่องจากความผันผวนของตลาดหุ้นที่มากกว่าปกติ จึงส่งผลให้บริษัทยังคงมีกำไรสุทธิที่ค่อนข้างคงที่ที่ 324 ล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 เปรียบเทียบกับ 330 ล้านบาทใน 6 เดือนแรกของปี 2562

ทริสเรตติ้งยังมองว่าบริษัทมีการกระจุกตัวของกลุ่มลูกค้าในระดับต่ำจากฐานลูกค้าที่กระจายตัวมากของบริษัท โดยเฉพาะในกลุ่มนักลงทุนรายย่อยด้วย จำนวนบัญชีกว่า 400,000 บัญชี ณ สิ้นเดือนกันยายน 2563 รายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จากลูกค้ารายใหญ่ 20 รายแรกของบริษัทคิดเป็นเพียง 13% ของรายได้ค่านายหน้ารวมในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563

ฐานทุนที่แข็งแกร่ง

ปัจจัยที่สนับสนุนอันดับเครดิตของบริษัทที่สำคัญคือฐานทุนที่แข็งแกร่งโดยวัดจากอัตราส่วนเงินทุนที่ปรับความเสี่ยง (Risk-adjusted Capital, RAC) ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจะดำรงอยู่ที่ระดับประมาณ 36% โดยเฉลี่ย 5 ปี (2561-2565) เนื่องจากบริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นขนาดใหญ่และเงินลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงในระดับที่ไม่สูง ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทอยู่ที่ระดับ 8.8 พันล้านบาท ซึ่งมีขนาดใหญ่เป็นอันดับต้น ๆ ของอุตสาหกรรม ด้วยนโยบายการจ่ายเงินปันผลและแผนการขยายธุรกิจที่มีความระมัดระวัง ทริสเรตติ้งเชื่อว่าฐานทุนและภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงแข็งแกร่งในระยะเวลาดำเนินการ ทั้งนี้ บริษัทยังมีอัตราส่วนเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิต่อหนี้สินทั่วไปอยู่ที่ระดับ 160.6% ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งสูงกว่า 8 คู่แข่งและเกณฑ์ที่ทางการกำหนดที่ระดับ 7% ค่อนข้างมาก

ฐานทุนที่แข็งแกร่งของบริษัทยังได้รับการสนับสนุนจากความสามารถในการทำกำไรที่เข้มแข็งอีกด้วย ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาความสามารถในการสร้างรายได้ในทุก ๆ ธุรกิจพร้อมกับควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงานและรักษาความสามารถในการทำกำไรที่แข็งแกร่งไว้ได้ในอีก 2-3 ปีข้างหน้า ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนกำไรก่อนภาษีต่อสินทรัพย์เสี่ยงจะอยู่ที่ระดับประมาณ 5% ในระยะปานกลางแม้ว่าบริษัทจะมีผลขาดทุนจากธุรกิจใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 โดยบริษัทได้ดำเนินการเพื่อปรับปรุงนโยบายการบริหารจัดการความเสี่ยงให้รัดกุมมากขึ้นเพื่อป้องกันการขาดทุนจากความผันผวนในตลาดที่มากเกินไป ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 บริษัทมีอัตราส่วนกำไรก่อนภาษีต่อสินทรัพย์เสี่ยงที่ปรับเป็นตัวเลขเต็มปีแล้วอยู่ที่ 2.6% เทียบกับ 3.5% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาค่าใช้จ่ายดำเนินงานในระดับต่ำอย่างต่อเนื่องจากการปิดสาขาบางสาขาและเพิ่มการใช้ประโยชน์จากสาขาที่มีอยู่แล้วให้มากขึ้น โดยในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 บริษัทมีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อรายได้สุทธิอยู่ที่ 56.0% ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 64.5%

นโยบายการบริหารจัดการความเสี่ยงที่ระมัดระวัง

นโยบายการบริหารจัดการความเสี่ยงที่ระมัดระวังและระดับความเสี่ยงที่บริษัทยอมรับได้ที่อยู่ในระดับต่ำ เป็นปัจจัยที่สนับสนุนสถานะทางความเสี่ยงของบริษัท โดยในมุมมองของทริสเรตติ้งบริษัทสามารถควบคุมความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ได้ หลังจากที่บริษัทมีผลขาดทุนจากธุรกิจใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์เนื่องจากระดับความผันผวนของตลาดหุ้นที่เหนือความคาดหมายในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 นั้นบริษัทก็ได้ลดการทำธุรกิจดังกล่าวโดยทันทีและทำการปรับปรุงนโยบายทางความเสี่ยงเพื่อให้รัดกุมมากยิ่งขึ้นเพื่อป้องกันไม่ให้เกิดผลขาดทุนในลักษณะดังกล่าวขึ้นอีกในอนาคต อีกทั้ง บริษัทยังไม่มีธุรกิจเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยเงินลงทุนของบริษัทเองเพื่อเก็งกำไร ซึ่งช่วยให้บริษัทมีความเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่จำกัดอีกด้วย

