

# บริษัท ทิสโก้ โตเกียว ลีสซิ่ง จำกัด

ครั้งที่ 89/2563  
22 มิถุนายน 2563

## FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้มีการรับประกัน:	AAA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 28/06/62

อันดับเครดิตหุ้นกู้ในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/เครดิตพินิจ
02/07/61	AAA	Stable
07/08/56	AA+	Stable

ติดต่อ:  
 สิทธิการย์ ตงพิพัฒน์, CFA, FRM  
 siriwan@trisrating.com  
 ปรียาภรณ์ โภษาคาร  
 preeyaporn@trisrating.com  
 ทวีโชค เจียมสกุลธรรม  
 taweechok@trisrating.com  
 นฤมล ชาญชนะวิวัฒน์  
 narumol@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการรับประกันของบริษัท ทิสโก้ โตเกียว ลีสซิ่ง จำกัด ที่ระดับ “AAA” พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” หุ้นกู้ดังกล่าวได้รับการรับประกันเต็มจำนวนโดยบริษัทแม่ของบริษัทซึ่งอยู่ในประเทศญี่ปุ่นคือ Tokyo Century Corporation (Tokyo Century) อันดับเครดิตหุ้นกู้ดังกล่าวอยู่บนพื้นฐานคุณภาพเครดิตของผู้รับประกันและรูปแบบการรับประกันที่ไม่มีเงื่อนไขและไม่สามารถเพิกถอนได้ ทั้งนี้ ในปี 2563 อันดับเครดิตของ Tokyo Century ได้รับการทบทวนให้คงอยู่ที่ระดับ “AA-/Stable” โดย Japan Credit Rating Agency, Ltd. (JCR)

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### การรับประกันแบบไม่มีเงื่อนไขและไม่สามารถเพิกถอนได้

ตามเงื่อนไขข้อตกลงการรับประกันซึ่งบังคับใช้ภายใต้กฎหมายของประเทศญี่ปุ่น ผู้รับประกันจะให้การรับประกันหุ้นกู้ที่ได้รับการจัดอันดับเครดิตดังกล่าวเต็มจำนวนโดยไม่มีเงื่อนไขและไม่สามารถเพิกถอนได้ โดยผู้รับประกันพร้อมที่จะชำระหนี้ให้แก่ผู้ถือหุ้นกู้ภายใต้ข้อตกลงการรับประกันในกรณีที่บริษัททิสโก้ โตเกียว ลีสซิ่ง ไม่สามารถชำระหนี้ได้ตามกำหนด

นอกจากนี้ หากมีการควบรวมหรือมีการครอบงำกิจการของ Tokyo Century บริษัทใหม่ที่เกิดขึ้นหลังการควบรวมกิจการหรือบริษัทที่เข้าครอบงำกิจการของ Tokyo Century จะต้องรับภาระผูกพันในการรับประกันหุ้นกู้ดังกล่าวด้วย และในกรณีที่ Tokyo Century ไม่สามารถจ่ายชำระหนี้ได้ตามกำหนดหลังจากได้รับหนังสือบอกกล่าวแล้ว ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้สามารถดำเนินการตามกฎหมายกับผู้รับประกัน ณ ศาลในประเทศญี่ปุ่นเพื่อฟ้องร้องเรียกเงินที่ผิดนัดชำระหนี้คืนได้ โดยที่ภาระการรับประกันนี้ไม่สามารถเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขหรือเพิกถอนโดยปราศจากมติจากคณะกรรมการอย่างน้อย 75% ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้น

### ความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

กำไรสุทธิของ Tokyo Century เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยกำไรสุทธิของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 5.6 หมื่นล้านเยนในปีบัญชี 2562 สิ้นสุดเดือนมีนาคม 2563 (เมษายน 2562 - มีนาคม 2563) จาก 3.4 หมื่นล้านเยนในปีบัญชี 2557 ซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตสะสมโดยเฉลี่ยต่อปีเท่ากับ 10.6% อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ยลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 1.2% ในปีบัญชี 2562 จาก 1.3% ในปีบัญชี 2561 ซึ่งการลดลงดังกล่าวเกิดจากการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์จากการซื้อกิจการ Aviation Capital Group LLC (ACG) อีก 75.5% เข้ามา ทั้งนี้ ภายใต้แผนธุรกิจระดับปานกลางแผนที่ 4 สำหรับปี 2563-2565 ที่ประกาศในเดือนกุมภาพันธ์ 2563 ที่ผ่านมานั้นระบุว่าบริษัทมีเป้าหมายที่จะมีกำไรสุทธิที่ระดับ 8 หมื่นล้านเยนภายในปีบัญชี 2565

