

# บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 161/2563

12 ตุลาคม 2563

## FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 10/04/63

### อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
10/04/63	A	Stable
14/03/62	A+	Alert Negative
16/01/55	A+	Stable
12/03/53	A	Positive
14/07/48	A	Stable

### ติดต่อ:

ปวินท์ ทรทงธรรม  
pawin@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โกษาการ  
preeyaporn@trisrating.com

จิตตราพรรณ บันทะเลิศ  
jittrapan@trisrating.com

นฤมล ชาญชนะวิวัฒน์  
narumol@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" พร้อมคงแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" อันดับเครดิตสะท้อนถึงโครงสร้างธุรกิจที่หลากหลายของบริษัท ภาระหนี้สินทางการเงินที่อยู่ในระดับต่ำ และสถานะด้านความเสี่ยงที่อยู่ในระดับที่สามารถจัดการได้ อันดับเครดิตยังคงคำนึงถึงตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่งในธุรกิจที่เกี่ยวข้องของบริษัทที่ยั่งยืนอย่างยั่งยืน อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกจำกัดด้วยผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) ต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### โครงสร้างทางธุรกิจที่กระจายตัว

สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทได้รับการสนับสนุนจากโครงสร้างทางธุรกิจที่กระจายตัวซึ่งครอบคลุมถึงธุรกิจธนาคารพาณิชย์และธุรกิจด้านการเงินอื่น ๆ ซึ่งประกอบด้วยธุรกิจเข้าซื้อ ธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ธุรกิจประกัน และธุรกิจบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ บริษัทมีบริษัทย่อยที่สำคัญ 3 บริษัท ได้แก่ บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI), บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติประกันภัย จำกัด (มหาชน) (TNI) สำหรับธุรกิจธนาคาร บริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้น 20% ในธนาคารทหารไทย (TMB) ซึ่งเป็นธนาคารพาณิชย์ที่ใหญ่เป็นอันดับ 6 ของประเทศไทย ในอีกหลายปีข้างหน้าทริสเรทติ้งคาดว่าจะรายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะประกอบด้วยส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจธนาคารพาณิชย์ (TMB) 30% และอีก 70% ที่เหลือจะมาจากบริษัทย่อยและบริษัทร่วมอื่น ๆ

การประเมินสถานะทางธุรกิจของบริษัทสะท้อนถึงตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทย่อยที่สำคัญของบริษัท โดยบริษัทราชธานีลิซซิ่งถือว่าโดดเด่น และอยู่ในตลาดเข้าซื้อรถบรรทุกและรถบรรทุกอย่างยาวนาน ในขณะที่บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ มีความได้เปรียบด้านการเสนอทวีเคาระห์ที่มีคุณภาพสูง และการดูแลกลุ่มลูกค้าสถาบันแบบครอบคลุม และบริษัทธนชาติประกันภัย ครองอันดับที่ 6 ในตลาดประกันภัยรถยนต์ โดยมีส่วนแบ่งตลาด 4.90% ในแง่ของเบี้ยประกันภัยรวบรวมในปี 2562

### ภาระหนี้สินทางการเงินอยู่ในระดับต่ำ

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะรักษาระดับภาระหนี้สินทางการเงินภายใต้งบการเงินรวมให้อยู่ที่ระดับต่ำได้ต่อไป โดยวัดจากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) ถึงแม้ว่าบริษัทจะมีการจ่ายเงินปันผลพิเศษ มีการซื้อคืนหุ้น และบริษัทร่วมอาจมีผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะอ่อนแอของในปี 2563

ในช่วง 2 ปีข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทจะอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 1.50 เท่า เทียบกับ 1.08 เท่า ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 จากสมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้ง คาดการณ์ว่าหุ้นกู้คงค้างของบริษัททั้งหมดจะอยู่ที่ 1.1-1.3 หมื่นล้านบาทในช่วง 2 ปีข้างหน้า รวมถึงยังคงนโยบายการจ่ายเงินปันผลแบบก้าวหน้าต่อไป (Progressive Dividend Payout Policy)

### ความสามารถในการทำกำไรอยู่ภายใต้แรงกดดัน

ทริสเรทติ้งคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะอยู่ภายใต้แรงกดดันในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า สะท้อนถึงความท้าทายในการดำเนินงานของบริษัทร่วมที่กำลังเผชิญกับภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำ การเสื่อมคุณภาพของสินทรัพย์ และรายได้ค่าเช่าที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากธุรกิจ

อสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์ อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งเชื่อว่าแหล่งรายได้ที่หลากหลายของบริษัทจะช่วยบรรเทาผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 แม้สภาพแวดล้อมด้านเครดิตจะมีความท้าทาย แต่เราก็คาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะยังคงมีเสถียรภาพในช่วง 2 ปีข้างหน้า อันเป็นผลมาจากสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง และการบริหารความเสี่ยงอย่างรอบคอบ

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ยมาตรฐาน (ROAA) ของบริษัทในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 อยู่ที่ 3.59% เมื่อปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี ทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไป ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโดยรวม โดยคาดว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ยมาตรฐานที่ระดับสูงกว่า 3% ในช่วงปี 2564-2565

### สถานะด้านความเสี่ยงอยู่ในระดับที่สามารถจัดการได้

ทริสเรทติ้งประเมินการจัดการความเสี่ยงของบริษัทอยู่ในระดับเพียงพอ สะท้อนความคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถจัดการความเสี่ยงด้านเครดิตที่ปรับตัวสูงขึ้นจากผลของโรคโควิด 19 ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้าได้ ส่วนในระดับบริษัทย่อย คาดว่าผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ต่อบริษัทราชาเนลิสซึ่ง น่าจะอยู่ในระดับที่จำกัด เนื่องจากสัดส่วนของกลุ่มลูกค้าที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวของบริษัทราชาเนลิสซึ่งอยู่ในระดับต่ำ การใช้เกณฑ์การอนุมัติสินเชื่อแบบระมัดระวัง และการบริหารความเสี่ยงเชิงรุก ความเสี่ยงด้านเครดิตของบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ ก็อยู่ในระดับที่สามารถจัดการได้ เนื่องจากการปล่อยสินเชื่อเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ที่อยู่ในระดับที่สามารถจัดการได้ ส่วนบริษัทธนชาติประกันภัย ยังคงใช้กลยุทธ์การเติบโตอย่างระมัดระวังโดยหลีกเลี่ยงความเสี่ยงสูง ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 อัตราส่วนความเพียงพอของเงินกองทุนของบริษัทธนชาติประกันภัย อยู่ที่ 1,162% ซึ่งสูงกว่าระดับขั้นต่ำตามกฎหมายข้อบังคับที่ 140%

### สถานะด้านเงินทุนและสภาพคล่องอยู่ในระดับเพียงพอ

สถานะด้านเงินทุนของบริษัทอยู่ในระดับเพียงพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า การประเมินของทริสเรทติ้งค่านิ่งถึงค่าเฉลี่ย 2 ปีของอัตราส่วน Stable Funding Ratio (SFR) ของบริษัทซึ่งอยู่ที่ 109.6% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 ความต้องการเงินทุนที่มีเสถียรภาพ (Stable Funding Needs) ของบริษัทประกอบด้วยเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทรวม (59%) เงินกู้ยืมส่วนที่ไม่หมุนเวียน (37%) และทรัพย์สินการขยาย (4%) ส่วนของผู้ถือหุ้นคิดเป็นประมาณ 70% ของ แหล่งเงินทุนที่มีเสถียรภาพ (Available Stable Funding) ของบริษัท ส่วนที่เหลือประกอบด้วยหุ้นกู้ระยะยาวที่มีอายุครบกำหนดที่กระจายตัว สำหรับบริษัททุนธนชาติเองนั้น บริษัทมีหุ้นกู้คงค้างอยู่ที่ 1.36 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 โดยประมาณ 80% ของหุ้นกู้ทั้งหมดมีอายุครบกำหนดเกิน 1 ปี

สถานะด้านสภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่เพียงพอในอีก 12 เดือนข้างหน้า ในมุมมองของทริสเรทติ้งแหล่งที่มาของสภาพคล่องของบริษัท สามารถรองรับภาระหนี้ผูกพันระยะสั้น ทริสเรทติ้งคาดการณ์ค่าเฉลี่ย 2 ปีของอัตราส่วน Liquidity Coverage Measure (LCM) ของบริษัทอยู่ที่ 1.14 เท่า ส่วนบริษัททุนธนชาติมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 2.9 พันล้านบาท โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2563 แหล่งที่มาของสภาพคล่องของบริษัท ประกอบด้วยสินทรัพย์ระหว่างธนาคาร 5.1 พันล้านบาท และสินทรัพย์ทางการเงิน 2.5 พันล้านบาท

