

# สำนักงานความร่วมมือพัฒนาเศรษฐกิจกับประเทศเพื่อนบ้าน (องค์การมหาชน)

ครั้งที่ 111/2562  
12 กรกฎาคม 2562

## FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร:	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 09/07/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพิจ
17/07/60	AAA	Stable

ติดต่อ:  
อรรณพ ศุภชยานนท์, CFA  
annop@trising.com  
ณัฐวดี กอสกุล  
nattawadee@trising.com  
ไรทิวา นฤมล  
raithiwa@trising.com



WWW.TRISING.COM

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งอันดับเครดิตองค์กรของ สำนักงานความร่วมมือพัฒนาเศรษฐกิจกับประเทศเพื่อนบ้าน (องค์การมหาชน) (สพพ.) ที่ระดับ “AAA” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงบทบาทของ สพพ. ซึ่งมีฐานะเป็นหน่วยงานหนึ่งของรัฐบาลไทยที่รับผิดชอบในการดำเนินนโยบายของรัฐบาลที่เกี่ยวกับการให้ความร่วมมือพัฒนาเศรษฐกิจกับประเทศเพื่อนบ้านและประเทศอื่น ๆ สพพ. ได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากรัฐบาลไทยอย่างต่อเนื่องในรูปแบบเงินสนับสนุนสำหรับการดำเนินงานตามปกติ ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งเชื่อว่าในกรณีที่ สพพ. มีปัญหาทางการเงิน แนวโน้มที่ สพพ. จะได้รับการสนับสนุนทางการเงินเป็นกรณีพิเศษจากรัฐบาลนั้นมีความเป็นไปได้ในระดับสูง

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### เป็นองค์กรที่มีความเกี่ยวข้องกับรัฐบาล

อันดับเครดิตองค์กรของ สพพ. สะท้อนถึงสถานะของ สพพ. ในการเป็นองค์กรที่มีความเกี่ยวข้องกับรัฐบาล (Government-related Entity – GRE) โดยทริสเรตติ้งเชื่อว่ารัฐบาลไทยจะให้ความช่วยเหลืออย่างทันท่วงทีแก่ สพพ. เมื่อมีความจำเป็น ซึ่งระดับของการให้ความช่วยเหลือดังกล่าวสะท้อนถึงความเชื่อมโยงที่แข็งแกร่งระหว่าง สพพ. กับรัฐบาลและความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ สพพ. ในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจระหว่างประเทศ

การมีความเชื่อมโยงที่แข็งแกร่งกับรัฐบาลสะท้อนถึงสถานะในการเป็นหน่วยงานของรัฐที่มีรัฐบาลไทยถือหุ้นเต็ม 100% และความช่วยเหลือที่ สพพ. จะได้รับจากภาครัฐในหลากหลายรูปแบบ ด้วยเหตุดังกล่าว ทริสเรตติ้งจึงเชื่อว่าโอกาสที่ สพพ. จะได้รับการแปรรูปให้เป็นหน่วยงานเอกชนนั้นมีความเป็นไปได้ต่ำ ความเชื่อมโยงดังกล่าวยังสะท้อนถึงหนี้สินของ สพพ. ซึ่งจัดเป็นหนี้สาธารณะด้วย<sup>1</sup> ดังนั้น การที่ สพพ. ผิดนัดชำระหนี้เพียงครั้งเดียวก็จะก่อให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อชื่อเสียงของรัฐบาลได้ ภายใต้แผนการบริหารหนี้สาธารณะ สพพ. ต้องได้รับความเห็นชอบจากรัฐบาลก่อนที่จะมีการก่อหนี้ใดเพิ่มเติม ถึงแม้ว่ารัฐบาลจะไม่ได้ให้การรับประกันหนี้ของ สพพ. ก็ตาม แต่ทริสเรตติ้งก็เชื่อว่ารัฐบาลจะให้ความช่วยเหลือแก่ สพพ. เมื่อมีความจำเป็น

สพพ. เป็นองค์กรที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ในการดำเนินนโยบายต่าง ๆ ของรัฐบาลโดยทำหน้าที่เป็นตัวแทนของรัฐบาลไทยในการส่งเสริมความร่วมมือทางเศรษฐกิจร่วมกับประเทศเพื่อนบ้านและประเทศอื่น ๆ ดังนั้น บทบาทของ สพพ. จึงมีผลกระทบโดยตรงต่อชื่อเสียงของรัฐบาล นอกจากนี้ ยังมีความเป็นไปได้ต่ำที่ภาคเอกชนจะทำหน้าที่ในลักษณะเดียวกับกับ สพพ. อีกทั้งการจัดตั้ง สพพ. ก็มีได้เพื่อให้ดำเนินกิจการที่มุ่งเน้นแสวงหากำไร ทั้งนี้ สพพ. มีได้ให้ความช่วยเหลือทางการเงินหรือทางด้านวิชาการในเชิงพาณิชย์แก่ผู้ใด

