

# บริษัท กรุงไทยคาร์เร้นท์ แอนด์ ลีส จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 191/2562

13 พฤศจิกายน 2562

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A-  
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 02/11/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

สิริวรรณ วีระมาชัย

siriwan@trisrating.com

ทวีโชค เจียมสกุลธรรม

taweechok@trisrating.com

นฤมล ชำญชนะวิวัฒน์

narumol@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท กรุงไทยคาร์เร้นท์ แอนด์ ลีส จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" พร้อมแนวโน้ม "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนสถานะทางธุรกิจของบริษัทในธุรกิจรถเช่าที่อยู่ในระดับปานกลางและคงที่ ตลอดจนภาระหนี้ที่ต่ำ และสภาพคล่องที่เพียงพอ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจรถเช่าซึ่งยังคงสร้างแรงกดดันต่อผลประกอบการของบริษัท

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### สถานะทางธุรกิจจะยังคงอยู่ในระดับปานกลาง

บริษัทค่อย ๆ ขยายขนาดของสินทรัพย์ให้เข้าอย่างต่อเนื่องในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาแม้ว่าการแข่งขันจะมีความรุนแรง โดยบริษัทมีมูลค่าสินทรัพย์ให้เช่าเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 4.3 พันล้านบาท ณ เดือนกันยายน 2562 จาก 2.9 พันล้านบาทในปี 2557 เนื่องจากบริษัทประสบความสำเร็จในการหาลูกค้าใหม่ทั้งจากภาครัฐและภาคเอกชน บริษัทจัดว่าเป็นผู้ประกอบการขนาดกลางโดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่ระดับ 5.0% ในปี 2561 หรือมีขนาดใหญ่เป็นอันดับ 7 ในอุตสาหกรรมจากฐานข้อมูลของทริสเรทติ้ง โดยส่วนแบ่งทางการตลาดของบริษัทลดลงจาก 5.6% ในปี 2560 เนื่องจากบริษัทมีนโยบายที่จะหลีกเลี่ยงการแข่งขันด้านราคาในการขยายฐานลูกค้าแต่จะสร้างความแตกต่างด้วยการนำเสนอบริการที่มีคุณภาพเหนือกว่าเพื่อที่จะรักษาอัตรากำไรขั้นต้นและฐานลูกค้าแทน ทริสเรทติ้งคาดว่าสถานะทางธุรกิจของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับปานกลางต่อไปจากนโยบายลดการแข่งขันด้านราคาและการมุ่งเน้นให้บริการรถยนต์ให้เช่าเป็นหลัก

### ความสามารถในการทำกำไรอยู่ภายใต้แรงกดดัน

อัตรากำไรขั้นต้นในธุรกิจรถเช่าของบริษัทได้รับแรงกดดันมาอย่างต่อเนื่องตลอด 2-3 ปีที่ผ่านมาจากการแข่งขันทางด้านราคาที่สูงขึ้น อีกทั้งแรงกดดันดังกล่าวยังทวีความรุนแรงยิ่งขึ้นจากอายุสัญญาเช่าที่มีระยะเวลาที่ยาวขึ้นจาก 3 ปีเป็น 4-5 ปีอันเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงด้านอุปสงค์ของลูกค้าซึ่งส่งผลให้ค่าเช่าที่ได้รับในแต่ละปีปรับตัวลดลง ดังนั้น อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจรถเช่าของบริษัทจึงหดตัวลงมาอยู่ที่ระดับ 15.5% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 จาก 17.0% ในปี 2561 และ 18.1% ในปี 2560

บริษัทยังมีความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงในช่วงปีที่ผ่านมาซึ่งเห็นได้จากการที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้ของบริษัทมีแนวโน้มลดลงต่ำลง โดยอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้ของบริษัทปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 13.0% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 จาก 14.2% ในปี 2561 และ 18.9% ในปี 2560 อันเนื่องมาจากอัตรากำไรขั้นต้นในธุรกิจรถเช่าที่หดตัวและปริมาณขายรถหมดสัญญาเช่าในช่วงปีที่ผ่านมาที่น้อยกว่าในปี 2559-2560 อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายรถหมดสัญญาเช่าไว้ได้ที่ระดับประมาณ 30% อันเป็นผลมาจากการที่บริษัทขายรถหมดสัญญาเช่ากว่า 90% ผ่านทาง บริษัท กรุงไทย ออโตโมบิล จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทลูกที่ซื้อขายรถยนต์มือสอง ส่งผลให้บริษัทสามารถขายรถหมดสัญญาเช่าได้ในราคาที่สูงและได้กำไรที่ค่อนข้างคงที่เมื่อเทียบกับการขายผ่านช่องทางอื่น เช่น การประมูล เมื่อไม่นานมานี้ บริษัทยังได้ขยายการขายรถหมดสัญญาเช่าไปยังช่องทางออนไลน์เพื่อขยายฐานลูกค้าให้กว้างขวางขึ้นและลดค่าใช้จ่ายทางการตลาดอีกด้วย