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งส่วนหนึ่งมาจากบริษัทย่อยที่สำคัญของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้า ตั้งแต่ปีการเงิน 2563 จนถึงปีการเงิน 2565

- รายได้รวม (ไม่รวมรายการพิเศษ) จะเติบโตแบบค่อยเป็นค่อยไป ประมาณ 8-10% ต่อปี
- ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจที่เกี่ยวข้องคิดเป็นประมาณ 30% ของรายได้จากการดำเนินงานทั้งหมด
- อัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้รวม อยู่ในช่วงระหว่าง 32-34%
- หุ้นกู้คงค้างของบริษัททุนธนชาติ อยู่ที่ประมาณ 1.1-1.3 หมื่นล้านบาท

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาระดับภาระหนี้สินทางการเงินในระดับต่ำ การบริหารความเสี่ยงที่เข้มงวด และแหล่งที่มาของรายได้ที่กระจายตัว รวมถึงมีสถานะด้านเงินทุนและสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ที่ดี

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ความเป็นไปได้ในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตมีจำกัดในระยะใกล้ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจมีการปรับลดลงหากฐานทุนของบริษัท วัตจากอัตราส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มสูงขึ้นเกินระดับ 1.50 เท่า และ/หรือสถานะด้านเงินทุนและสภาพคล่องเสื่อมถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ

**ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\***

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
สินทรัพย์รวม	148,732	160,927	1,060,929	1,025,525	966,867
เงินให้สินเชื่อรวม	54,587	56,277	751,270	713,362	692,676
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	3,493	3,118	24,145	24,518	25,155
เงินกู้ยืมระยะสั้น	24,496	34,169	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาว	31,120	26,271	-	-	-
เงินฝาก	-	-	751,917	716,091	676,456
ส่วนของผู้ถือหุ้น	71,639	74,059	137,918	130,070	119,851
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	1,339	2,740	30,767	29,170	28,468
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	373	-316	4,785	6,236	6,210
รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย	7,685	4,863	13,408	13,402	12,231
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	1,439	3,153	20,979	20,836	21,025
กำไรสุทธิ	5,953	16,760	15,806	14,341	12,611

\* งบการเงินรวม

หน่วย: %

	ม.ค.-มิ.ย. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
<b>ความสามารถในการทำกำไร</b>					
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	1.73	0.45	2.95	2.93	2.90
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/รายได้รวม	14.84	36.04	69.65	68.52	69.95
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน/รายได้รวม	15.95	41.47	47.49	48.94	51.66
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	7.69 **	2.74	1.52	1.44	1.28
อัตราส่วนผลตอบแทน/ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	16.54 **	15.70	12.25	11.80	10.89
<b>คุณภาพสินทรัพย์</b>					
เงินให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้/เงินให้สินเชื่อรวม	7.08	5.02	2.36	2.34	2.33
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อรวมถัวเฉลี่ย	1.35 **	(0.08)	0.65	0.89	0.88
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อรวม	6.40	5.54	3.20	3.44	3.63
<b>โครงสร้างเงินทุน</b>					
อัตราส่วนเงินทุนที่ปรับความเสี่ยง	-	-	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้น/เงินให้สินเชื่อรวม	1.31	1.32	-	-	-
หนี้สิน/ส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.08	1.17	-	-	-
<b>เงินทุนและสภาพคล่อง</b>					
อัตราส่วนแหล่งเงินทุนที่มีเสถียรภาพ	115.77	110.95	-	-	-
อัตราส่วนความครอบคลุมของสภาพคล่อง (เท่า)	1.45	1.11	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะสั้น/หนี้สินรวม	12.16	17.51	-	-	-
เงินให้สินเชื่อรวม/สินทรัพย์รวม	36.70	34.97	-	-	-

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร, 17 กุมภาพันธ์ 2563

### บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TCAP20NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,900 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2563	A
TCAP22NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2565	A
TCAP238A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	A
TCAP230A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,300 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	A
TCAP258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 900 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	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 ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน 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)