

# บริษัท กรุงไทยคาร์เร้นท์ แอนด์ ลีส จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 216/2565

28 พฤศจิกายน 2565

## FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร: A-  
 แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 30/11/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

ปวินท์ ธชรธรรม  
 pawin@trisrating.com

สิริวรรณ วีระธัชชัย  
 siriwan@trisrating.com

จิตตราพรรณ ปันทะเลศ  
 jittrapan@trisrating.com

ทวีโชค เจียมสกุลธรรม  
 taweechok@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” โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทในฐานะหนึ่งในผู้นำในธุรกิจให้เช่ารถยนต์ ตลอดจนการรักษา ระดับความสามารถในการทำกำไร ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับต่ำ กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่แข็งแกร่ง รวมทั้งสถานะแหล่งเงินทุนและสภาพคล่องที่เพียงพอของบริษัท

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### สถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งขึ้น

สถานะทางการตลาดของบริษัทค่อย ๆ แข็งแกร่งมากยิ่งขึ้นแม้ว่าสภาพแวดล้อมทางธุรกิจจะมีความท้าทายก็ตาม โดยในช่วงปี 2562-2564 บริษัทสามารถขยายพอร์ตสินทรัพย์ให้เข้าได้ถึง 13% ในขณะที่พอร์ตสินทรัพย์ให้เช่าของผู้ประกอบการชั้นนำ 10 รายแรกในอุตสาหกรรมหดตัวที่ระดับ 10% ในช่วงเวลาเดียวกัน ซึ่งเป็นผลมาจากคุณภาพการให้บริการในระดับสูงของบริษัทและความสัมพันธ์ที่แน่นแฟ้นกับลูกค้า ทั้งนี้ จากฐานข้อมูลของทริสเรทติ้งระบุว่าส่วนแบ่งทางการตลาดของสินทรัพย์ให้เช่าดำเนินงานสุทธิของบริษัทเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 6.7% ในปี 2564 เมื่อเทียบกับระดับ 6.2% ในปี 2563 โดยมีพอร์ตสินทรัพย์ให้เช่าอยู่ที่ระดับ 4.2 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2565 หรืออยู่ในอันดับที่ 6 ในบรรดาคู่แข่งในอุตสาหกรรม เมื่อพิจารณาจากกลยุทธ์การเติบโตแบบคัดสรรของบริษัทแล้ว ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะขยายพอร์ตสินทรัพย์ให้เช่าอย่างค่อยเป็นค่อยไปที่ระดับ 3%-5% ต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า

### ความได้เปรียบในการแข่งขันเป็นปัจจัยสนับสนุนความสามารถในการทำกำไร

ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทเกิดจากการบูรณาการในการดำเนินงานภายในเครือข่ายธุรกิจของผู้ถือหุ้นใหญ่และผู้ก่อตั้งบริษัทซึ่งรวมถึงการเป็นตัวแทนจำหน่ายรถยนต์หลายแห่งด้วย โดยการบูรณาการดังกล่าวทำให้บริษัทสามารถซื้อสินทรัพย์รถยนต์เพื่อใช้ในการให้เช่าได้ในราคาที่ค่อนข้างดี นอกจากนี้ บริษัทยังมีศูนย์บริการซ่อมบำรุงของตนเองซึ่งทำให้บริษัทมีค่าบำรุงรักษารถยนต์ให้เช่าที่ต่ำซึ่งช่วยสนับสนุนอัตราการทำกำไรให้แก่บริษัท อีกทั้งบริษัทยังสามารถจำหน่ายรถยนต์ที่หมดสัญญาเช่าแล้วให้แก่ลูกค้ารายย่อยด้วยอัตรากำไรที่น่าพึงพอใจโดยผ่านทาง บริษัท กรุงไทย ออโตโมบิล จำกัด (KA) ซึ่งเป็นบริษัทลูกที่เป็นตัวแทนซื้อขายรถยนต์มือสองที่บริษัทถือหุ้นทั้งหมดอีกด้วย

### ผลการดำเนินงานยังคงอยู่ในระดับที่น่าพอใจ

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาเกิดการชะงักงันจากการขยายอายุสัญญาเช่าออกเป็น 4-5 ปีจากเดิม 3 ปี อันเป็นผลมาจากกลยุทธ์การควบคุมต้นทุนของลูกค้าของบริษัท ซึ่งการขยายอายุสัญญาทำให้รายได้จากค่าเช่าและบริการต้องกระจายออกไปในระยะเวลาที่ยาวนานขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจเช่าดำเนินงานของบริษัทปรับตัวลดลงในแต่ละปี โดยอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจเช่าดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ระดับ 13.4% ในปี 2564 เทียบกับระดับประมาณ 16%-18% ในช่วงระหว่างปี 2560-2562 ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของ

ธุรกิจเช่าดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 12%-14% ในระยะปานกลางโดยค้ำึงถึงผลกระทบจากอายุสัญญาเช่าที่ยาวนานขึ้น

อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะรักษาผลการดำเนินงานโดยรวมให้อยู่ในระดับที่น่าพอใจได้ซึ่งมีปัจจัยสนับสนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นจากการจำหน่ายรถยนต์มือสองที่อยู่ในช่วง 28%-30% อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 27.1% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 เมื่อเทียบกับระดับ 29.3% ในปี 2564 การลดลงดังกล่าวน่าจะเกิดขึ้นชั่วคราวเนื่องจากยอดขายรถยนต์มือสองส่วนใหญ่มาจากรถยนต์ที่ซื้อมาจากศูนย์ประมูลซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่า ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทจากการจำหน่ายรถยนต์มือสองจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ประมาณ 27%-30% ในระยะ 2-3 ปีข้างหน้าโดยจะมีปัจจัยสนับสนุนจากการที่บริษัทนำระบบดิจิทัล (Digital Platform) ที่มีต้นทุนต่ำเข้ามาใช้งานและทำการตลาดแบบออนไลน์ (Online Marketing) เพื่อขยายฐานลูกค้า

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้ของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ระดับ 13.5% จากระดับ 13.8% ในช่วงเวลาเดียวกันในปี 2564 อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 14% ในระหว่างปี 2565-2567 เนื่องจากสัดส่วนรายได้จากการจำหน่ายรถยนต์มือสองที่เพิ่มขึ้น

### ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับต่ำ

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาภาระหนี้ให้อยู่ในระดับต่ำต่อไปในอีก 2-3 ปีข้างหน้าโดยมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับประมาณ 52%-54% และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 2 เท่า บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับ 53.8% ณ สิ้นเดือนกันยายน 2565 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ต่ำกว่าเช่นกัน โดยอยู่ที่ระดับ 1.4 เท่า ซึ่งต่ำกว่าเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้ที่ระดับไม่เกิน 3 เท่า ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าพอร์ตสินทรัพย์ให้เช่าของบริษัทจะค่อย ๆ ขยายตัวที่ระดับ 3%-5% ต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้าซึ่งสอดคล้องกับกลยุทธ์การเติบโตแบบคัดสรรของบริษัท นอกจากนี้ นโยบายการปรับลดการจ่ายเงินปันผลที่เริ่มมาตั้งแต่ปี 2563 ก็น่าจะช่วยเสริมให้ฐานทุนของบริษัทมีความแข็งแกร่งยิ่งขึ้นในระยะปานกลางอีกด้วย

### กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่อยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง

ทริสเรทติ้งคาดว่ากระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายจะยังคงอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งต่อไปในอีก 2-3 ปีข้างหน้า รวมทั้งคาดการณ์ว่าอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 3-4 เท่าในระหว่างปี 2565-2567 ซึ่งใกล้เคียงกับระดับ 4.2 เท่าในปี 2564 โดยทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการทำกำไรให้อยู่ในระดับที่ดี รวมทั้งมีภาระหนี้ในระดับค่อนข้างต่ำ และมีต้นทุนทางการเงินที่ควบคุมได้อย่างดีในระยะปานกลางอีกด้วย ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทน่าจะยังคงอยู่ในระดับที่ดีด้วยเช่นกันโดยอยู่ที่ระดับประมาณ 40% ในระหว่างปี 2565-2567 ซึ่งบริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 42% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565

### มีสถานะแหล่งเงินทุนและสภาพคล่องที่เพียงพอ

บริษัทพึ่งพาเงินกู้ยืมระยะยาวเป็นแหล่งเงินทุนหลักเพื่อให้สอดคล้องกับอายุสัญญาเช่าของบริษัท โดย ณ สิ้นเดือนกันยายน 2565 บริษัทมีสัดส่วนเงินกู้ยืมระยะยาว (รวมส่วนที่ครบกำหนดชำระภายในหนึ่งปี) คิดเป็น 98% ของเงินกู้ยืมทั้งหมด นอกจากนี้ บริษัทยังมีวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินอีกหลายแห่งเพื่อใช้เสริมความยืดหยุ่นทางการเงินนอกเหนือไปจากความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนจากทั้งตลาดตราสารทุนและตลาดตราสารหนี้อีกด้วย โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมีวงเงินสินเชื่อทั้งหมดจำนวน 2.7 พันล้านบาท โดย 66% ของวงเงินดังกล่าวยังไม่มีการเบิกใช้และยังมีวงเงินสินเชื่อเช่าซื้ออีกจำนวน 1 พันล้านบาท ซึ่งใช้เป็นแหล่งสภาพคล่องเพิ่มเติมในภาวะที่บริษัทขาดสภาพคล่องได้อีกด้วย