บริษัทยังคงดำรงนโยบายการบริหารจัดการความเสี่ยงด้านเครดิตที่ระมัดระวังด้วยการอนุมัติสินเชื่อที่รอบคอบและมีนโยบายการวางหลักประกันสำหรับทั้งเงินกู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์และการซื้อขายตราสารอนุพันธ์ที่เข้มงวด ส่งผลให้บริษัทไม่มีหนี้เสียใหม่ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 แม้ว่าตลาดหุ้นจะปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงในเดือนมีนาคม 2563

สถานะแหล่งเงินทุนและสภาพคล่องที่แข็งแกร่ง

บริษัทมีสถานะแหล่งเงินทุนในระดับแข็งแกร่งซึ่งได้รับการสนับสนุนจากฐานทุนที่เข้มแข็ง ทริสเรตติ้งคาดว่าสถานะแหล่งเงินทุนที่มีเสถียรภาพของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราส่วนแหล่งเงินทุนที่มีเสถียรภาพ (Gross Stable Funding Ratio, GSFR) จะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ประมาณ 300% ในอีก 2-3 ปีข้างหน้า

สถานะสภาพคล่องที่แข็งแกร่งของบริษัทเห็นได้จากอัตราส่วนความครอบคลุมของสภาพคล่อง (Liquidity Coverage Metric, LCM) ที่ระดับประมาณ 6 เท่า โดยเฉลี่ย 5 ปี (2561-2565) ทั้งนี้ เงินสินเชื่อที่พร้อมสำหรับการเบิกจ่ายจากสถาบันการเงินหลายแหล่ง ซึ่งส่วนใหญ่มาจากธนาคารกรุงเทพ ช่วยเสริมความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัทอีกด้วย ณ สิ้นเดือนกันยายน 2563 บริษัทมีวงเงินสินเชื่อทั้งหมดประมาณ 2.8 หมื่นล้านบาท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2563-2566 มีดังนี้

- ส่วนแบ่งทางการตลาดในด้านมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์จะอยู่ที่ระดับประมาณ 4%-5%
- อัตราค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยจะอยู่ที่ระดับประมาณ 0.15%
- อัตราส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อรายได้สุทธิจะอยู่ที่ระดับประมาณ 50%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ว่าบริษัทจะคงสถานะบริษัทย่อยที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของกลุ่มธนาคารกรุงเทพและได้รับการสนับสนุนอย่างเต็มที่จากธนาคารแม่ต่อไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้หากสถานะด้านเครดิตของกลุ่มธนาคารกรุงเทพ หรือระดับที่บริษัทจะได้รับการสนับสนุนจากกลุ่มธนาคารกรุงเทพเปลี่ยนแปลงไป หรือสถานะบริษัทย่อยที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของบริษัทต่อกลุ่มธนาคารกรุงเทพเปลี่ยนแปลงไป

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย.	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
	2563	2562	2561	2560	2559
สินทรัพย์รวม	15,255	13,889	14,738	16,203	14,192
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	7,639	7,613	7,181	7,089	3,194
ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม (รวมดอกเบี้ยค้างรับ)	5,916	5,329	5,765	8,159	5,965
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	127	127	127	127	128
เงินกู้รวม	16	366	127	226	191
ส่วนของผู้ถือหุ้น	8,792	9,307	9,123	8,650	8,257
รายได้สุทธิจากธุรกิจหลักทรัพย์	1,053	2,993	2,826	2,638	2,769
รายได้รวม	1,389	3,608	3,418	3,125	3,219
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	728	1,773	1,616	1,510	1,459
ดอกเบี้ยจ่าย	89	182	172	151	130
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	324	1,010	1,017	929	1,072

หน่วย: %

	ม.ค.-มิ.ย. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
ความสามารถในการทำกำไร					
รายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์/รายได้รวม	90.3	48.2	61.6	59.2	59.6
รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ/รายได้รวม	30.3	23.5	10.6	14.6	6.9
กำไร (ขาดทุน) จากการซื้อขายหลักทรัพย์/รายได้รวม	(44.1)	10.7	10.5	11.1	18.7
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน/รายได้สุทธิ	56.0	51.7	49.8	50.8	47.2
กำไรก่อนภาษี/รายได้สุทธิ	29.1	37.1	39.1	38.7	43.2
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	4.4 *	7.1	6.6	6.1	8.7
กำไรก่อนหักภาษี/สินทรัพย์เสี่ยง	2.6 *	5.1	4.8	4.4	6.2
คุณภาพสินทรัพย์					
ลูกหนี้จัดชั้น/ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม	1.6	1.8	1.6	1.2	1.7
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม	2.2	2.4	2.2	1.6	2.1
ต้นทุนทางเครดิต (โอนกลับ)	0.0 *	(0.0)	0.0	(0.0)	0.0
โครงสร้างเงินทุน					
อัตราส่วนภาระหนี้	57.9	63.4	58.4	50.5	58.1
อัตราส่วนเงินทุนที่ปรับความเสี่ยง	29.1	31.1	39.4	25.9	39.6
สภาพคล่อง					
อัตราส่วนแหล่งเงินทุนที่มีเสถียรภาพ	253.3	263.2	357.1	245.8	347.7
อัตราส่วนความครอบคลุมของสภาพคล่อง	17.3	7.9	10.9	7.1	8.6

* ปรับเป็นตัวเลขเต็มปีแล้ว

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- Securities Company Rating Methodology, 9 เมษายน 2563
- 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. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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