TRIS RATING
A Strategic Partner of S&P Global

CreditNews ข่าวเครดิต

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 41/2561
10 เมษายน 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
28/04/58	A+	Stable
03/04/55	A	Stable

ติดต่อ:

ปรียาภรณ์ โกษาคาร
preeyaporn@trisrating.com

อรรณพ ศุภชยานนท์, CFA
annop@trisrating.com

ไรทิวา นฤมล
raithiwa@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” โดยอันดับเครดิตดังกล่าวได้รับการปรับเพิ่มขึ้นจากอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทในฐานะที่เป็นบริษัทลูกซึ่งมีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของกลุ่มธนชาต ทั้งนี้ อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทมาจากการมีคณะผู้บริหารที่มีประสบการณ์และมีแนวทางการบริหารที่ระมัดระวัง ตลอดจนความสามารถในการทำกำไรที่ดีในธุรกิจที่มีการแข่งขันสูง รวมถึงการมีสภาพคล่องที่เพียงพอและฐานทุนที่เข้มแข็ง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงประโยชน์ที่บริษัทจะได้รับจากเครือข่ายของธนาคารธนชาต จำกัด (มหาชน) ที่มีอยู่อย่างกว้างขวางทั่วประเทศและความสัมพันธ์กับกลุ่มลูกค้าในธุรกิจต่าง ๆ ของธนาคารธนชาตด้วย

อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากลักษณะที่เป็นวงจรขึ้นลงและความผันผวนของธุรกิจหลักทรัพย์ รวมทั้งแรงกดดันด้านอัตราค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ภายใต้การแข่งขันที่ทวีความรุนแรงในปัจจุบัน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นบริษัทลูกที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของกลุ่มธนชาต

ในฐานะเป็นบริษัทลูกที่ถือหุ้นทั้งหมดโดยธนาคารธนชาตและเป็นสมาชิกที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของกลุ่มธนชาต บริษัทจึงได้รับการสนับสนุนจากกลุ่มธนชาตทั้งในด้านการดำเนินธุรกิจและในด้านการเงิน โดยบริษัทได้ใช้ประโยชน์จากสาขาของธนาคารธนชาตในการขยายฐานลูกค้ารายย่อย อีกทั้งยังมีการเสริมให้มีการแนะนำลูกค้าระหว่างกันมาโดยตลอด ทั้งนี้ ในปี 2560 กว่า 17% ของบัญชีเปิดใหม่ของบริษัทในช่วงหลายปีที่ผ่านมาเป็นลูกค้าที่ผ่านการแนะนำโดยธนาคารธนชาต และรายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จากบัญชีลูกค้าที่ผ่านการแนะนำโดยธนาคารก็คิดเป็น 11% ของรายได้ค่านายหน้าทั้งหมดของบริษัทในปี 2560

บริษัทยังสามารถนำผลิตภัณฑ์ทางการเงินและบริการของธนาคารธนชาตมาใช้ต่อยอดการให้บริการแก่ลูกค้าของบริษัทอย่างครบวงจร อีกทั้งยังมีรายได้จากธุรกิจวาณิชธนกิจและรายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จากบริษัทในกลุ่มธนชาตอีกด้วย

นอกเหนือจากความช่วยเหลือในการดำเนินธุรกิจแล้ว ธนาคารธนชาตยังให้การสนับสนุนด้านการเงินแก่บริษัทผ่านการให้วงเงินสินเชื่อจำนวนมากด้วยเช่นกัน การเกื้อหนุนเหล่านี้ช่วยทำให้บริษัทมีความได้เปรียบเหนือคู่แข่งที่ไม่มีความสัมพันธ์กับธนาคารพาณิชย์ที่ให้บริการทางการเงินเต็มรูปแบบ

กำไรและค่าใช้จ่ายดำเนินงานยังคงทรงตัวแม้จะเสียส่วนแบ่งทางการตลาดในธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