### การสนับสนุนจากรัฐบาลอย่างต่อเนื่องช่วยส่งเสริมผลประกอบการ

ทริสเรตติ้งคาดว่า สพพ. จะได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลในรูปแบบต่าง ๆ อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ สพพ. ได้รับเงินสนับสนุนสำหรับการดำเนินงานตามปกติจากรัฐบาลโดย สพพ. สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงินเฉพาะกิจของภาครัฐ (Special-purpose Financial Institutions – SFIs) ภายใต้เงื่อนไขพิเศษ สัญญาเงินกู้ส่วนใหญ่ของ สพพ. มีเงื่อนไขในการชำระคืนที่ยืดหยุ่นและมีข้อความที่แสดงถึงการสนับสนุนที่ได้รับจากรัฐบาล<sup>2</sup> โดยที่ สพพ. ไม่ต้องเสียภาษี

<sup>1</sup> จากข้อมูลของสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (www.pdmo.go.th)  
<sup>2</sup> จากข้อความที่แสดงถึงการสนับสนุนที่ได้รับจากรัฐบาล สพพ. สามารถขอเงินสนับสนุนเพิ่มเติมจากรัฐบาลเพื่อนำไปชำระหนี้ของ สพพ. ได้ในกรณีที่ลูกหนี้ของ สพพ. เกิดการผิดนัดชำระหนี้

เงินอุดหนุนจากรัฐบาลนับเป็นรายได้ในงบกำไรขาดทุนของ สฟพ. ดังนั้น ผลการดำเนินงานของ สฟพ. จึงไม่สามารถนำมาเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานของสถาบันการเงินอื่น ๆ ได้ นอกจากนี้ ในฐานะเป็นองค์กรที่ไม่แสวงหากำไรซึ่งทำหน้าที่ให้เงินให้เปล่าและให้เงินกู้เงื่อนไขผ่อนปรนอัตราดอกเบี้ยต่ำแก่ลูกค้า สฟพ. จึงไม่ได้รับการคาดหวังให้สร้างผลกำไร ทั้งนี้ เงินสนับสนุนที่ สฟพ. ได้รับสะท้อนถึงนโยบายของรัฐบาล และความต้องการเงินทุนของ สฟพ. ในอนาคตและปริมาณเงินสดของ สฟพ.

ในระหว่างปีงบประมาณ 2559 ถึงปีงบประมาณ 2561 เงินอุดหนุนจากรัฐบาลมีสัดส่วนคิดเป็นประมาณ 80% ของรายได้รวมของ สฟพ. ในขณะที่ส่วนที่เหลือเกือบทั้งหมดเป็นรายได้จากดอกเบี้ยสุทธิ ค่าใช้จ่ายหลัก ๆ ของ สฟพ. ได้แก่ เงินให้เปล่าแก่ผู้ขอรับความช่วยเหลือและค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการให้ความช่วยเหลือด้านวิชาการนอกเหนือจากค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานตามปกติ

### ภาระหนี้จะยังคงอยู่ในระดับต่ำ

ด้วยการสนับสนุนจากรัฐบาล ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นในระยะ 3 ปีข้างหน้าของ สฟพ. จะไม่กระทบต่ออันดับเครดิตของ สฟพ. แต่อย่างใด ทั้งนี้ สฟพ. ยังสามารถกู้ยืมเงินเพิ่มได้อีกจนกว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนจะเพิ่มขึ้นจนถึงระดับ 0.5 เท่าซึ่งเป็นเพดานที่ได้กำหนดไว้เป็นการภายใน ปัจจุบัน สฟพ. มีสัดส่วนการกู้ยืมที่ค่อนข้างต่ำ อัตราส่วนของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของ สฟพ. อยู่ที่ระดับ 82% และ 0.2 เท่าตามลำดับ ณ เดือนกันยายน 2561<sup>3</sup> ในขณะที่เงินกู้โดยส่วนใหญ่ประกอบด้วยเงินกู้จากสถาบันการเงินเฉพาะกิจของภาครัฐและส่วนน้อยมาจากธนาคารพาณิชย์

ในมุมมองของทริสเรทติ้งเห็นว่าความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของ สฟพ. จะยังคงอยู่ในระดับต่ำเนื่องจากการสนับสนุนจากรัฐบาลและการมีกระแสเงินสดที่มีความแน่นอนสูง นอกจากนี้ สฟพ. ยังมีแหล่งเงินทุนจากรัฐบาลที่ได้รับผ่านทางกระทรวงการคลังเพื่อใช้เป็นแหล่งสภาพคล่องอีกแหล่งหนึ่งเมื่อมีความจำเป็น อีกทั้ง สฟพ. ยังมีแผนจะออกหุ้นกู้เพื่อนำมาใช้ชำระคืนหนี้บางส่วนเพื่อลดความเสี่ยงของอายุสินทรัพย์และหนี้สิน (Maturity Mismatch) ในระยะ 3 ปีข้างหน้าด้วย