### ส่วนทุนอยู่ในระดับคงที่

ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2562 ส่วนทุนของ Tokyo Century ที่คำนวณโดยอัตราส่วนผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวมปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 8.2% โดยเกิดจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้เพื่อนำมาซื้อกิจการของ ACG ต่อมาในเดือนกุมภาพันธ์ 2563 บริษัทได้เพิ่มทุนผ่านการจัดสรรแก่บุคคลที่ 3 (Third Party Allotment) ให้แก่ Nippon Telegraph and Telephone (NTT) และ ITOCHU ที่มาเป็นพันธมิตรทางธุรกิจรายใหม่ โดย ณ สิ้นเดือน มีนาคม 2563 NTT มีสัดส่วนการถือหุ้นใน Tokyo Century เป็นอันดับที่ 3 โดยมีสัดส่วนอยู่ที่ 10.08% อัตราส่วนผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวมก็ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 9.9% ด้วย ทั้งนี้ ภายใต้แผนธุรกิจระดับปานกลางแผนที่ 4 บริษัทมีเป้าหมายการเพิ่มอัตราส่วนผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวมให้อยู่ที่ระดับ 12% ภายในสิ้นปีบัญชี 2565

## ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากการซื้อกิจการ ACG

ACG เป็นผู้ประกอบการลีสซิ่งเครื่องบินซึ่งกลายมาเป็นบริษัทลูก 100% ของ Tokyo Century เมื่อเดือนธันวาคม 2562 ทริสเตอร์ตั้งมองว่าการซื้อกิจการของ ACG ได้เพิ่มความเสี่ยงให้แก่บริษัทมากยิ่งขึ้นเนื่องจากปัจจุบัน ACG จัดว่าเป็นบริษัทที่มีความเสี่ยงมากขึ้น ทั้งนี้ ราคาเช่าเครื่องบินต้องประสบกับความผันผวนอย่างมากจากการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ หรือโควิด-19 ซึ่งทำให้ธุรกิจสายการบินทั่วโลกหยุดชะงัก บริษัทจึงจำเป็นต้องสร้างกำไรให้เพิ่มขึ้นจาก ACG เพื่อชดเชยกับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากการซื้อกิจการดังกล่าว

### สภาพคล่องเพียงพอ

Tokyo Century ได้รับความช่วยเหลือทางการเงินที่เพียงพอจากการสนับสนุนทางการเงินจากธนาคารพาณิชย์หลายแห่ง รวมถึงธนาคารหลักคือ Mizuho Bank ซึ่งทริสเตอร์ตั้งมองว่าช่วยลดทอนผลกระทบจากความไม่สอดคล้องกันของอายุสินทรัพย์และหนี้สินได้

### การสนับสนุนจาก Tokyo Century และกลุ่มทิสโก้ไฟแนนเชียลจะยังคงดำเนินต่อไป

บริษัททิสโก้ โตเกียว ลีสซิ่ง เป็นบริษัทร่วมทุนระหว่าง Tokyo Century และ บริษัท ทิสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) บริษัททิสโก้ โตเกียว ลีสซิ่ง ได้รับการสนับสนุนทั้งทางด้านธุรกิจและการเงินจากผู้ร่วมทุนทั้ง 2 รายซึ่งเห็นได้จากการค้ำประกันหุ้นกู้ของ Tokyo Century ที่ให้แก่บริษัท นอกจากนี้ทั้ง Tokyo Century และบริษัททิสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ปยังได้ร่วมกันให้การสนับสนุนความรู้และความเชี่ยวชาญทั้งในด้านการดำเนินงาน การจัดการความเสี่ยง และคำแนะนำเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ ให้แก่บริษัทอีกด้วย ทริสเตอร์ตั้งคาดหวังว่าการสนับสนุนและพันธมิตรจากบริษัทแม่และกลุ่มทิสโก้จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่องในอนาคต ซึ่งบริษัททิสโก้ โตเกียว ลีสซิ่ง นั้นถือว่าเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ Tokyo Century โดยเป็นส่วนหนึ่งของความพยายามในการขยายธุรกิจไปยังต่างประเทศของ Tokyo Century โดยเฉพาะอย่างยิ่งในทวีปเอเชีย ในขณะที่บริษัททิสโก้ โตเกียว ลีสซิ่ง ก็ยังมีบทบาทในการให้บริการแก่ฐานลูกค้าองค์กรของบริษัททิสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ปอีกด้วย

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- อันดับเครดิตของ Tokyo Century ที่จัดโดย JCR จะไม่ถูกปรับลดลงมากกว่า 1 ชั้น
- จะไม่มีการเปลี่ยนแปลงในการค้ำประกันแบบไม่มีเงื่อนไขและไม่สามารถเพิกถอนได้ของ Tokyo Century ต่อหุ้นกู้ของบริษัททิสโก้ โตเกียว ลีสซิ่ง

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" ของหุ้นกู้มีการค้ำประกันของบริษัททิสโก้ โตเกียว ลีสซิ่ง สะท้อนถึงคุณภาพเครดิตของผู้ค้ำประกันคือ Tokyo Century ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตในระดับสากล (International Scale) ที่ระดับ "AA-" ด้วยแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" จาก JCR แนวโน้มอันดับเครดิตยังสะท้อนถึงผลการดำเนินงานทั้งในด้านธุรกิจและการเงินที่ดีขึ้นของ Tokyo Century รวมถึงความสามารถในการดำรงสถานะทางการเงินและการเงินของ Tokyo Century เอาไว้ได้ในระยะปานกลางอีกด้วย

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตสำหรับหุ้นกู้มีการค้ำประกันของบริษัททิสโก้ โตเกียว ลีสซิ่ง อาจได้รับการปรับลดลงในกรณีที่เกิดการเปลี่ยนแปลงด้านคุณภาพเครดิตของ Tokyo Century

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท	ณ วันที่ 31 มีนาคม				
	2563 (ปีบัญชี 2562)	2562 (ปีบัญชี 2561)	2561 (ปีบัญชี 2560)	2560 (ปีบัญชี 2559)	2559 (ปีบัญชี 2558)
สินทรัพย์ดำเนินงาน	4,773	3,631	3,339	3,244	3,000
สินทรัพย์รวม	5,609	4,087	3,759	3,580	3,318
เงินกู้ยืมระยะสั้น**	2,124	1,955	1,748	1,704	1,607
เงินกู้ยืมระยะยาว**	2,165	1,098	1,076	1,046	963
หนี้สินรวม**	4,289	3,053	2,824	2,750	2,570
สินทรัพย์สุทธิ	660	524	456	405	375
รายได้รวม	1,167	1,067	1,012	976	940
ค่าใช้จ่ายรวม	959	886	849	823	804
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	120	104	89	81	71
กำไรจากการดำเนินงาน	88	78	74	72	66
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้และไม่รวมส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	95	86	79	74	68
กำไรสุทธิ	56	52	51	44	40
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (%)	1.16	1.33	1.40	1.27	1.24
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์สุทธิถัวเฉลี่ย (%)	9.46	10.66	11.92	11.20	11.25
อัตราส่วนสินทรัพย์สุทธิ/สินทรัพย์รวม (%)	11.77	12.83	12.13	11.31	11.30
อัตราส่วนหนี้สินรวม/สินทรัพย์สุทธิ (เท่า)	6.48	5.82	6.19	6.79	6.85

\* งบการเงินรวม

\*\* รวมเจ้าหนี้และภาระหนี้ตามสัญญาเช่า

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร, 17 กุมภาพันธ์ 2563

บริษัท ทิสโก้ โทเคียว ลีสซิ่ง จำกัด (TTL)

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

TTL207A: หุ้นกู้มีการค้าประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563

AAA

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)