

บริษัทบริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 11/2563

17 กุมภาพันธ์ 2563

FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร: A-
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัทบริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงความชำนาญและความเป็นผู้นำในตลาดบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพของบริษัท นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงรายได้หลักของบริษัทที่ค่อนข้างมั่นคงและแข็งแกร่ง ตลอดจนระดับการก่อหนี้ที่ต่ำ และการกระจายตัวที่ดีของแหล่งเงินทุนด้วย

จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ ซึ่งโดยหลักคือความเสี่ยงในด้านการกำหนดราคาซื้อสินทรัพย์และการกระจุกตัวในภาคอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งมองว่าความเชี่ยวชาญของบริษัทในการตั้งราคาซื้อและการกระจายตัวของประเภทสินทรัพย์และสถานที่ตั้งของอสังหาริมทรัพย์จะช่วยลดทอนความเสี่ยงดังกล่าวลงได้มาก

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นบริษัทบริหารสินทรัพย์ที่มีขนาดใหญ่ที่สุดและมีประสบการณ์ยาวนาน

อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทมาจากการมีตำแหน่งทางธุรกิจที่แข็งแกร่ง บริษัทมีสถานะทางการตลาดที่เข้มแข็งจากการเป็นบริษัทบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่มีขนาดใหญ่ที่สุดโดยมีปัจจัยเกื้อหนุนจากการมีความสัมพันธ์ทางธุรกิจและเงินทุนกับธนาคารที่หลากหลายและยาวนาน นอกจากนี้ บริษัทยังมีฐานข้อมูลที่กว้างขวาง รวมทั้งมีผู้บริหารและพนักงานที่มีประสบการณ์สูงซึ่งเป็นประโยชน์ในการตั้งราคาซื้อที่เหมาะสมและช่วยบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ ปัจจัยเหล่านี้ช่วยให้บริษัทสามารถขยายพอร์ตสินทรัพย์ได้อย่างต่อเนื่องในหลายปีที่ผ่านมา โดยสินทรัพย์ที่บริษัทบริหารประกอบไปด้วยเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ ลูกหนี้ขายผ่อนชำระ และทรัพย์สินรอการขาย บริษัทยังมีรายได้ที่ค่อนข้างสม่ำเสมออีกด้วย โดยในปี 2561 กระแสเงินสดรับของบริษัทประมาณ 65% มาจากการบริหารสินทรัพย์ที่มาจากเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ด้วยคุณภาพ

การก่อหนี้อยู่ในระดับต่ำ

บริษัทมีหนี้อยู่ในระดับต่ำเมื่อพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ เดือนกันยายน 2562 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 1.79 เท่า โดยหลังจากเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนครั้งแรก อัตราส่วนดังกล่าวคาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อยจากที่มีการจ่ายเงินปันผลจำนวน 1.3 หมื่นล้านบาทให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาาระบบสถาบันการเงิน (FIDF) ก่อนการเสนอขายหลักทรัพย์ เนื่องจากบริษัทยังคงมีการขยายธุรกิจในช่วงเศรษฐกิจจะลดตัวจากการใช้หนี้ในการลงทุนในสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ ทริสเรตติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะเพิ่มสูงขึ้นอย่างไรก็ตาม ในระยะยาวอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นน่าจะยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่า 2.5 เท่า โดยมีปัจจัยเกื้อหนุนจากเงินสดที่จัดเก็บได้อย่างสม่ำเสมอที่สามารถนำมาชำระคืนหนี้ได้บางส่วน ขณะที่ส่วนของทุนเพิ่มขึ้นจากกำไรที่ได้รับ นอกจากนี้ อัตราการก่อหนี้ของบริษัทยังอยู่ภายใต้การควบคุมของข้อกำหนดจากสถาบันการเงินต่าง ๆ ให้มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในระดับที่ต่ำกว่า 2.5 เท่าอีกด้วย ในขณะที่ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญที่ยังไม่เพียงพอจากการปรับใช้มาตรฐานบัญชี TFRS9 นั้นจะถูกหักออกจากส่วนของผู้ถือหุ้นโดยตรง ซึ่งผลกระทบที่จะมีต่อส่วนทุนของบริษัทนั้นไม่มีนัยสำคัญ

