

บริษัท ภัทรลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 120/2563

7 สิงหาคม 2563

FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 07/08/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
07/08/62	A-	Negative
25/07/56	A-	Stable
30/03/54	A-	Positive
09/08/48	A-	Stable
12/07/47	BBB+	Stable
10/10/45	BBB+	-
23/08/43	BBB	-

ติดต่อ:

ปรียาภรณ์ โกษาการ
preeyaporn@trisrating.com

สิริวรรณ วีระเมธัชชัย
siriwan@trisrating.com

ทวีโชค เจียมสกุลธรรม
taweechok@trisrating.com

นฤมล ชามุขนะวิวัฒน์
narumol@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ภัทรลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “BBB+” จากระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงานทางการเงินที่ปรับตัวถดถอยลงของบริษัท ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตในครั้งนี้ยังคำนึงถึงสถานะทางการเงินของบริษัทที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง ตลอดจนภาวะหนี้ในระดับที่ยอมรับได้ และสภาพคล่องที่เพียงพอจากการบริหารจัดการโครงสร้างสินทรัพย์และหนี้สินที่ดีอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

สถานะทางการเงินยังคงแข็งแกร่งแม้ธุรกิจหดตัว

การที่บริษัทมีบริการที่ครบวงจรและครอบคลุมในหลายพื้นที่นั้นช่วยให้บริษัทสามารถรักษาสถานะลูกค้าหลักเอาไว้ได้ตลอดหลายปีที่ผ่านมาซึ่งเห็นได้จากการต่อสัญญาเช่าใหม่ของลูกค้านิติบุคคลรายเดิมที่มีอย่างต่อเนื่องซึ่งลูกค้ากลุ่มดังกล่าวเป็นสัดส่วนที่มีนัยสำคัญในพอร์ตลูกค้าทั้งหมดของบริษัท แม้ว่าสินทรัพย์ให้เช่าของบริษัทจะหดตัวลงในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา แต่ทริสเรทติ้งก็เชื่อว่าคุณภาพตราสารหนี้ที่ดีของบริษัทจะยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนสถานะทางการเงินของบริษัทในฐานะหนึ่งในผู้นำด้านการให้บริการเช่าดำเนินงานในประเทศไทยตามฐานข้อมูลของทริสเรทติ้ง โดย ณ เดือนมีนาคม 2563 บริษัทมีสินทรัพย์ให้เช่าคงค้างอยู่ที่ 9.4 พันล้านบาท และเมื่อรวมกับสินทรัพย์ในบริการเช่าเงินทุนแล้วมูลค่าสินทรัพย์โดยรวมของบริษัทอยู่ที่ 1.14 หมื่นล้านบาท ลดลง 7.1% จากเดือนมีนาคม 2562 ทั้งนี้สินทรัพย์ที่หดตัวลงในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมาเป็นผลเนื่องมาจากกลยุทธ์ของบริษัทที่หลีกเลี่ยงการแข่งขันด้านราคาและมุ่งเน้นการกระจายความหลากหลายไปที่สินทรัพย์ให้เช่าทั้งในกลุ่มยานพาหนะและกลุ่มที่ไม่ใช่ยานพาหนะซึ่งให้ผลตอบแทนสูงกว่าเป็นหลัก โดยในระยะปานกลางทริสเรทติ้งคาดว่ามูลค่าสินทรัพย์ให้เช่ารวมของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.1-1.2 หมื่นล้านบาท

การมีผลิตภัณฑ์และบริการที่หลากหลายยังช่วยสนับสนุนสถานะทางการเงินของบริษัทอีกด้วย โดย ณ เดือนมีนาคม 2563 ยานพาหนะทางบก (รถยนต์โดยสาร รถบรรทุก รถตู้ และซูเปอร์คาร์) มีสัดส่วนคิดเป็นประมาณ 70% ของสินทรัพย์ให้เช่ารวมของบริษัท ในขณะที่เรือ เครื่องมือทางการแพทย์ เครื่องจักร รถบรรทุก และรถพ่วงคิดเป็นสัดส่วนที่เหลือ ทั้งนี้ ด้วยการสนับสนุนจาก บริษัท เมืองไทยประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทส่งผลให้สถานะทางการเงินของบริษัทได้รับการพัฒนาให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้นจากนโยบายการบริหารจัดการความเสี่ยงที่รัดกุมและการพิจารณาอนุมัติสัญญาเช่าที่ระมัดระวังซึ่งน่าจะช่วยจำกัดความเสี่ยงจากลูกหนี้ที่จะผิดนัดชำระหนี้ได้ในระยะปานกลาง

แรงกดดันจากความสามารถในการทำกำไรที่ถดถอยลง

การลดอันดับเครดิตในครั้งนี้มีสาเหตุสำคัญมาจากความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่อ่อนแอลงในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งวัดความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้โดยพิจารณาจากอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายซึ่งปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 1.2 เท่าในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2563 จาก 1.6 เท่าในปี 2560-2561 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้ของบริษัทที่ปรับตัวลดลงเช่นเดียวกันโดยมาอยู่ที่ระดับ 8.6% ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2563 จากระดับ 10%-11% ในปี 2559-2561 การแข่งขันทางด้านราคาที่สูงขึ้นนั้นจำกัดความสามารถในการขึ้นราคาเช่าในสัญญาใหม่ของบริษัทในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมาซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตราค่าเช่าเริ่มต้น โดยทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 1.3-1.4 เท่าและอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้จะอยู่ที่ระดับประมาณ 9% ในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งเชื่อว่าการแข่งขันด้านราคาและนโยบายการประมาณการค่าเช่า

