

# บริษัท ภัทรลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 128/2564

9 สิงหาคม 2564

## FINANCIAL INSTITUTIONS

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 07/08/63

### อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
07/08/63	BBB+	Stable
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 โกษาคร  
preeyaporn@trisrating.com

สิริวรรณ วีระราชชัย  
sirivan@trisrating.com

จิตตราพรณ ปันทะเลิศ  
jittapan@trisrating.com

ทวีโชค เจียมสกุลธรรม  
taweetchok@trisrating.com

นฤมล ชาญชนะวิวัฒน์  
narumol@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ภัทรลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนความสามารถในการรักษาสถานะทางธุรกิจของบริษัท ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่ปรับตัวดีขึ้น ภาระหนี้ในระดับปานกลางและสภาพคล่องที่เพียงพอ

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ความหลากหลายของสินทรัพย์ให้เข้าช่วยรักษาสถานะทางการตลาด

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทเพิ่มความหลากหลายของสินทรัพย์ให้เข้าช่วยโดยการขยายไปสู่สัญญาเช่าเงินทุนในสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ยานพาหนะจะช่วยชดเชยการหดตัวของสัญญาเช่าดำเนินงานของรถยนต์ และช่วยสนับสนุนแผนของบริษัทที่จะรักษาสถานะการเป็นผู้นำของตลาดในอีก 2-3 ปีข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่าสินทรัพย์ให้เข้าร่วมของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.0-1.1 หมื่นล้านบาทในปี 2564-2566 ซึ่งเป็นระดับเดียวกันกับในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา โดยคาดว่าสัดส่วนของสัญญาเช่าเงินทุนที่เป็นสินทรัพย์ที่ไม่ใช่รถยนต์จะมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นในระยะปานกลาง โดยสัดส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 24% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2564

สำหรับธุรกิจสัญญาเช่าดำเนินงานรถยนต์นั้น ทริสเรทติ้งมีสมมติฐานการเติบโตของสินทรัพย์ให้เข้าช่วยอย่างค่อยเป็นค่อยไปซึ่งเป็นไปตามแนวโน้มนโยบายการขยายธุรกิจอย่างระมัดระวังของบริษัท อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งเชื่อว่าความสามารถในการให้บริการที่มีคุณภาพและคุณค่าตราสินค้าที่แข็งแกร่งของบริษัทจะยังคงช่วยให้บริษัทสามารถรักษารฐานลูกค้าที่มีคุณภาพเครดิตในระดับสูงได้ต่อไปในระยะปานกลาง

### ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น

บริษัทมีความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับตัวดีขึ้นในไตรมาสล่าสุด ทริสเรทติ้งคาดว่าแนวโน้มดังกล่าวจะยังคงเป็นไปอย่างต่อเนื่องในระยะเวลาที่ยาวนานขึ้น โดยอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.4% ในไตรมาสแรกของปี 2564 จาก 1.2%-1.3% ในปี 2562-2563 ซึ่งเป็นผลมาจากนโยบายการเติบโตด้วยการคัดเลือกกลุ่มลูกค้าของบริษัทซึ่งดำเนินมาตั้งแต่ปี 2563 การที่บริษัทมุ่งเน้นไปยังกลุ่มลูกค้าที่สามารถสร้างอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่สูงขึ้น เช่น สินทรัพย์เฉพาะทาง พร้อมทั้งความพยายามในการควบคุมต้นทุนทางตรงของบริษัท เป็นปัจจัยที่ช่วยป้องกันไม่ให้อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจเช่าดำเนินงานลดลงไปมากกว่านี้

ในขณะเดียวกันอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายสินทรัพย์หมดสัญญาเริ่มกลับมามีกำไรในไตรมาสแรกของปี 2564 จากการเปลี่ยนนโยบายตั้งแต่ปี 2563 ด้วยการมุ่งเน้นการขายสินทรัพย์หมดสัญญาไปที่กลุ่มลูกค้ารายย่อยและการปรับลดมูลค่าซากของสินทรัพย์ให้เข้า โดยอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายสินทรัพย์หมดสัญญาของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 2.3% ในไตรมาสแรกของปี 2564 จาก -1.3% ในปี 2563 และ -1.8% ในปี 2562 จากนโยบายดังกล่าวของบริษัท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถขายสินทรัพย์หมดสัญญาได้ในระดับเท่าจุดคุ้มทุนเป็นอย่างน้อยในระยะปานกลาง จากสมมติฐานที่ว่าอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจสัญญาเช่าดำเนินงานและจากการขายสินทรัพย์หมดสัญญาจะฟื้นตัวต่อเนื่อง ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะสามารถประคองการปรับตัวที่ดีขึ้นของอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายได้ในอีก 2-3 ปีข้างหน้า

## ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้แม้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับปานกลางในอีก 2-3 ปีข้างหน้าด้วยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนในระดับ 73%-75% ทั้งนี้ อัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทลดลงอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ 71.8% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2564 จาก 73.5% และ 75.9% ณ สิ้นปี 2563 และ 2562 ตามลำดับ การลดลงของอัตราส่วนดังกล่าวเป็นผลมาจากหัตถ์ของสินทรัพย์ให้เช่าซึ่งส่งผลให้บริษัทลดความจำเป็นในการกู้ยืมเงินเพื่อเป็นทุนการดำเนินงาน อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทมีแผนจะกลับมาเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาด ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะเพิ่มขึ้นไปสู่ระดับเดียวกับปีก่อนหน้า ทริสเรทติ้งยังคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับประมาณ 3 เท่าในระยะปานกลาง ซึ่งต่ำกว่าอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้ที่ระดับ 7 เท่า ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 2.8 เท่า ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2564 ลดลงจากระดับ 3.0 เท่า ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2563

## โครงสร้างเงินทุนที่ระมัดระวังและสภาพคล่องที่เพียงพอ

สถานะโครงสร้างเงินทุนของบริษัทได้รับการสนับสนุนจากการบริหารจัดการสินทรัพย์และหนี้สินที่ดี โดยบริษัทพึ่งพาเงินลงทุนระยะยาวเป็นหลักเพื่อให้สอดคล้องกับอายุสัญญาเช่าของบริษัทซึ่งอยู่ที่ 3-5 ปี โดยเงินกู้ยืมระยะยาวของบริษัท (รวมเงินกู้ยืมระยะยาวที่ครบกำหนดชำระภายในหนึ่งปี) คิดเป็นสัดส่วน 98% ของเงินกู้ยืมทั้งหมด ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2564 ทั้งนี้ เงินกู้ยืมทั้งหมดของบริษัทยังเป็นเงินกู้ยืมแบบไม่มีหลักประกันซึ่งหมายความว่าอันดับเครดิตตราสารหนี้ของบริษัทจะไม่ต้องถูกปรับลดลงจากอันดับเครดิตองค์กรตามเกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ของทริสเรทติ้ง ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องเพียงพอจากการที่บริษัทมีวงเงินสินเชื่อที่ยังสามารถเบิกใช้ได้ทั้งหมด 2.3 พันล้านบาทจากสถาบันการเงินหลายแห่ง ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2564 และความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัทยังได้รับการสนับสนุนจากความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนทั้งจากตลาดเงินและตลาดทุนอีกด้วย

## การเติบโตของธุรกิจให้เช่าดำเนินงานรถยนต์ได้รับแรงกดดันจากการระบาดของโรคติดเชื้อโควิด 19

ในปี 2563 ความต้องการใช้บริการรถยนต์แบบเช่าดำเนินงานมีปริมาณที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากธุรกิจต่าง ๆ ได้รับผลกระทบทางเศรษฐกิจจากการระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ส่งผลให้มูลค่าสินทรัพย์ให้เช่าของผู้ประกอบการรายใหญ่ ณ สิ้นปี 2563 มีการปรับลดลงประมาณ 10% จากสิ้นปี 2562

การแข่งขันที่รุนแรงในด้านการตั้งราคาเช่าจากผู้ประกอบการรายใหม่ที่เข้าสู่ตลาดในช่วงหลายปีที่ผ่านมายังคงกดดันต่อความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการส่วนใหญ่ในอุตสาหกรรม ซึ่งคาดว่าแรงกดดันจากการแข่งขันจะยังคงมีอยู่อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม แนวโน้มที่ดีขึ้นของกำไรจากการขายรถยนต์ที่หมดสัญญาเช่า ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากการที่อุปทานรถยนต์มือสองมีจำนวนที่ลดลงขณะที่อุปสงค์มีมากขึ้น จะช่วยสนับสนุนกำไรจากการดำเนินงานของผู้ประกอบการ

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2564-2566 มีดังนี้

- สินทรัพย์ให้เช่ารวมจะเติบโตที่ระดับ 0%-8%
- อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจเช่าดำเนินงานจะอยู่ที่ระดับประมาณ 17%
- อัตรากำไรขั้นต้นของการขายสินทรัพย์หมดสัญญาจะอยู่ระดับประมาณ 2.3%
- ต้นทุนทางการเงินจะอยู่ที่ระดับประมาณ 2%-3%

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะในการแข่งขัน ศักยภาพในการสร้างรายได้ ตลอดจนความสามารถในการทำกำไรในธุรกิจหลักของบริษัทเอาไว้ได้เพื่อที่จะสนับสนุนให้ประกอบการทางการเงินและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ให้อยู่ในระดับปัจจุบัน

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญโดยมีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นสูงเกินกว่าระดับ 1.7 เท่าติดต่อกันเป็นระยะเวลาหนึ่งในทางกลับกัน อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากความสามารถในการทำกำไรหรือการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้

ของบริษัทปรับตัวลดลงจากระดับปัจจุบันโดยมีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายลดลงในระดับต่ำกว่า 1.3 เท่าติดต่อกันเป็นระยะเวลาหนึ่ง

**ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ**

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2564	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	786	3,625	3,879	3,832	3,857
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	82	317	358	402	452
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	454	2,006	2,149	2,105	2,179
เงินทุนจากการดำเนินงาน	401	1,765	1,961	1,928	1,949
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	57	262	272	257	286
เงินลงทุน	264	1,545	2,357	3,451	2,630
สินทรัพย์รวม	11,479	12,043	13,395	14,066	13,211
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	7,742	8,332	9,538	10,239	9,466
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	3,036	3,007	3,037	2,981	2,862
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้ (%)	10.41	8.76	9.23	10.49	11.72
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (%)	0.97 *	0.60	1.24	1.64	1.68
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.44	1.21	1.32	1.56	1.58
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	21.91 *	21.18	20.56	18.83	20.59
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	71.83	73.48	75.85	77.45	76.78

\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปี

**เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง**

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท ภัทรลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (PL)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
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. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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)