

# สำนักงานความร่วมมือพัฒนาเศรษฐกิจกับประเทศเพื่อนบ้าน

ครั้งที่ 94/2561

9 กรกฎาคม 2561

## FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร: AAA

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

อรรณพ ศุภชยานนท์, CFA  
annop@trising.com

ปริยาภรณ์ โภษาคาร  
preeyaporn@trising.com

นพลักษณ์ รักรธรรม  
nopalak@trising.com

ไรทิวา นฤมล  
raithiwa@trising.com



WWW.TRISING.COM

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ สำนักงานความร่วมมือพัฒนาเศรษฐกิจกับประเทศเพื่อนบ้าน (สพพ.) ที่ระดับ “AAA” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงบทบาทของ สพพ. ซึ่งมีฐานะเป็นหน่วยงานหนึ่งของรัฐบาลไทยที่รับผิดชอบในการดำเนินนโยบายของรัฐบาลที่เกี่ยวกับการให้ความร่วมมือพัฒนาเศรษฐกิจกับประเทศเพื่อนบ้านและประเทศอื่น ๆ สพพ. ได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากรัฐบาลอย่างต่อเนื่องในรูปแบบเงินสนับสนุนสำหรับการดำเนินงานตามปกติ ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งเชื่อระดับการสนับสนุนจากรัฐบาลในกรณีนี้ สพพ. อาจเกิดปัญหาทางการเงินอยู่ในระดับสูง

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### องค์กรที่มีความเกี่ยวข้องกับรัฐบาล

อันดับเครดิตองค์กรของ สพพ. สะท้อนถึงการเป็นองค์กรที่มีความเกี่ยวข้องกับรัฐบาล (Government-Related Entity – GRE) โดยทริสเรตติ้งเชื่อว่ารัฐบาลจะให้ความช่วยเหลืออย่างทันท่วงทีแก่ สพพ. เมื่อมีความจำเป็น ซึ่งสะท้อนถึงความเชื่อมโยงที่แข็งแกร่งกับรัฐบาล และความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจระหว่างประเทศ

สพพ. มีความเชื่อมโยงที่แข็งแกร่งกับรัฐบาล ซึ่งสะท้อนถึงสถานะการเป็นหน่วยงานของรัฐ รัฐบาลไทยถือหุ้น 100% และได้รับความช่วยเหลือจากภาครัฐหลากหลายรูปแบบ ทริสเรตติ้งเชื่อว่ามีความเป็นไปได้ไม่น้อยที่ สพพ. จะถูกแปรรูปเป็นเอกชน ความเชื่อมโยงดังกล่าวยังสะท้อนถึงหนี้สินของ สพพ. ซึ่งจัดเป็นหนี้สาธารณะ<sup>1</sup> สพพ. ต้องได้รับการอนุมัติจากรัฐบาลภายใต้แผนการบริหารหนี้สาธารณะก่อนการก่อหนี้ใด ๆ การผิดนัดชำระหนี้ของ สพพ. ยังอาจส่งผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือของรัฐบาล ถึงแม้ว่ารัฐบาลจะไม่ได้ให้การรับประกันหนี้ของ สพพ. ก็ตาม ทริสเรตติ้งเชื่อว่ารัฐบาลจะให้ความช่วยเหลือแก่ สพพ. เมื่อมีความต้องการ

สพพ. มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์จากการดำเนินนโยบายของรัฐบาลในการส่งเสริมความร่วมมือทางเศรษฐกิจร่วมกับประเทศเพื่อนบ้านของประเทศไทยและประเทศอื่น ๆ บทบาทของ สพพ. จึงมีผลกระทบต่อชื่อเสียงของรัฐบาล นอกจากนี้ ยังมีความเป็นไปได้ไม่น้อยที่ภาคเอกชนจะทำหน้าที่ในลักษณะเดียวกัน สพพ. นอกจากนี้ สพพ. ไม่ได้ถูกจัดตั้งขึ้นมาเพื่อดำเนินกิจการที่มุ่งเน้นการแสวงหากำไร ทั้งนี้ สพพ. ไม่ให้ความช่วยเหลือทางการเงินและวิชาการในเชิงพาณิชย์

