

# บริษัท กรุงไทยคาร์เร้นท์ แอนด์ ลีส จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 195/2563

23 พฤศจิกายน 2563

## FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร: A-  
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 13/11/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดพิเศษ
02/10/60	A-	Stable
15/05/51	BBB+	Stable

ติดต่อ:

ปรียาภรณ์ โกษาการ  
preeyaporn@trisrating.com

สิริวรรณ วีระราชัย  
siriwan@trisrating.com

ทวีโชค เจียมสกุลธรรม  
taweechoke@trisrating.com

นฤมล ชาญชนะวิวัฒน์  
narumol@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท กรุงไทยคาร์เร้นท์ แอนด์ ลีส จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนสถานะที่มั่นคงทางธุรกิจของบริษัทในธุรกิจรถเช่าดำเนินงาน ภาระหนี้ในระดับต่ำ ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง รวมทั้งมีแหล่งเงินทุนและสภาพคล่องที่เพียงพอ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังคงถูกจำกัดด้วยการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจรถเช่าซึ่งยังคงสร้างแรงกดดันต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### สถานะทางธุรกิจที่ยังคงเข้มแข็ง

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะทางการตลาดในฐานะผู้ประกอบการขนาดกลางเอาไว้ได้ ด้วยชื่อเสียงของบริษัท ความชำนาญในธุรกิจรถเช่า และการให้บริการที่ครอบคลุม ในปี 2562 บริษัทยังคงรักษาส่วนแบ่งทางการตลาดในอันดับที่ 7 โดยพิจารณาจากขนาดสินทรัพย์ให้เช่าสุทธิเมื่อเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรมด้วยส่วนแบ่ง 5.7% เทียบกับ 5.0% (อันดับที่ 7) ในปี 2561 จากฐานข้อมูลของทริสเรทติ้ง

บริษัทยังคงดำเนินนโยบายหลีกเลี่ยงการแข่งขันทางด้านราคาและรักษาเกณฑ์การอนุมัติเครดิตอย่างระมัดระวังเพื่อป้องกันการเสื่อมถอยของคุณภาพสินทรัพย์ ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าสินทรัพย์ให้เช่ารวมของบริษัทจะขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในอีก 2-3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ แม้ว่าสภาพเศรษฐกิจจะหยุดชะงักจากผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) แต่สินทรัพย์ให้เช่าของบริษัทก็ยังคงอยู่ในระดับคงที่ที่ 4.2 พันล้านบาท ณ เดือนกันยายน 2563 เทียบกับ 4.3 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2561

แม้ว่าบริษัทจะเชี่ยวชาญเฉพาะธุรกิจรถเช่าดำเนินงาน แต่สถานะทางธุรกิจของบริษัทก็ได้รับการสนับสนุนจากกลยุทธ์การประกอบธุรกิจอื่นที่เกี่ยวข้องกับเครือข่ายธุรกิจของครอบครัว จันทระเสีกุลซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่และผู้ก่อตั้งบริษัท การประกอบธุรกิจดังกล่าวส่งผลให้บริษัทสามารถดำเนินกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าคู่แข่งในอุตสาหกรรม เช่น บริษัทสามารถซื้อสินทรัพย์เพื่อให้เช่าได้ในราคาที่ถูกลงและยังสามารถจำหน่ายรถหมดสัญญาให้กับลูกค้ารายย่อยด้วยอัตรากำไรที่มากกว่าผ่านบริษัท กรุงไทย ออโตโมบิล จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทลูกที่เป็นตัวแทนซื้อขายรถยนต์มือสองของบริษัทอีกด้วย

### แรงกดดันต่อความสามารถในการทำกำไรจากอายุสัญญาเช่าที่ยาวขึ้น

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้รับแรงกดดันจากอายุสัญญาเช่าที่ยาวขึ้นเป็น 5 ปีจาก 3 ปี ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของการเช่าดำเนินงานปรับตัวลดลงจากรายได้ค่าเช่าโดยเฉลี่ยที่ต่ำลงในแต่ละงวด ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดูแลรักษาและซ่อมบำรุงปรับเพิ่มสูงขึ้นในช่วงท้ายสัญญา