### ภาระหนี้ในระดับต่ำส่งผลดีต่ออันดับเครดิต

แม้ว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะปรับตัวลดลง แต่ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับต่ำของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนอันดับเครดิตของบริษัท โดย

บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในระดับต่ำที่ 1.7 เท่า ณ เดือนกันยายน 2562 แม้ว่าเงินกู้ยืมจะเพิ่มสูงขึ้นก็ตาม ทั้งนี้ บริษัทมีเงินกู้ยืมทั้งสิ้นจำนวน 3.0 พันล้านบาท ณ เดือนกันยายน 2562 และคณะผู้บริหารของบริษัทก็มีนโยบายที่จะรักษาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นให้อยู่ในระดับ 2.0-2.5 เท่าในระยะยาวซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าเงื่อนไขทางการเงินของหุ้นกู้ของบริษัทที่ 3 เท่าอีกด้วย

### ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้มีความเข้มแข็ง

ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายนั้นอยู่ในระดับเพียงพอแม้ว่าจะมีแนวโน้มถดถอยลงก็ตาม โดยอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ 2.9 เท่าในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 จาก 4.8 เท่าในปี 2560 เนื่องจากกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีในส่วนของบริษัทยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดัน อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 3-4 เท่าในปี 2562-2565 จากการคาดการณ์ที่ว่าบริษัทจะสามารถรักษาระดับกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเอาไว้ได้ในขณะที่ยังคงรักษาระดับภาระหนี้และต้นทุนทางการเงินไม่ให้สูงไปกว่าเดิมในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินที่ปรับให้เป็นตัวเลขเต็มปีแล้วอยู่ที่ระดับ 35.5% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562

### สภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องอยู่ในระดับที่เพียงพอเนื่องจากแหล่งสภาพคล่องคาดว่าจะคิดเป็นประมาณ 2.2 เท่าของการใช้สภาพคล่องของบริษัทในปี 2562 โดยแหล่งสภาพคล่องของบริษัทประกอบไปด้วยเงินสดในมือ เงินทุนจากการดำเนินงานที่ประมาณ 1 พันล้านบาท และวงเงินสินเชื่อที่บริษัทมีอยู่ในปัจจุบัน ในขณะที่ค่าใช้จ่ายของบริษัทประกอบไปด้วยการชำระคืนหนี้ในจำนวนที่น้อยกว่า 1 พันล้านบาท เงินลงทุนที่ประมาณ 1.7 พันล้านบาท และรายจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ บริษัทยังสามารถระดมทุนทั้งจากตลาดตราสารทุนและตลาดตราสารหนี้ซึ่งน่าจะช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงินให้แก่บริษัทได้อีกส่วนหนึ่งด้วย

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

ทริสเรตติ้งตั้งสมมติฐานกรณีพื้นฐานสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปี 2562-2565 ดังต่อไปนี้

- อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจรถเช่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 15%
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้จะอยู่ระหว่าง 13%-14%
- เงินลงทุนจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.5-1.7 พันล้านบาท

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงสามารถดำรงสถานะทางธุรกิจและการเงินเอาไว้ได้เช่นเดิม ทั้งนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตยังอยู่บนพื้นฐานความคาดหมายว่าบริษัทจะยังคงรักษาระดับหนี้ในระดับต่ำและดำรงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ที่เข้มแข็ง รวมถึงมีผลประกอบการทางการเงินที่น่าพอใจต่อไปด้วย

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากสถานะทางธุรกิจของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในขณะที่ยังคงสถานะทางการเงินและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ได้อย่างต่อเนื่องยาวนานในระดับหนึ่ง ในทางกลับกัน อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากสถานะทางธุรกิจของบริษัทเสื่อมถอยลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือหากผลประกอบการทางการเงินหรือความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดเพื่อการชำระหนี้ของบริษัทถดถอยลงโดยมีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่ายต่ำกว่า 2 เท่า

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	1,481	2,081	2,091	2,002	1,944
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	193	296	395	404	323
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	814	1,057	1,116	1,081	997
เงินทุนจากการดำเนินงาน	786	1,014	1,062	1,008	877
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	66	86	82	71	71
เงินลงทุน	1,322	834	1,301	1,548	603
สินทรัพย์รวม	5,493	4,833	4,999	4,640	3,819
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,964	2,408	2,614	2,337	1,650
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	2,002	2,027	2,014	1,982	1,787
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อรายได้ (%)	13.04	14.23	18.87	20.16	16.61
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย (%)	4.66*	5.17	7.06	7.82	5.46
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.93	3.44	4.83	5.69	4.56
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	35.48*	42.12	40.62	43.12	53.15
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	59.68	54.29	56.48	54.10	48.01

\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

---

บริษัท ไทยคาร์เร็นท์ 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. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ 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)