

# บริษัท กรุงไทยคาร์เร้นท์ แอนด์ ลีส จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 213/2564

30 พฤศจิกายน 2564

## FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร: A-  
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 23/11/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

ปรียาภรณ์ โกษาการ  
preeyaporn@trisrating.com

สิริวรรณ วีระราชชัย  
siriwan@trisrating.com

จิตตราพรรณ ปันทะเลิศ  
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" โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่มั่นคง ตลอดจนการดำรงระดับความสามารถในการทำกำไรไว้ได้ ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับต่ำ กระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง รวมทั้งสถานะแหล่งเงินทุนและสภาพคล่องที่เพียงพอของบริษัท

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### สถานะทางธุรกิจที่ยังคงเข้มแข็ง

บริษัทยังคงมีสถานะเป็นผู้ประกอบการขนาดกลางในธุรกิจเช่าดำเนินงาน (Operating Lease) อย่างไรก็ตาม บริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่เพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปเนื่องจากบริษัทมีการพัฒนาขีดความสามารถและคุณภาพในการให้บริการเพื่อสร้างความแตกต่างจากคู่แข่งอย่างต่อเนื่อง โดยบริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดของสินทรัพย์ให้เช่าดำเนินงานสุทธิเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 6.4% ในปี 2563 หรืออยู่ในอันดับที่ 7 เมื่อเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรม จากระดับ 5.7% ในปี 2562 ตามฐานข้อมูลของทริสเรทติ้ง

บริษัทยังคงสามารถรักษาระดับสินทรัพย์ให้เช่าสุทธิในช่วงปี 2563 จนถึง 9 เดือนแรกของปี 2564 เอาไว้ได้แม้ว่าผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โควิด 19) จะยังคงเป็นปัจจัยกดดันต่อการเติบโตของเศรษฐกิจก็ตาม สินทรัพย์ให้เช่าสุทธิของบริษัทหดตัวลง 1% ในปี 2563 เมื่อเทียบกับการหดตัวที่ระดับ 11% ของผู้ประกอบการชั้นนำ 30 รายแรกในอุตสาหกรรม ในการนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าสินทรัพย์ให้เช่าสุทธิของบริษัทจะขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปเนื่องจากบริษัทยังคงมีการพัฒนาคุณภาพการให้บริการและเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง เพื่อรักษารฐานลูกค้าเดิมเอาไว้และดึงดูดลูกค้ารายใหม่ ทั้งนี้ บริษัทมีสินทรัพย์ให้เช่าสุทธิอยู่ที่ระดับ 4.1 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564

การมีความร่วมมือในการดำเนินงานระหว่างบริษัทและเครือข่ายธุรกิจของผู้ถือหุ้นใหญ่และผู้ก่อตั้งบริษัทซึ่งรวมไปถึงตัวแทนจำหน่ายรถยนต์หลายแห่งนั้นยังคงเป็นปัจจัยที่สร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันให้แก่บริษัท ยกตัวอย่างเช่น บริษัทสามารถซื้อสินทรัพย์เพื่อใช้ในการให้เช่าได้ในราคาที่ต่ำกว่า ตลอดจนการลดค่าใช้จ่ายดำเนินงานและใช้ทรัพยากรร่วมกันกับบริษัทอื่น ๆ ในเครือข่ายธุรกิจ นอกจากนี้ บริษัทยังสามารถจำหน่ายรถยนต์ที่หมดสัญญาเช่าแล้วให้แก่ลูกค้ารายย่อยด้วยอัตรากำไรที่น่าพึงพอใจโดยผ่านทาง บริษัท กรุงไทย ออโตโมบิล จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทลูกที่เป็นตัวแทนซื้อขายรถยนต์มือสองของบริษัทได้อีกด้วย