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจรถเช่าดำเนินงานลดลงมาอยู่ที่ 12.0% จาก 15.5% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 ในขณะที่เดียวกันอัตรากำไรขั้นต้นของการขายรถที่สัญญาเช่าสิ้นสุด ปรับตัวลดลงเช่นเดียวกันมาอยู่ที่ 27.4% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 จาก 30.1% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 ส่งผลให้ผลกำไรโดยรวมของบริษัท ซึ่งวัดโดยอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้ ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 12.6% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 จาก 13.0% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562

อัตราค่าไถ่ของการขายรถที่สัญญาเช่าสิ้นสุด ที่ปรับตัวลดลง เกิดจากการขายรถที่สัญญาเช่าสิ้นสุดผ่านวิธีการประมูลมีสัดส่วนที่เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งการขายผ่านวิธีดังกล่าวให้อัตราค่าไถ่ในระดับที่ต่ำกว่าการขายให้กับลูกค้ารายย่อยโดยตรง อย่างไรก็ตาม เหตุการณ์ดังกล่าวพิจารณาว่าเป็นความผิดปกติเพียงชั่วคราวที่เกิดจากการจำหน่ายตรงแก่ลูกค้ารายย่อยต้องหยุดชะงักเนื่องจากผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราค่าไถ่ก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้ในระยะยาวของบริษัทมีแนวโน้มที่จะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นค่อยไปเนื่องจากสัดส่วนของสัญญาที่มีอายุ 5 ปีมีสัดส่วนอยู่ที่ 80% ของจำนวนสัญญาทั้งหมดแล้ว ทริสเรทติ้งจึงเชื่อว่าแรงกดดันต่ออัตราค่าไถ่ขั้นต้นของการเช่าดำเนินงานจะอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ อีกทั้งยังคาดว่าบริษัทจะสามารถกลับมาจำหน่ายรถที่สัญญาเช่าสิ้นสุดให้แก่ลูกค้ารายย่อยผ่านทางเครือข่ายตัวแทนจำหน่ายรถของบริษัทได้มากขึ้น จากการที่กิจกรรมการซื้อขายรถยนต์ในอุตสาหกรรมเริ่มฟื้นตัวกลับมาเป็นปกติ ซึ่งน่าจะส่งผลให้อัตราค่าไถ่ขั้นต้นของการขายรถที่สัญญาเช่าสิ้นสุดสามารถทรงตัวอยู่ได้ที่ประมาณ 30% ดังเช่นที่ผ่านมา

### ภาระหนี้จะยังคงอยู่ในระดับต่ำ

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับคงที่ โดยมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่ระดับประมาณ 50%-56% ในอีก 2-3 ปีข้างหน้า เทียบกับ 57.3% ณ สิ้นเดือนกันยายน 2563 เนื่องจากการขยายพอร์ตอย่างระมัดระวังน่าจะส่งผลให้ความจำเป็นในการก่อหนี้เพื่อขยายพอร์ตมีไม่มากนัก อีกทั้งฐานทุนของบริษัทยังได้รับการคาดการณ์ว่าจะแข็งแกร่งขึ้น จากการปรับลดนโยบายการจ่ายเงินปันผลเป็นประมาณ 50% จาก 70%-80% ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจะอยู่ในระดับต่ำกว่า 2 เท่าในอีก 2-3 ปีข้างหน้า เทียบกับ 1.6 เท่า ณ สิ้นเดือนกันยายน 2563 และต่ำกว่าเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้ของบริษัทที่ 3 เท่า

### ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่แข็งแกร่ง

ทริสเรทติ้งคาดว่าความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัท ซึ่งวัดจากอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายนั้นจะอยู่ในระดับเพียงพอในอีก 2-3 ปีข้างหน้า แม้ว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะมีแนวโน้มลดลงตลอด 2-3 ปีที่ผ่านมาจากอัตราค่าไถ่ที่หดตัว ทริสเรทติ้งประมาณการอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทที่ระดับประมาณ 3-4 เท่าในปี 2563-2566 เนื่องจากเชื่อว่าบริษัทจะสามารถรักษาระดับกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเอาไว้ได้ในขณะที่ยังคงรักษาระดับภาระหนี้และต้นทุนทางการเงินไว้ได้ในอีก 2-3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ปรับให้เป็นตัวเลขเต็มปีแล้วอยู่ที่ระดับ 40.1% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563

### แหล่งเงินทุนที่เพียงพอและสภาพคล่องที่แข็งแกร่ง

สถานะแหล่งเงินทุนและสภาพคล่องของบริษัทได้รับการสนับสนุนจากโครงสร้างสินทรัพย์และหนี้สินที่เหมาะสม โดยการพึ่งพาเงินกู้ยืมระยะยาวเป็นแหล่งเงินทุนหลักเพื่อให้สอดคล้องกับระยะเวลาของสัญญาเช่าซึ่งอยู่ที่ประมาณ 3-5 ปี ณ สิ้นเดือนกันยายน 2563 บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะยาวคิดเป็นสัดส่วน 84% ของเงินกู้ยืมรวม นอกจากนี้ บริษัทยังมีความยืดหยุ่นทางการเงินจากความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนจากทั้งตลาดตราสารทุนและตราสารหนี้ บริษัทยังมีวงเงินสินเชื่อที่สามารถเบิกใช้ได้จากสถาบันการเงินหลายแห่งจำนวน 1.7 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อเช่าซื้อจำนวน 500 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2563 ซึ่งเป็นแหล่งสภาพคล่องเพิ่มเติมเพื่อรองรับสภาวะการขาดสภาพคล่อง

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2563-2566 มีดังนี้

- สินทรัพย์ให้เช่ารวมจะเติบโตที่ระดับ 0%-5%
- อัตราค่าไถ่ขั้นต้นของธุรกิจรถเช่าดำเนินงานจะอยู่ที่ระดับประมาณ 12%
- ต้นทุนทางการเงินจะอยู่ที่ระดับประมาณ 3%

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงสามารถดำรงสถานะทางธุรกิจและการเงินเอาไว้ได้เช่นเดิม ทั้งนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตยังอยู่บนพื้นฐานความคาดหมายว่าบริษัทจะยังคงรักษาภาระหนี้ในระดับต่ำและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่เข้มแข็ง รวมถึงการดำรงสถานะผลประกอบการทางการเงินไว้ได้ต่อไป

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากสถานะทางธุรกิจของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และนำไปสู่ผลประกอบการและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่แข็งแกร่งมากขึ้นอย่างต่อเนื่องในระยะเวลาหนึ่ง ในทางกลับกัน อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้ม

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากสถานะทางธุรกิจของบริษัทเสื่อมถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือหากผลประกอบการทางการเงินหรือความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทถดถอยลงโดยมีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายต่ำกว่า 2 เท่า

**ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ**

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย.	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
	2563	2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	1,653	1,967	2,081	2,091	2,002
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	209	259	296	395	404
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	876	1,103	1,057	1,116	1,081
เงินทุนจากการดำเนินงาน	839	1,065	1,014	1,062	1,008
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	70	90	86	82	71
เงินลงทุน	582	1,718	834	1,301	1,548
สินทรัพย์รวม	5,308	5,531	4,833	4,999	4,640
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,787	3,061	2,386	2,614	2,337
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	2,078	2,055	2,027	2,014	1,982
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้ (%)	12.63	13.19	14.23	18.87	20.16
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (%)	4.23*	4.26	5.17	7.06	7.82
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.99	2.87	3.44	4.83	5.69
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	40.08*	34.78	42.51	40.62	43.12
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	57.28	59.83	54.07	56.48	54.10

\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

**เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง**

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

**บริษัท กรุงไทยคาร์เร็นท์ แอนด์ ลีส จำกัด (มหาชน) (KCAR)**

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 ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ 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)