รายได้ที่แข็งแกร่งจากธุรกิจหลัก

รายได้หลักของบริษัทเกิดจากเงินสดที่เก็บได้จากการบริหารจัดการลูกหนี้และทรัพย์สินรอการขาย โดย ณ เดือนกันยายน 2562 รายได้จากสินทรัพย์ด้วยคุณภาพของบริษัทคิดเป็น 85% ของรายได้รวม ในขณะที่อีก 14% เป็นรายได้จากทรัพย์สินรอการขาย ทั้งนี้ รายได้ส่วนใหญ่มาจากสินทรัพย์ที่บริษัท

ติดต่อ:

สิทธิการย์ ดงพิพัฒน์, CFA, FRM
sithakarn@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โภษาคาร
preeyaporn@trisrating.com

ทวีโชค เจียมสกุลธรรม
taweechok@trisrating.com

นฤมล ชามุขนะวิวัฒน์
narumol@trisrating.com



ชื่อผ่านมาแล้วมากกว่า 5 ปีที่แล้วหรือนานกว่านั้น จากสถิติที่ผ่านมา บริษัทใช้เวลาในการเริ่มสร้างกำไรจากสินทรัพย์ประมาณ 7 ปีสำหรับลูกหนี้ด้วยคุณภาพและ 5 ปีสำหรับทรัพย์สินรอการขาย

ค่าใช้จ่ายหลักในการดำเนินงานของบริษัทคือดอกเบี้ยจ่ายและค่าใช้จ่ายบุคลากร ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 ค่าใช้จ่ายทั้งสองประเภทคิดเป็นอัตราส่วนประเภทละ 17% ของรายได้รวม อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ยของบริษัทอยู่ที่ระดับ 5.7% สำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 หลังจากการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนครั้งแรก ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะลดลงต่ำกว่าระดับ 5% จากการที่บริษัทมีภาระต้องจ่ายภาษีนิติบุคคล ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะมีแรงกดดันจากต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มสูงขึ้นด้วย อย่างไรก็ตาม รายได้จากธุรกิจหลักของบริษัทคาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับที่ดี

แหล่งเงินทุนที่กระจายตัวพร้อมด้วยความยืดหยุ่นทางการเงิน

บริษัทมีแหล่งเงินทุนที่มั่นคงและกระจายตัวจากสถาบันการเงินต่าง ๆ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นธนาคารที่ขายลูกหนี้ด้วยคุณภาพให้แก่บริษัท แม้ว่าสินทรัพย์ส่วนใหญ่ของบริษัทจะมีสภาพคล่องที่ต่ำ แต่เงินกู้ยืมส่วนใหญ่ของบริษัทก็เป็นเงินกู้ยืมระยะยาว บริษัทมีวงเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 5.4 หมื่นล้านบาทเพื่อสนับสนุนการขยายธุรกิจ บริษัทยังมีการออกตั๋วสัญญาใช้เงินเพื่อใช้ในการจ่ายชำระค่าลูกหนี้ด้วยคุณภาพที่ซื้อมาจากสถาบันการเงินบางส่วนด้วย ณ เดือนธันวาคม 2562 ตั๋วสัญญาใช้เงินคงค้างของบริษัทมีมูลค่าคงเหลืออยู่ที่ประมาณ 3 พันล้านบาท บริษัทยังมีวงเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวนประมาณ 2.9 หมื่นล้านบาทซึ่ง 70% ของวงเงินดังกล่าวเป็นวงเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้ นอกจากนี้ บริษัทยังเข้าถึงตลาดทุนโดยการออกจำหน่ายหุ้นกู้อย่างต่อเนื่องอีกด้วย โดย ณ เดือนธันวาคม 2562 บริษัทมีมูลค่าหุ้นกู้คงค้างอยู่ที่ 4.5 หมื่นล้านบาท

สภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีสภาพคล่องทางการเงินที่เพียงพอ ณ เดือนธันวาคม 2562 บริษัทมีวงเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 2 หมื่นล้านบาทที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากธนาคารต่าง ๆ นอกจากนี้ บริษัทยังสามารถขายสินทรัพย์ที่กลับมาเป็นลูกหนี้ที่ดีให้แก่สถาบันการเงินอีกด้วยแม้ว่าจะต้องมีการวางแผนล่วงหน้าที่ดีเพราะต้องใช้เวลา 60-72 เดือนกว่าจะได้รับเงินก็ตาม

บริษัทไม่มีประเด็นที่น่ากังวลอย่างมีนัยสำคัญต่อความไม่สอดคล้องกันของโครงสร้างสินทรัพย์และหนี้สิน ณ เดือนกันยายน 2562 ประมาณ 77% ของเงินกู้ยืมของบริษัทเป็นเงินกู้ยืมระยะยาวซึ่งมีอายุเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 6 ปีโดยเทียบกับอายุเฉลี่ยของสินทรัพย์ที่ 6-8 ปี บริษัทมีเงินกู้ยืมที่จะครบกำหนดชำระในระยะเวลาอีก 12 เดือนข้างหน้าอยู่ที่ประมาณ 2.5 หมื่นล้านบาทซึ่งจะจ่ายชำระคืนโดยใช้กระแสเงินสดที่ได้รับจากการบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพและทรัพย์สินรอการขาย นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าเงินกู้ระยะสั้นส่วนใหญ่ของบริษัทจะยังได้รับการกู้ยืมใหม่ต่อไป

ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวในสินทรัพย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์ถูกลดลงด้วยการกระจายตัวของสินทรัพย์

บริษัทมีความเสี่ยงในด้านการกระจุกตัวที่ค่อนข้างมากในภาคอสังหาริมทรัพย์เนื่องจากเป็นสินทรัพย์ที่ใช้เป็นหลักประกันในลูกหนี้ด้วยคุณภาพที่บริษัทลงทุน ดังนั้น สภาวะตลาดอสังหาริมทรัพย์จึงอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการทางการเงินของบริษัทเนื่องจากจะส่งผลกระทบต่อราคาและความสามารถในการขายอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทได้บังคับหลักประกันมา อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งเชื่อว่าการกระจายตัวของสินทรัพย์ทั้งในด้านประเภทของสินทรัพย์และสถานที่ตั้งจะช่วยลดความเสี่ยงได้ในระดับหนึ่ง ณ เดือนมิถุนายน 2562 อสังหาริมทรัพย์ของบริษัทเมื่อพิจารณาจากต้นทุนคิดเป็นที่ดินเปล่าที่สัดส่วน 29% บ้านเดี่ยว 27% ในขณะที่ส่วนที่เหลือมีการกระจายตัวที่ดีในอสังหาริมทรัพย์หลากหลายประเภท ในด้านสถานที่ตั้งนั้น อสังหาริมทรัพย์ของบริษัทจะอยู่ในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลในสัดส่วน 45% ในเขตภาคกลาง 20% และส่วนที่เหลือกระจายไปตามภาคต่าง ๆ นอกจากนี้ บริษัทยังมีการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ใหม่ทุก ๆ ปีเพื่อช่วยให้บริษัทตั้งราคาขายสินทรัพย์ได้ใกล้เคียงกับราคาตลาดมากที่สุดด้วย

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ทริสเรทติ้งตั้งสมมติฐานกรณีพื้นฐานสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2563-2565 ดังนี้