### ธุรกิจให้เช่าดำเนินงานรถยนต์ได้รับแรงกดดันจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19)

ในปี 2565 อุปสงค์รถยนต์แบบเช่าดำเนินงานเพิ่มขึ้นเล็กน้อยซึ่งสอดคล้องกับการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ โดยอุปสงค์แข็งแกร่งยิ่งขึ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งซึ่งเป็นผลมาจากการบริโภคที่ฟื้นตัว อย่างไรก็ตาม มูลค่าสินทรัพย์ให้เช่าของผู้ประกอบการรายใหญ่ ๆ ยังคงลดลงเนื่องจากการหดตัวของพอร์ตสินทรัพย์ให้เช่าของผู้ประกอบการไม่กี่ราย โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565 มูลค่าสินทรัพย์ให้เช่าปรับตัวลดลงประมาณ 7% จากสิ้นปี 2564 ซึ่งเป็นการหดตัวที่ลดลงต่อเนื่องจากการหดตัวที่ระดับ 15% ในปี 2564 นอกจากนี้ การแข่งขันที่รุนแรงในด้านการตั้งราคาเช่าจากผู้ประกอบการรายใหม่ที่เข้าสู่ตลาดในช่วงหลายปีที่ผ่านมาส่งผลกดดันต่อความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการส่วนใหญ่ในอุตสาหกรรมอีกด้วย ซึ่งทริสเรทติ้งคาดว่าแรงกดดันจากการแข่งขันจะยังคงดำเนินต่อไป อย่างไรก็ตาม ผลกำไรที่ดีขึ้นจากการจำหน่ายรถยนต์ที่หมดสัญญาเช่าซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากอุปทานรถยนต์มือสองที่ลดลงในขณะที่อุปสงค์มีมากขึ้นนั้นน่าจะช่วยสนับสนุนกำไรจากการดำเนินงานให้แก่ผู้ประกอบการทั้งหลายได้ในระดับหนึ่ง

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2565-2567 มีดังนี้

- สินทรัพย์ให้เข้าร่วมจะเติบโตที่ระดับ 3%-5%
- อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจเข้าดำเนินงานจะอยู่ที่ระดับประมาณ 12%-14%
- ต้นทุนทางการเงินจะอยู่ที่ระดับประมาณ 2.8%-3%

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาสถานะทางการตลาดตลอดจนสถานะทางการเงินและผลการดำเนินงานเอาไว้ได้เช่นเดิม นอกจากนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตยังอยู่บนพื้นฐานการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงภาระหนี้ให้อยู่ในระดับต่ำและรักษากระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่เข้มแข็งเอาไว้ได้ต่อไป

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากสถานะทางการตลาดของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จนนำไปสู่ผลการดำเนินงานทางการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่แข็งแกร่งมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในทางกลับกัน อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากสถานะทางการตลาดของบริษัทเสื่อมถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือหากผลการดำเนินงานทางการเงินหรือกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทถดถอยลงโดยมีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายลดต่ำกว่าระดับ 2 เท่า

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2565	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	1,713	2,206	2,193	1,967	2,081
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	232	339	274	259	296
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	912	1,239	1,165	1,103	1,057
เงินทุนจากการดำเนินงาน	850	1,152	1,073	1,011	969
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	60	84	91	90	86
เงินลงทุน	821	675	974	1,718	834
สินทรัพย์รวม	5,500	5,703	5,416	5,531	4,833
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,655	2,923	2,917	3,061	2,386
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	2,281	2,257	2,127	2,055	2,027
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้ (%)	13.56	15.35	12.48	13.19	14.23
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (%)	3.25 *	4.07	4.04	4.26	5.17
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.87	4.04	3.02	2.87	3.44
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	44.02 *	39.40	36.79	33.02	40.62
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	53.79	56.43	57.83	59.83	54.07

\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปี

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565

บริษัท ไทยคาร์เร็นท์ แอนด์ ลีส จำกัด (มหาชน) (KCAR)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ไว้ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)