ตั้งแต่ปี 2553 ส่วนแบ่งทางการตลาดในธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทผันผวนอยู่ที่ระดับ 4% มาโดยตลอด แต่เนื่องจากการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงมากยิ่งขึ้น อีกทั้งคู่แข่งรายใหม่ก็เข้ามาในตลาด และแรงกดดันด้านอัตราค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นไปในทิศทางลดลง จึงส่งผลให้ส่วนแบ่งทางการตลาดในธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทลดลงจาก 4.17% (อันดับ 7) ในปี 2559 มาอยู่ที่ 3.78% (อันดับ 9) ในปี 2560 และอยู่ที่ 3.32% (อันดับ 12) ในช่วง 2 เดือนแรกของปี 2561 อย่างไรก็ตาม แม้ว่าส่วนแบ่งทางการตลาดของบริษัทจะลดลง แต่ส่วนแบ่งรายได้ในธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทยังคงไม่เปลี่ยนแปลงโดยอยู่ที่ระดับเดิมที่ 5.5% ในปี 2559 (อันดับ 4) และ 5.1% (อันดับ 4) ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560

ค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยของบริษัทลดลงจาก 0.16% ในปี 2559 มาอยู่ที่

0.14% ในปี 2560 แต่ก็ยังคงสูงกว่าค่าธรรมเนียมโดยเฉลี่ยของอุตสาหกรรมซึ่งอยู่ที่ 0.11% ในปี 2560

บล. ธนชาตสามารถรักษาความสามารถในการทำกำไรเอาไว้ได้และเทียบเคียงได้กับคู่แข่งในอุตสาหกรรม ทั้งนี้ กำไรสุทธิของบริษัทในปี 2560 อยู่ที่ 609 ล้านบาท ซึ่งลดลงเล็กน้อยจาก 662 ล้านบาทในปี 2559 จากการลดลงของรายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 135 ล้านบาทในปี 2559 มาอยู่ที่ 160 ล้านบาทในปี 2560 ซึ่งช่วยชดเชยการลดลงของรายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ได้บางส่วน อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ยของบริษัทจากตัวเลขที่ไม่ได้ปรับให้เป็นตัวเลขเต็มปีอยู่ที่ระดับ 2.58% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 อัตราส่วนดังกล่าวสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมซึ่งอยู่ที่ระดับ 1.63% ในช่วงเวลาเดียวกันถึงแม้ว่ารายได้รวมของบริษัทจะลดลงก็ตาม บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 6.3% ในปี 2560 นอกจากนี้ บริษัทยังมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าคู่แข่งในอุตสาหกรรมด้วย โดยอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้สุทธิของบริษัทเท่ากับ 55.8% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 เทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ 64.5% ในช่วงเวลาเดียวกัน และในปี 2560 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 52.2%

การพึ่งพารายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

รายได้รวมของบริษัทโดยส่วนใหญ่มาจากรายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งมีความผันผวนและได้รับผลกระทบจากแรงกดดันด้านอัตราค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จากการเปิดเสรีค่าธรรมเนียม โดย 68% ของรายได้รวมของบริษัทมาจากรายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2560 เทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ 61% สัดส่วนของรายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ต่อรายได้รวมของบริษัทลดลงจาก 74% ในปี 2559 มาอยู่ที่ 66% ในปี 2560 ในขณะที่สัดส่วนของรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการต่อรายได้รวมเพิ่มขึ้นจาก 6% ในปี 2559 มาอยู่ที่ 8% ในปี 2560 โดยส่วนใหญ่มาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าธรรมเนียมในการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์และค่าธรรมเนียมการขายและการรับซื้อหน่วยลงทุน สัดส่วนรายได้กำไรจากเงินลงทุนและตราสารอนุพันธ์ต่อรายได้รวมเพิ่มขึ้นจาก 3% ในปี 2559 มาอยู่ที่ 6% ในปี 2560 ฐานรายได้ที่ยิ่งมีการกระจายตัวก็จะช่วยสร้างเสถียรภาพให้แก่ระดับรายได้ของบริษัทมากขึ้นท่ามกลางการแข่งขันที่ทวีรุนแรงยิ่งขึ้นจากการเปิดเสรีค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์อย่างเต็มรูปแบบ