- การซื้อลูกหนี้ด้วยคุณภาพใหม่จะอยู่ที่ระดับ 1.1-1.3 หมื่นล้านบาทต่อปี
- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะอยู่ที่ระดับประมาณ 2 เท่า
- อัตราส่วนเงินสดที่เก็บได้จากการบริหารสินทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ยจะอยู่ที่ระดับประมาณ 13.5%
- อัตราส่วนต้นทุนทางการเงินจะอยู่ที่ประมาณ 3% ของเงินกู้ยืมเฉลี่ย
- อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้รวมจะอยู่ที่ระดับประมาณ 30%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะรักษาผลประกอบการทางการเงินที่แข็งแกร่งและดูแลให้ระดับการก่อหนี้อยู่ในระดับต่ำเอาไว้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากผลประกอบการทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมั่นคงและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ต่ำกว่า 1.5 เท่าอย่างต่อเนื่องในช่วงระยะเวลาหนึ่ง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากสถานะในการก่อหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากการขายธุรกิจในเชิงรุกโดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่า 2.75 เท่าอย่างต่อเนื่องในช่วงระยะเวลาหนึ่ง หรือผลประกอบการทางการเงินของบริษัทถดถอยลง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
สินทรัพย์รวม	121,701	107,653	99,933	93,637	81,649
สินทรัพย์ภายใต้การจัดการรวม	103,057	96,738	91,262	86,531	77,243
เงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ – สุทธิ	79,136	75,434	72,886	69,887	60,942
ทรัพย์สินรอการขาย – สุทธิ	23,245	20,596	17,735	15,082	14,029
เงินกู้ยืมรวม	75,060	57,709	56,868	50,329	42,118
เงินกู้ยืมระยะสั้น	17,344	19,059	18,147	25,721	13,800
เงินกู้ยืมระยะยาว	57,716	38,650	38,722	24,608	28,318
ส่วนของผู้ถือหุ้น	43,575	41,849	41,059	40,523	34,173
รายได้รวม	9,206	9,751	7,626	8,763	10,736
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	1,525	1,769	1,622	1,244	999
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	2,588	2,935	2,520	2,582	2,445
กำไรสุทธิ	4,882	5,202	4,501	4,904	6,403

หน่วย: %

	ม.ค.-ก.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
ความสามารถในการทำกำไร					
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	6.70	7.69	6.20	8.58	11.94
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/รายได้รวม	83.44	81.85	78.73	85.80	90.69
กำไรจากการดำเนินงาน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	5.92 *	4.86	3.60	5.63	8.94
กำไรสุทธีก่อนเสียภาษี/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	5.68 *	5.02	4.66	5.61	7.87
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	5.68 *	5.01	4.65	5.60	7.85
อัตราส่วนผลตอบแทน/ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	15.24 *	12.55	11.03	13.13	19.45
โครงสร้างเงินทุน					
หนี้สิน/ส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.79	1.57	1.43	1.31	1.39
ส่วนของผู้ถือหุ้น/สินทรัพย์ภายใต้การจัดการรวม (เท่า)	36.8	38.0	39.4	40.6	35.3
แหล่งเงินทุนและสภาพคล่อง					
เงินกู้ยืมระยะสั้น/หนี้สินรวม	22.20	28.96	30.82	48.43	29.07
สินทรัพย์ภายใต้การจัดการรวม/สินทรัพย์รวม	84.68	89.86	91.32	92.41	94.60
ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน					
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน/รายได้จากการดำเนินงาน	33.69	36.77	41.97	34.347	25.12
อัตราส่วนของทรัพย์สินที่เรียกคืนได้ของสินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ – สุทธิ	20.55 *	14.55	12.83	13.32	-
อัตราส่วนของทรัพย์สินที่เรียกคืนได้ของทรัพย์สินรอการขาย – สุทธิ	16.16 *	29.12	24.88	31.83	-

* ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- การจัดอันดับเครดิตสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร, 17 กุมภาพันธ์ 2563

บริษัทบริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (BAM)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
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 ใช้นำไปเปิดเผย แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ 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