### ภารกิจประสบความสำเร็จพอสมควร

สฟพ. ดำเนินการด้านการให้ความช่วยเหลือทางการเงินและด้านวิชาการแก่โครงการสาธารณสุขภาคพื้นพื้นฐานของประเทศเพื่อนบ้านและประเทศอื่น ๆ ในความเห็นของทริสเรทติ้งมองว่า สฟพ. ประสบความสำเร็จพอสมควรเมื่อพิจารณาจากขนาดและอัตราการเติบโตของงบดุล โดย ณ เดือนกันยายน 2561 สฟพ. มีมูลค่าสินทรัพย์รวมอยู่ที่ 8,721 ล้านบาทและมีมูลค่าสินเชื่อรวมอยู่ที่ระดับ 8,327 ล้านบาท โดยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (Compound Annual Growth Rate – CAGR) ที่ระดับ 11.3% ในช่วงระยะ 5 ปีที่ผ่านมา และมีแหล่งเงินทุนรวมซึ่งรวมส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 8,708 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ระดับ 12.3% ในช่วงเวลาเดียวกัน<sup>4</sup>

ในอนาคต สฟพ. คาดว่าจะสามารถเพิ่มแนวทางการให้ความช่วยเหลือเพื่อตอบสนองต่อความต้องการที่แตกต่างกันของแต่ละประเทศที่จะขอรับความช่วยเหลือได้ดียิ่งขึ้น ซึ่งอาจจะเป็นการให้สินเชื่อที่หลากหลายประเภทมากยิ่งขึ้น การเพิ่มสาขาการให้ความช่วยเหลือทางด้านวิชาการ และการมีรูปแบบของความร่วมมือแบบถ้อยทีถ้อยอาศัย เช่น การเป็นหุ้นส่วนระหว่างภาครัฐและภาคเอกชน (Public-private Partnership -- PPP) เป็นต้น

### การสนับสนุนจากรัฐบาลช่วยลดความเสี่ยงของปัญหาคุณภาพสินทรัพย์

ทริสเรทติ้งคาดว่าความเสี่ยงจากการกระจุกตัวทางเครดิตในระดับสูงจะไม่ส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของ สฟพ. ในช่วง 3 ปีข้างหน้า สฟพ. มีจำนวนลูกหนี้ไม่มากนัก ณ เดือนกันยายน 2561 โดยลูกหนี้ของ สฟพ. ประกอบด้วยรัฐบาลของสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว) ในสัดส่วน 92% ของสินเชื่อรวม และรัฐบาลของประเทศกัมพูชาในสัดส่วน 8%<sup>5</sup> ที่ผ่านมา สฟพ. ยังไม่เคยมีหนี้เสียหรือต้องตั้งสำรองหนี้สูญแต่อย่างใด

ทริสเรทติ้งเชื่อว่ารัฐบาลให้การสนับสนุนแก่ สฟพ. อย่างเพียงพอที่จะช่วยลดระดับความเสี่ยงจากกรณีหนี้เสียที่อาจเกิดขึ้น เงินปล่อยกู้ของ สฟพ. ทั้งหมดดำเนินการเพื่อสนับสนุนนโยบายของรัฐบาลและจะต้องได้รับความเห็นชอบจากคณะรัฐมนตรี ในเอกสารประกอบการขอความเห็นชอบของแต่ละโครงการจะระบุข้อความที่อนุญาตให้ สฟพ. ขอรับเงินสนับสนุนจากรัฐบาลเพื่อใช้ในการชำระหนี้ของ สฟพ. ในกรณีที่ผู้กู้ยืมเงินรายใดรายหนึ่งเกิดผิดนัดชำระหนี้ อย่างไรก็ตาม หากปราศจากการสนับสนุนจากรัฐบาล สฟพ. ก็จะมีความเสี่ยงจากการเสื่อมถอยของคุณภาพสินทรัพย์อย่างมากหากสถานะเครดิตของประเทศผู้กู้เหล่านี้อ่อนแอลง

ในมุมมองของทริสเรทติ้งเห็นว่าคณะผู้บริหารของ สฟพ. มีความตระหนักถึงความเสี่ยงจากการกระจุกตัวในระดับสูงดังกล่าวเป็นอย่างดีและมีแนวทางที่จะกระจายความเสี่ยงดังกล่าวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

<sup>3</sup> จากข้อมูลงบการเงินที่ยังไม่ได้ตรวจสอบ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 อัตราส่วนดังกล่าวยังอยู่ที่ระดับเดิม

<sup>4</sup> จากข้อมูลงบการเงินที่ยังไม่ได้ตรวจสอบ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 มูลค่าสินทรัพย์รวม มูลค่าสินเชื่อคงค้างรวม และแหล่งเงินทุนรวมอยู่ที่ระดับ 8,453 ล้านบาท 8,296 ล้านบาท และ 9,315 ล้านบาท ตามลำดับ

<sup>5</sup> พอร์ตสินเชื่อของ สฟพ. ทั้งหมดประกอบด้วยสินเชื่อระยะยาวชนิดไม่มีหลักประกันที่มีกำหนดการชำระคืนโดยคิดอัตราดอกเบี้ยแบบคงที่ในช่วงระยะเวลา 20-30 ปีที่อัตราไม่เกิน 2.5% ต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่า สฟพ. จะยังคงรักษาสถานภาพในการเป็นองค์กรมหาชนภายใต้กฎหมายการจัดตั้ง โดยจะยังคงดำเนินบทบาทหน้าที่ในการเป็นส่วนหนึ่งของภาครัฐเพื่อดำเนินการตามนโยบายของรัฐบาลโดยได้รับการสนับสนุนทางการเงินอย่างต่อเนื่องจากรัฐบาลตามความจำเป็นต่อไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของ สฟพ. อาจเปลี่ยนแปลงไปหากทริสเรทติ้งเห็นว่าความสำคัญในบทบาทของ สฟพ. ต่อนโยบายเศรษฐกิจระหว่างประเทศของรัฐบาลหรือหากการสนับสนุนที่ได้รับจากรัฐบาลเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 30 กันยายน				
	2561	2560	2559	2558	2557
สินทรัพย์รวม	8,721	8,509	7,936	7,252	6,888
สินทรัพย์เฉลี่ย	8,615	8,222	7,594	7,070	6,825
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	56	51	101	138	691
เงินให้สินเชื่อและดอกเบี้ยค้างรับ	8,359	8,122	7,499	6,748	5,685
เงินกู้ยืมและดอกเบี้ยค้างจ่าย	1,533	1,290	792	830	848
ส่วนของผู้ถือหุ้น	7,182	7,217	7,134	6,414	5,966
ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	7,200	7,175	6,774	6,190	5,855
รายได้รวม	180	327	1,033	755	585
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	96	99	103	97	107
รายได้จากเงินงบประมาณ	78	227	929	656	475
กำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในกิจการร่วมค้า	5	0	(2)	(3)	0
รายได้อื่นจากการดำเนินงาน	1	1	4	5	3
ค่าใช้จ่ายจากเงินให้เปล่า เงินอุดหนุน และด้านวิชาการ	153	187	253	241	304
ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน	63	57	60	67	60
กำไรสุทธิ	(35)	83	720	448	221

หน่วย: %

ณ วันที่ 30 กันยายน

	2561	2560	2559	2558	2557
<b>ความสามารถในการทำกำไร</b>					
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	(0.41)	1.01	9.48	6.33	3.24
อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	0.00	1.16	10.63	7.23	3.77
อัตรากำไรจากดอกเบี้ยสุทธิ	1.11	1.20	1.35	1.37	1.56
เงินอุดหนุนจากรัฐบาล/รายได้รวม	43.34	69.53	89.91	86.86	81.30
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/รายได้รวม	94.03	99.06	98.36	97.25	97.51
กำไรจากธุรกรรมเพื่อค้า/รายได้รวม	4.52	0.00	(1.95)	(2.55)	0.00
รายได้จากการดำเนินงาน/รายได้รวม	1.45	0.94	3.59	5.30	2.49
ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน/รายได้รวม	34.89	17.47	5.77	8.86	10.23
<b>โครงสร้างเงินทุน</b>					
ส่วนของผู้ถือหุ้น/สินทรัพย์รวม	82.35	84.82	89.89	88.44	86.61
ส่วนของผู้ถือหุ้น/เงินให้สินเชื่อ	86.25	89.22	95.47	95.38	105.29
<b>สภาพคล่อง</b>					
เงินให้สินเชื่อ/สินทรัพย์รวม	95.48	95.07	94.15	92.73	82.26
สินทรัพย์สภาพคล่อง/สินทรัพย์รวม	3.96	4.44	5.38	6.76	17.14

**เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง**

- Rating Methodology for Government-Related Entities, 6 มิถุนายน 2560

**สำนักงานความร่วมมือพัฒนาเศรษฐกิจกับประเทศเพื่อนบ้าน (องค์การมหาชน) (สพพ.)**

อันดับเครดิตองค์กร:	AAA
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 ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ 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)