### ยังคงรักษาความสามารถในการสร้างผลกำไร

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาความสามารถในการสร้างผลกำไรเอาไว้ได้ในช่วงเวลา 2-3 ปีข้างหน้าโดยวัดจากอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้ที่ระดับประมาณ 13%-14% ในระหว่างปี 2564-2566 ทริสเรทติ้งยังคงคาดหวังว่าอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจเช่าดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 12%-14% ในระยะปานกลาง โดยลดลงจากระดับประมาณ 16% ในอดีตเนื่องจากการขยายอายุของสัญญาเช่าที่ยาวนานขึ้น โดยอายุสัญญาเช่าของบริษัทในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา มีระยะเวลาที่ยาวนานขึ้นเป็น 5 ปีจากเดิม 3 ปีและทริสเรทติ้งก็คาดว่า การขยายอายุสัญญาเช่าที่ยาวนานขึ้นนี้จะยังคงมีอยู่ต่อไป ทั้งนี้ การมีอายุสัญญาเช่าที่ยาวนานขึ้นนั้นส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจเช่าดำเนินงานปรับตัวลดลงเนื่องจากบริษัทมีรายได้จากค่าเช่าและการบริการที่รับรู้เป็นรายได้อัตราต่ำลงในแต่ละปี ทั้งนี้ บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ระดับ 13.5% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงรักษาอัตราค่าไถ่เริ่มต้นของการจำหน่ายรถยนต์ที่หมดสัญญาเช่าได้ในระดับสูงที่ประมาณ 28%-29% ในระยะ 2-3 ปีข้างหน้าจากการใช้ระบบดิจิทัล (Digital Platform) และการตลาดออนไลน์ (Online Marketing) เพื่อเข้าถึงลูกค้ารายย่อย โดยบริษัทมีอัตราค่าไถ่เริ่มต้นจากการจำหน่ายรถยนต์ที่หมดสัญญาเช่าอยู่ที่ระดับ 28.7% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564

### ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับต่ำต่อไปในอีก 2-3 ปีข้างหน้า โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับประมาณ 54%-56% และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 2 เท่า เนื่องจากทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าบริษัทจะขยายสินทรัพย์ให้เข้าอย่างค่อยเป็นค่อยไป ในขณะที่นโยบายการปรับลดการจ่ายเงินปันผลที่เริ่มมาตั้งแต่ปี 2563 น่าจะช่วยเสริมให้ฐานทุนของบริษัทมีความแข็งแกร่งในระยะปานกลางอีกด้วย บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ที่ระดับ 55.6% ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ระดับ 1.5 เท่า ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564 ซึ่งต่ำกว่าเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้ของบริษัทซึ่งอยู่ที่ระดับไม่เกิน 3 เท่า

### กระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่อยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่ากระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งต่อไปในอีก 2-3 ปีข้างหน้าโดยมีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ระดับประมาณ 3-4 เท่าในระหว่างปี 2564-2566 ซึ่งใกล้เคียงกับระดับ 3.6 เท่าในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564 โดยมาจากการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาระดับความสามารถในการสร้างผลกำไรและภาระหนี้เอาไว้ได้เช่นเดิม รวมทั้งสามารถควบคุมต้นทุนทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพในระยะปานกลาง นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังประมาณการว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับที่ดีด้วยเช่นกัน โดยอยู่ที่ระดับประมาณ 40% ในระหว่างปี 2564-2566 ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ระดับ 39.9% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2564