มีแนวโน้มที่จะได้รับความเสี่ยงต่อความผันผวนของราคาหลักทรัพย์และความเสี่ยงด้านเครดิต

บริษัทมีความเสี่ยงต่อความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ไม่มากนักเนื่องจากบริษัทมีนโยบายการลงทุนเพื่อผลตอบแทนแบบ Arbitrage กับการซื้อขายเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการออกผลิตภัณฑ์ทางการเงินต่าง ๆ เท่านั้น โดยนโยบายดังกล่าวส่งผลให้บริษัทมีความเสี่ยงต่อความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ต่ำกว่าคู่แข่งในอุตสาหกรรมที่ประกอบธุรกิจเก็งกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ประจำวัน อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงมีเงินลงทุนที่มีมูลค่าค่อนข้างสูงในตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียน 2 แห่ง โดย ณ เดือนธันวาคม 2560 มูลค่าตลาดของเงินลงทุนเหล่านี้อยู่ที่ 1,832 ล้านบาท หรือ 49% ของเงินลงทุนทั้งหมดของบริษัท อีกทั้งบริษัทยังไม่มีแผนจะขายเงินลงทุนส่วนนี้ในอนาคตอันใกล้อีกด้วย แม้ว่าเงินลงทุนในส่วนนี้จะมีต้นทุนที่ต่ำและสร้างรายได้เงินปันผลที่ดีให้แก่บริษัท แต่ก็ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาหลักทรัพย์อยู่บ้างเมื่อพิจารณาจากขนาดของเงินลงทุนและการกระจุกตัวของการลงทุนที่อยู่ในหลักทรัพย์เพียง 2 ตัวเท่านั้น

บริษัทจัดว่ามีความเสี่ยงด้านเครดิตจากการให้สินเชื่อค่อนข้างมาก โดยยอดสินเชื่อของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 3,507 ล้านบาทในปี 2559 มาอยู่ที่ 4,100 ล้านบาทในปี 2560 หรือคิดเป็น 5.9% ของสินเชื่อรวมของทั้งอุตสาหกรรม และ 1.1 เท่าของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงสามารถควบคุมความเสี่ยงด้านเครดิตในส่วนนี้ได้ต่อไปโดยใช้เกณฑ์การเรียกหลักประกันเพิ่มและการบังคับขายที่เคร่งครัด รวมทั้งคงนโยบายการกำหนดเกณฑ์ของหลักประกันและการพิจารณาสินเชื่อที่เข้มงวด

สภาพคล่องที่เพียงพอและระดับเงินทุนที่แข็งแรง

ณ เดือนธันวาคม 2560 บริษัทมีอัตราส่วนสินทรัพย์สภาพคล่อง (เงินสดและเงินลงทุน) ต่อสินทรัพย์รวมอยู่ที่ 33% เมื่อเทียบกับ 23% ณ สิ้นปี 2558 จากการเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนเพื่อค้าจากธุรกรรมบล็อกเทรด (Block Trade) ในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า อีกทั้งเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินของบริษัทก็ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 1,599 ล้านบาทในปี 2558 มาเป็น 2,999 ล้านบาทในปี 2559 และอยู่ที่ 3,419 ล้านบาทในปี 2560 บริษัทมีวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินหลายแห่งซึ่งน่าจะเพียงพอที่จะแก้ปัญหาการขาดสภาพคล่องชั่วคราว ณ ขนาดของธุรกิจในปัจจุบันได้ โดยวงเงินสินเชื่อจากธนาคารธนชาตคิดเป็น 75% ของจำนวนวงเงินสินเชื่อทั้งหมดของบริษัท