### การสนับสนุนจากรัฐบาลช่วยส่งเสริมผลประกอบการ

ทริสเรตติ้งคาดว่า สพพ. จะได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลในรูปแบบต่าง ๆ อย่างต่อเนื่อง สพพ. ได้รับเงินสนับสนุนสำหรับการดำเนินงานตามปกติจากรัฐบาลตามที่ต้องการ สพพ. สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงินเฉพาะกิจของภาครัฐ (Special-purpose Financial Institutions – SFIs) ภายใต้เงื่อนไขพิเศษ สัญญาเงินกู้ส่วนใหญ่ของ สพพ. มีเงื่อนไขในการชำระคืนที่ยืดหยุ่น และมีข้อความที่แสดงถึงการสนับสนุนที่จะได้รับจากรัฐบาล<sup>2</sup> และ สพพ. ไม่ต้องเสียภาษี

เงินอุดหนุนจากรัฐบาลถูกนับเป็นรายได้ในงบกำไรขาดทุนของ สพพ. ดังนั้น ผลการดำเนินงานจึงไม่สามารถถูกนำมาเปรียบเทียบกับสถาบันการเงินอื่น ๆ ได้ นอกจากนี้ ในฐานะที่เป็นองค์กรที่ไม่ได้มุ่งเน้นการแสวงหากำไรที่มีกำไรให้เงินให้เปล่าและเงินกู้เงื่อนไขผ่อนปรนอัตราดอกเบี้ยต่ำแก่ลูกค้า สพพ. จึงไม่ได้รับการคาดหวังให้สร้างผลกำไร เงินสนับสนุนที่ สพพ. ได้รับสะท้อนถึงนโยบายของ

<sup>1</sup> จากข้อมูลของสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ [www.pdmo.go.th](http://www.pdmo.go.th)

<sup>2</sup> จากข้อความที่แสดงถึงการสนับสนุนที่จะได้รับจากรัฐบาล สพพ. สามารถขอเงินสนับสนุนเพิ่มเติมจากรัฐบาลเพื่อนำไปชำระหนี้ สพพ. ได้ในกรณีที่ถูกหนี้ของ สพพ. เกิดการผิดนัดชำระ

รัฐบาล และความต้องการเงินทุนของ สฟพ. ในอนาคต และปริมาณเงินสดของ สฟพ. ด้วย

ในปีงบประมาณ 2560 เงินอุดหนุนจากรัฐบาลมีสัดส่วนประมาณ 70% ของรายได้รวม ในขณะที่ส่วนที่เหลือเกือบทั้งหมดเป็นรายได้จากดอกเบี้ยสุทธิ อย่างไรก็ตาม สฟพ. คาดว่าเงินอุดหนุนจากรัฐบาลจะเพิ่มขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าเพื่อนำไปปล่อยกู้ และเผื่อเป็นค่าใช้จ่ายหลักของ สฟพ. ได้แก่เงินให้เปล่าแก่ผู้ขอรับการช่วยเหลือและค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการให้ความช่วยเหลือด้านวิชาการ

### ภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นไม่ส่งผลต่ออันดับเครดิต

ด้วยการสนับสนุนจากรัฐบาล ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นในระยะ 3 ปีข้างหน้าของ สฟพ. จะไม่กระทบอันดับเครดิตของ สฟพ. ทั้งนี้ สฟพ. มีแผนเพิ่มการกู้ยืมเงินในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้นถึงระดับ 0.5 เท่า ในปัจจุบัน สฟพ. มีสัดส่วนการกู้ยืมที่ค่อนข้างต่ำ อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวม และหนี้สินต่อทุนอยู่ที่ระดับ 85% และ 0.18 เท่า ตามลำดับ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2560<sup>3</sup> เงินกู้โดยส่วนใหญ่ประกอบด้วยเงินกู้จาก SFI และธนาคารพาณิชย์แห่งหนึ่ง

ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องยังคงอยู่ในระดับต่ำในมุมมองของทริสเรทติ้งเนื่องจากการสนับสนุนจากรัฐบาลและกระแสเงินสดที่มีความแน่นอนสูง นอกจากนี้ สฟพ. ยังมีแหล่งเงินทุนจากรัฐบาลที่ได้รับผ่านทางกระทรวงการคลังเพื่อใช้เป็นแหล่งสภาพคล่องอีกแหล่งหนึ่งเมื่อมีความจำเป็นด้วย

### ภารกิจประสบความสำเร็จพอสมควร

สฟพ. ดำเนินการด้านการให้ความช่วยเหลือทางการเงินและวิชาการแก่โครงการสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐานของประเทศเพื่อนบ้านและประเทศอื่น ๆ สฟพ. ประสบความสำเร็จพอสมควรจากขนาดและอัตราการเติบโตของงบดุล ณ สิ้นเดือนกันยายน 2560 สฟพ. มีมูลค่าสินทรัพย์รวมอยู่ที่ 8,509 ล้านบาท มีขนาดเทียบเคียงได้กับสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดกลาง มูลค่าสินทรัพย์รวมอยู่ที่ระดับ 8,089 ล้านบาท มีอัตราการเติบโตทบต้นถัวเฉลี่ยต่อปี (Compound Annual Growth Rate – CAGR) ที่ระดับ 12.6% ในช่วงระยะ 5 ปีที่ผ่านมา มีแหล่งเงินทุนอยู่ที่ 8,501 ล้านบาท หลังจกขยายตัวด้วย CAGR ที่ 7.3% ในช่วงเวลาเดียวกัน<sup>4</sup>

### การสนับสนุนจากรัฐบาลลดความเสี่ยงของปัญหาคุณภาพสินทรัพย์

ทริสเรทติ้งคาดว่าความเสี่ยงจากการกระจุกตัวทางเครดิตในระดับสูงจะไม่ส่งผลต่ออันดับเครดิตของ สฟพ. ในช่วง 3 ปีข้างหน้า สฟพ. มีจำนวนลูกหนี้ไม่มากนัก อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งเชื่อว่ารัฐบาลให้การสนับสนุนแก่ สฟพ. อย่างเพียงพอที่จะลดระดับความเสี่ยงต่อการผิดนัดการสูญเสียดังกล่าวที่จะเกิดขึ้น เงินปล่อยกู้ของ สฟพ. ทั้งหมดสนับสนุนนโยบายรัฐบาล และจะต้องได้รับการเห็นชอบจากคณะรัฐมนตรี เอกสารประกอบการอนุมัติแต่ละโครงการมีข้อความอนุญาตให้ สฟพ. ขอเงินสนับสนุนจากรัฐบาลในการชำระหนี้คืนของ สฟพ. ในกรณีที่ผู้กู้ยืมเงินเกิดผิดนัดชำระหนี้

ณ เดือนกันยายน 2560 ลูกหนี้ของ สฟพ. ประกอบด้วยรัฐบาลของสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป. ลาว; 91% ของสินทรัพย์รวม) และของประเทศกัมพูชา (9%)<sup>5</sup> หากปราศจากการสนับสนุนจากรัฐบาล การกระจุกตัวในระดับสูงจะส่งผลให้ สฟพ. มีความเสี่ยงต่อการเสื่อมถอยของคุณภาพสินทรัพย์อย่างมากหากสถานะทางเครดิตของประเทศผู้กู้ยืมอ่อนแอลง ที่ผ่านมา สฟพ. ยังไม่เคยสูญเสียดังกล่าวหรือตั้งสำรองหนี้สูญ

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ว่า สฟพ. จะรักษาสถานภาพการเป็นองค์กรมหาชนภายใต้กฎหมายจัดตั้ง สฟพ. จะยังคงบทบาทหน้าที่เป็นส่วนหนึ่งของรัฐบาลในการดำเนินการตามนโยบายของรัฐบาลโดยได้รับการสนับสนุนอย่างต่อเนื่องจากรัฐบาลตามที่จำเป็นต่อไป

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของ สฟพ. อาจเปลี่ยนแปลงไปหากทริสเรทติ้งเห็นว่าความสำคัญในบทบาทของ สฟพ. ต่อนโยบายเศรษฐกิจระหว่างประเทศของรัฐบาลหรือหากการสนับสนุนที่ได้รับจากรัฐบาลเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม

<sup>3</sup> จากข้อมูลงบการเงินที่ยังไม่ได้ตรวจสอบ ณ 31 มีนาคม 2561 อัตราส่วนดังกล่าวจะอยู่ที่ระดับ 85% และ 0.17 เท่าตามลำดับ

<sup>4</sup> จากข้อมูลงบการเงินที่ยังไม่ได้ตรวจสอบ ณ 31 มีนาคม 2561 มูลค่าสินทรัพย์รวม มูลค่าสินทรัพย์รวม และแหล่งเงินทุนจะอยู่ที่ระดับ 8,559 ล้านบาท 8,041 ล้านบาท และ 8,550 ล้านบาท ตามลำดับ

<sup>5</sup> พอร์ตสินเชื่อของ สฟพ. ทั้งหมดประกอบด้วยสินเชื่อระยะยาวชนิดไม่มีหลักประกัน มีระยะการจ่ายคืนในช่วงระยะเวลา 20-30 ปี โดยคิดอัตราดอกเบี้ยแบบคงที่ที่อัตราไม่เกิน 2.5% ต่อปี

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 30 กันยายน				
	2560	2559	2558	2557	2556
สินทรัพย์รวม	8,509	7,936	7,252	6,888	6,762
สินทรัพย์เฉลี่ย	8,222	7,594	7,070	6,825	6,498
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	51	101	138	691	1,544
เงินให้สินเชื่อและดอกเบี้ยค้างรับ	8,122	7,499	6,748	5,685	4,887
เงินกู้ยืมและดอกเบี้ยค้างจ่าย	1,290	792	830	848	849
ส่วนของผู้ถือหุ้น	7,217	7,134	6,414	5,966	5,745
ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	7,175	6,774	6,190	5,855	5,511
รายได้รวม	327	1,033	755	585	701
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	99	103	97	107	113
รายได้จากเงินงบประมาณ	227	929	656	475	586
กำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในกิจการร่วมค้า	0	(2)	(3)	0	0
รายได้จากการดำเนินงาน	1	4	5	3	2
ค่าใช้จ่ายจากเงินให้เปล่า เงินอุดหนุน และด้านวิชาการ	187	253	241	304	184
ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน	57	60	67	60	49
กำไรสุทธิ	83	720	448	221	468

หน่วย: %

	ณ วันที่ 30 กันยายน				
	2560	2559	2558	2557	2556
<b>ความสามารถในการทำกำไร</b>					
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	1.01	9.48	6.33	3.24	7.20
อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	1.16	10.63	7.23	3.77	8.49
ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย	1.16	1.29	1.33	1.55	1.67
อัตรากำไรจากดอกเบี้ยสุทธิ	1.20	1.35	1.37	1.56	1.75
เงินอุดหนุนจากรัฐบาล/รายได้รวม	69.53	89.91	86.86	81.30	83.55
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/รายได้รวม	99.06	98.36	97.25	97.51	98.28
กำไรจากรูกรกรมเพื่อการค้า/รายได้รวม	0.00	(1.95)	(2.55)	0.00	0.00
รายได้จากการดำเนินงาน/รายได้รวม	0.94	3.59	5.30	2.49	1.72
ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน/รายได้รวม	17.47	5.77	8.86	10.23	6.96
<b>โครงสร้างเงินทุน</b>					
ส่วนของผู้ถือหุ้น/สินทรัพย์รวม	84.82	89.89	88.44	86.61	84.96
ส่วนของผู้ถือหุ้น/เงินให้สินเชื่อ	89.22	95.47	95.38	105.29	117.92
<b>สภาพคล่อง</b>					
เงินให้สินเชื่อ/สินทรัพย์รวม	95.07	94.15	92.73	82.26	72.04
สินทรัพย์สภาพคล่อง/สินทรัพย์รวม	4.44	5.38	6.76	17.14	27.39

## สำนักงานความร่วมมือพัฒนาเศรษฐกิจกับประเทศเพื่อนบ้าน (NEDA)

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. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ 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)