สินทรัพย์ให้ต่ำลงของบริษัทเพื่อลดผลขาดทุนจากการจำหน่ายสินทรัพย์หมดสัญญาจะส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในส่วนของคุณค่าเสื่อมราคาเพิ่มสูงขึ้นและสร้างแรงกดดันต่ออัตรากำไรขั้นต้นและกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีของบริษัทในระยะปานกลาง

ผลขาดทุนที่เกิดจากการจำหน่ายสินทรัพย์ให้เช่า (ส่วนใหญ่เป็นรถยนต์โดยสาร) ที่เพิ่มสูงขึ้นซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากราคารถมือสองในตลาดที่ลดต่ำลงนั้นได้สร้างแรงกดดันต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ บริษัทได้มีความพยายามในการลดผลขาดทุนดังกล่าวโดยได้พยายามเพิ่มสัดส่วนการจำหน่ายสินทรัพย์หมดสัญญาให้แก่ลูกค้ารายย่อยให้มากขึ้นซึ่งบริษัทมักจะได้อัตราจำหน่ายที่ดีกว่า โดยในปี 2562 สินทรัพย์จำนวน 42% ของสินทรัพย์ที่หมดสัญญานั้นบริษัทได้จำหน่ายให้แก่ลูกค้ารายย่อยโดยตรง ซึ่งเป็นสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นจาก 39% ในปี 2561

ภาระหนี้จะยังคงอยู่ในระดับปานกลาง

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะยังคงอยู่ในระดับปานกลางที่ 75%-76% ในช่วงเวลา 2-3 ปีข้างหน้า โดย ณ เดือนมีนาคม 2563 อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 75.4% ทริสเรทติ้งเชื่อว่าการขยายสินทรัพย์ให้เช่าอย่างค่อยเป็นค่อยไปจะลดความต้องการในการกู้ยืมเงินเพื่อขยายธุรกิจลงได้ในระยะปานกลาง โดยทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับประมาณ 3-4 เท่าในช่วงเวลา 2-3 ปีข้างหน้าซึ่งต่ำกว่าเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้ของบริษัทที่ 7 เท่าอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 3.4 เท่า ณ เดือนมีนาคม 2563

ความสามารถในการจัดหาเงินทุนและสถานะสภาพคล่องเป็นปัจจัยบวกต่ออันดับเครดิต

สภาพคล่องที่เพียงพอของบริษัทมีปัจจัยสนับสนุนมาจากโครงสร้างสินทรัพย์และหนี้สินที่สอดคล้องกัน โดยบริษัทมีการบริหารระยะเวลาการชำระหนี้ให้สอดคล้องกับระยะเวลาของสัญญาเช่าซึ่งส่วนใหญ่ยาวนาน 3-4 ปีด้วยการใช้เงินกู้ยืมระยะยาวเป็นแหล่งเงินทุนหลัก ณ เดือนมีนาคม 2563 เงินกู้ยืมระยะสั้นมีสัดส่วนคิดเป็น 37% ของเงินกู้ยืมรวมของบริษัท นอกจากนี้ บริษัทยังมีความยืดหยุ่นทางการเงินจำนวนมากจากการที่บริษัทสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนจากทั้งตลาดตราสารหนี้และตลาดทุน อีกทั้งยังมีวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินหลายแห่งด้วยเช่นกัน ณ เดือนมิถุนายน 2563 บริษัทมีวงเงินสินเชื่อจำนวนทั้งสิ้น 2 พันล้านบาทซึ่งน่าจะเพียงพอสำหรับรองรับภาวะการขาดสภาพคล่องที่อาจเกิดขึ้น

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2563-2565 มีดังนี้

- สินทรัพย์ให้เช่ารวมจะเติบโตที่ระดับ 0%-5%
- อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจเช่าดำเนินงานจะอยู่ที่ระดับประมาณ 17%
- ต้นทุนทางการเงินจะอยู่ที่ระดับประมาณ 2%-3%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะในการแข่งขัน ตลอดจนความสามารถในการสร้างรายได้และผลกำไรในธุรกิจหลักของบริษัทเอาไว้ได้เพื่อที่จะรักษาผลการดำเนินงานทางการเงินและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ให้อยู่ในระดับปัจจุบัน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทปรับตัวดีขึ้นโดยมีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นสูงเกินกว่าระดับ 1.7 เท่าติดต่อกันเป็นระยะเวลาหนึ่ง ในทางกลับกันอันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากความสามารถในการทำกำไรหรือการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทปรับตัวลดลงจากระดับปัจจุบันอย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	923	3,879	3,832	3,857	4,172
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	80	358	402	452	430
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	521	2,149	2,105	2,179	2,258
เงินทุนจากการดำเนินงาน	470	1,961	1,928	1,949	2,048
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	65	272	257	286	322
เงินลงทุน	487	2,357	3,451	2,630	2,803
สินทรัพย์รวม	13,403	13,395	14,066	13,211	13,230
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	9,333	9,538	10,239	9,466	9,956
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	3,047	3,037	2,981	2,862	2,752
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้ (%)	8.63	9.23	10.49	11.72	10.31
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (%)	0.85 *	1.24	1.64	1.68	1.68
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.23	1.32	1.56	1.58	1.34
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	20.92 *	20.56	18.83	20.59	20.57
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	75.39	75.85	77.45	76.78	78.34

* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท ภัทรลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (PL)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
PL209A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	BBB+
PL212A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	BBB+
PL21NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	BBB+
PL232A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 200 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	BBB+
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 ใช้อื่นเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ 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