### มีสถานะแหล่งเงินทุนและสภาพคล่องที่เพียงพอ

โครงสร้างสินทรัพย์และหนี้สินที่ได้รับการบริหารอย่างเหมาะสมยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนสถานะแหล่งเงินทุนและสภาพคล่องของบริษัทต่อไปเนื่องจากบริษัทยังคงพึ่งพาเงินกู้ยืมระยะยาวเป็นแหล่งเงินทุนหลักเพื่อให้สอดคล้องกับอายุสัญญาเช่าของบริษัท โดย ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564 บริษัทมีสัดส่วนเงินกู้ยืมระยะยาว (รวมส่วนที่ครบกำหนดชำระภายในหนึ่งปี) คิดเป็น 98% ของเงินกู้ยืมทั้งหมด นอกจากนี้ บริษัทยังมีวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินอีกหลายแห่งเพื่อใช้เสริมความยืดหยุ่นทางการเงินนอกเหนือไปจากความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนจากทั้งตลาดตราสารทุนและตราสารหนี้ของบริษัทอีกด้วย โดย ณ สิ้นเดือนกันยายน 2564 บริษัทมีวงเงินสินเชื่อทั้งหมดจำนวน 2.1 พันล้านบาท ซึ่ง 45% ของวงเงินดังกล่าวยังไม่มีการเบิกใช้ และบริษัทยังมีวงเงินสินเชื่อเช่าซื้ออีกจำนวน 453 ล้านบาทซึ่งใช้เป็นแหล่งสภาพคล่องเพิ่มเติมในภาวะที่บริษัทขาดสภาพคล่องได้อีกด้วย อนึ่ง บริษัทมีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอยู่ที่ระดับ 48%

### ธุรกิจให้เช่าดำเนินงานรถยนต์ได้รับแรงกดดันจากยอดสัญญาเช่าที่ลดลงและการแข่งขันด้านราคา

ในปี 2563 อุปสงค์ด้านบริการรถยนต์แบบเช่าดำเนินงานมีปริมาณที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากธุรกิจนี้ภาคต่าง ๆ ล้วนได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่ทรุดตัวจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ซึ่งส่งผลทำให้มูลค่าสินทรัพย์ให้เช่าของผู้ประกอบการรายใหญ่ ๆ ณ สิ้นปี 2563 ปรับตัวลดลงประมาณ 10% จากสิ้นปี 2562 ในขณะที่การแข่งขันที่รุนแรงในด้านการตั้งราคาเช่าจากผู้ประกอบการรายใหม่ที่เข้าสู่ตลาดในช่วงหลายปีที่ผ่านมาส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของผู้ประกอบการส่วนใหญ่ในอุตสาหกรรมอีกด้วย ซึ่งทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าแรงกดดันจากการแข่งขันจะยังคงดำเนินต่อไป อย่างไรก็ตาม ผลกำไรที่ดีขึ้นจากการจำหน่ายรถยนต์ที่หมดสัญญาเช่าซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากอุปทานรถยนต์มือสองที่มีจำนวนลดลงในขณะที่อุปสงค์มีมากขึ้นนั้นน่าจะช่วยสนับสนุนกำไรจากการดำเนินงานให้แก่ผู้ประกอบการทั้งหลายได้

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2564-2567 มีดังนี้

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

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงสามารถรักษาสถานะทางการตลาดตลอดจนสถานะทางการเงินและผลการดำเนินงานเอาไว้ได้เช่นเดิม นอกจากนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตยังอยู่บนพื้นฐานการคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงภาระหนี้ให้อยู่ในระดับต่ำและรักษากระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่เข้มแข็งไว้ได้ต่อไป

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากสถานะทางการตลาดของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและนำไปสู่ผลประกอบการทางการเงินและกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่แข็งแกร่งมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในทางกลับกัน อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากสถานะทางการตลาดของบริษัทเสื่อมถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือหากผลการดำเนินงานทางการเงินหรือกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทถดถอยลงโดยมีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายลดต่ำกว่าระดับ 2 เท่า

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2564	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	1,571	2,193	1,967	2,081	2,091
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	217	273	259	296	395
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	888	1,165	1,103	1,057	1,116
เงินทุนจากการดำเนินงาน	812	1,113	1,065	1,014	1,062
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	61	90	90	86	82
เงินลงทุน	563	974	1,718	834	1,301
สินทรัพย์รวม	5,344	5,416	5,531	4,833	4,999
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,723	2,889	3,061	2,386	2,614
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	2,171	2,127	2,055	2,027	2,014
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้ (%)	13.83	12.46	13.19	14.23	18.87
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (%)	3.50*	4.04	4.26	5.17	7.06
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.55	3.03	2.87	3.44	4.83
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	39.87*	38.51	34.78	42.51	40.62
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	55.64	57.59	59.83	54.07	56.48

\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปี

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท กรุงไทยคาร์เร้นท์ 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. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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)