ณ เดือนธันวาคม 2560 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทเท่ากับ 3,674 ล้านบาท โดยฐานทุนขนาดใหญ่ของบริษัทจะช่วยดูดซับความเสี่ยงด้านเครดิตจากเงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์และความเสี่ยงจากความผันผวนด้านราคาของหลักทรัพย์ในเงินลงทุนของบริษัท บริษัทมีอัตราส่วนของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์ที่ปรับปรุงตัวเลขแล้วอยู่ในทิศทางที่ปรับตัวลดลง ทั้งนี้ อัตราส่วนดังกล่าวเป็นปัจจัยชี้วัดโครงสร้างเงินทุนของบริษัท ซึ่งลดลงจาก 71.1% ในปี 2556 มาอยู่ที่ 48.1% ในปี 2559 และ 44.3% ในปี 2560 ณ สิ้นปี 2560 บริษัทมีอัตราส่วนเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิต่อหนี้สินทั่วไปอยู่ที่ระดับ 44% ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์ 7% ที่ทางการกำหนด

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงสถานะในการเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ในระดับสูงของกลุ่มธนชาตและจะได้รับการสนับสนุนอย่างเต็มที่จากธนาคารธนชาตต่อไปได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงได้หากสถานะเครดิตของธนาคารธนชาตหรือระดับของการได้รับการสนับสนุนจากกลุ่มธนชาตเปลี่ยนแปลงไป ส่วนโอกาสที่อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทจะปรับเพิ่มขึ้นนั้นมีจำกัดเมื่อคำนึงถึงสถานะเครดิตในปัจจุบันของธนาคารธนชาต

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2560	2559	2558	2557	2556
สินทรัพย์รวม	11,764	9,479	7,438	7,587	6,587
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	3,755	3,029	1,504	1,629	1,340
ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม (รวมดอกเบี้ยค้างรับ)	7,242	4,662	4,464	5,673	4,963
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	14	14	113	171	172
เงินกู้รวม	3,812	3,049	1,599	1,649	750
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,675	3,380	3,145	3,257	3,393
รายได้สุทธิจากธุรกิจหลักทรัพย์	1,725	1,895	1,632	1,792	2,115
รายได้รวม	2,004	2,157	1,886	2,047	2,403
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	981	1,085	1,061	1,106	1,130
ดอกเบี้ยจ่าย	126	97	117	99	113
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	609	662	488	561	801

หน่วย: %

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2560	2559	2558	2557	2556
ความสามารถในการทำกำไร					
รายได้ค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์/รายได้รวม	66.0	74.2	76.3	76.9	76.0
รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ/รายได้รวม	8.0	6.3	1.7	5.4	6.3
กำไร (ขาดทุน) จากการซื้อขายหลักทรัพย์/รายได้รวม	5.7	2.6	1.5	0.9	2.2
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน/รายได้สุทธิ	52.2	52.7	60.0	56.8	49.3
กำไรก่อนภาษี/รายได้สุทธิ	40.0	39.7	34.0	35.6	43.4
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	6.3	7.8	6.5	7.9	11.8
อัตราส่วนผลตอบแทน/ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	17.6	20.3	15.2	16.9	25.8
คุณภาพสินทรัพย์					
ลูกหนี้จัดชั้น/ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม	0.2	0.3	2.5	3.0	3.5
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/ลูกหนี้ธุรกิจหลักทรัพย์รวม	0.2	0.3	2.5	3.0	3.5
ต้นทุนทางเครดิต (โอนกลับ)	0.0	0.0	(0.5)	0.0	0.0
โครงสร้างเงินทุน					
ส่วนของผู้ถือหุ้น/สินทรัพย์ที่ปรับตัวเลขแล้ว	44.3	48.1	59.0	56.8	71.1
สภาพคล่อง					
สินทรัพย์สภาพคล่อง/สินทรัพย์รวม	33.2	33.9	23.1	23.7	21.0
สินทรัพย์สภาพคล่อง/สินทรัพย์ที่ปรับตัวเลขแล้ว	47.0	45.8	32.2	31.4	29.0
สินทรัพย์สภาพคล่องต่ำ/เงินทุนระยะยาว	112.8	108.2	110.3	115.1	95.8

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria