

บริษัท ทุนธนาชาติ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 150/2568

15 กันยายน 2568

FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร: A

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน A

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 11/06/68

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดพันธกิจ
13/03/68	A	Alert Negative
10/04/63	A	Stable
14/03/62	A+	Alert Negative
16/01/55	A+	Stable
12/03/53	A	Positive
14/07/48	A	Stable

ติดต่อ:

สิริวรรณ วีระธนาชัย

siriwan@trisrating.com

จันทนา ทวีรัตนศิลป์

jantana@trisrating.com

จิตราพร ปันทะเลิศ

jitrapan@trisrating.com

นฤมล ขาญชนะวิวัฒน์

narumol@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งยกเลิก เกรดพันธกิจแนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” ของ บริษัท ทุนธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ในขณะเดียวกันได้คงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

การดำเนินการดังกล่าวเกิดขึ้นภายหลังการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจของ TCAP เนื่องจากการขายบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ซึ่งมีอันดับเครดิต “A+/Stable”) ให้แก่ ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB)

อันดับเครดิตองค์กรของบริษัทเทียบกับอันดับความเสี่ยงด้านเครดิตของกลุ่มธุรกิจ (Group Credit Profile – GCP) ของกลุ่มธนาชาติซึ่งพิจารณาจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของอันดับเครดิตเฉพาะองค์กร (Stand-alone Credit Profile – SACP) ของบริษัทย่อยหลักของบริษัทซึ่งได้แก่ บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) และ บริษัท ธนชาติประกันภัย จำกัด (มหาชน) (TNI)

อันดับความเสี่ยงด้านเครดิตของกลุ่มธุรกิจปรับเพิ่มขึ้น 1 ขั้นจากผลกระทบเชิงบวกของการกระจายการลงทุน ซึ่งยังคงสร้างรายได้ประจำอย่างต่อเนื่องและช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงิน โดยพิจารณาร่วมกับผลกระทบที่เป็นกลางของอัตราส่วนการลงทุนในบริษัทลูกและบริษัทร่วมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Double Leverage Ratio) ซึ่งทริสเรตติ้งคาดว่าจะยังคงต่ำกว่าเกณฑ์ 120% ในระยะกลาง

อันดับเครดิตหุ้นกู้ของบริษัทถูกปรับลดลง 1 ขั้นอันเนื่องมาจากการด้อยสิทธิในเชิงโครงสร้างของตราสารหนี้ไม่มีหลักประกันของ TCAP ที่มีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนมากกว่า 50% อย่างไรก็ตาม การปรับลดดังกล่าวได้รับการชดเชยด้วยการปรับเพิ่มขึ้น 1 ขั้นจากการที่ TCAP มีการลงทุนขนาดใหญ่ใน TTB ซึ่งจ่ายเงินปันผลในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

การกระจายการลงทุนช่วยเสริมความมั่นคงของรายได้และความยืดหยุ่นทางการเงิน

TCAP กระจายการลงทุนทั้งในภาคการเงินและนอกภาคการเงิน โดยครอบคลุมถึงธุรกิจธนาคารพาณิชย์ ธุรกิจเช่าซื้อ ธุรกิจประกัน ธุรกิจสินเชื่อที่มีสินทรัพย์เป็นหลักประกัน และธุรกิจบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ ตลอดจนธุรกิจอื่น ๆ ที่ไม่ใช่ธุรกิจด้านการเงินที่คัดเลือกแล้ว โดยบริษัทย่อยหลักของบริษัท ซึ่งได้แก่ THANI และ TNI สร้างกำไรรวมกันคิดเป็นสัดส่วน 26% ของกำไรสุทธิรวมของกลุ่มธนาชาติในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 หากนับรวม TNS ด้วย สัดส่วนดังกล่าวจะเพิ่มขึ้นเป็น 28%

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2568 TCAP ถือครองการลงทุนเชิงกลยุทธ์ในบริษัทร่วม ได้แก่ TTB ในสัดส่วน 24.9%, บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน) (MBK) ในสัดส่วน 24.5% และเมื่อเร็ว ๆ นี้ ได้ลงทุนในบริษัท พี อาร์ จี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (PRG) ในสัดส่วน 24.8% รวมถึงการลงทุนในบริษัททั่วไป ได้แก่ บริษัท ทีเอสโกไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (TISCO) 2.8% และยังมีแผนจะลงทุนในธุรกิจอื่นที่มีศักยภาพในการเติบโตต่อไป

ในด้านความยืดหยุ่นทางการเงินนั้น ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทสามารถขายหุ้นในบริษัทรวม ซึ่งส่วนใหญ่เป็นหลักทรัพย์ที่สามารถซื้อขายได้ในตลาด ได้อย่างทันท่วงทีหากจำเป็น อย่างไรก็ตาม ในระยะกลางนี้ ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทยังคงมีแนวโน้มที่จะถือหุ้นในบริษัทเหล่านี้ไว้ เพื่อรักษากระแสรายได้จากเงินปันผลอย่างต่อเนื่อง

บริษัทย่อยหลักยังคงรักษาสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่ง

อันดับเครดิตเฉพาะองค์กรของบริษัทย่อยหลักของบริษัทมีปัจจัยสนับสนุนจากสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในอุตสาหกรรมที่ตนดำเนินธุรกิจ โดย THANI นั้นถือว่าเป็นผู้นำในตลาดเช่าซื้อรถบรรทุกและรถหุ้ร ถึงแม้พอร์ตสินเชื่อเช่าซื้อจะหดตัวลงเนื่องจากกลยุทธ์การปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวังท่ามกลางสภาวะเครดิตที่อ่อนแอ

ขณะที่ TNI ก็ครองอันดับที่ 5 โดยพิจารณาจากเบี้ยประกันภัยรับตรงของผู้ประกอบการในตลาดประกันภัยรถยนต์ในปี 2567 โดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดทรงตัวที่ 6.5% ในช่วงปี 2566-2567 ซึ่งได้รับแรงหนุนจากยอดขายที่แข็งแกร่งผ่านช่องทางนายหน้าและตัวแทนจำหน่าย แม้ยอดขายรถยนต์โดยรวมจะชะลอตัว

ความสามารถในการสร้างผลกำไรมีเสถียรภาพ

ผลการดำเนินงานรวมของ TCAP ในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 ปรับตัวดีขึ้นในระดับปานกลาง โดยมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน มาอยู่ที่ระดับ 4.0 พันล้านบาทเมื่อเทียบกับที่ 3.8 พันล้านบาทในครึ่งแรกของปี 2567 ในบรรดาบริษัทย่อยของ TCAP นั้น THANI มีส่วนสร้างผลกำไรที่มีสัดส่วนใหญ่ที่สุดของกลุ่มบริษัท คิดเป็นสัดส่วน 13.2% ของกำไรทั้งหมด ตามมาด้วย TNI ที่สร้างผลกำไรคิดเป็น 12.5%

ในขณะเดียวกัน รายได้จากบริษัทรวมมีความสำคัญมากขึ้นเรื่อย ๆ โดยส่วนแบ่งกำไรและเงินปันผลจากการลงทุนเหล่านี้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในช่วงหลายปีที่ผ่านมา โดยส่วนแบ่งกำไรในปี 2567 อยู่ที่ 5.6 พันล้านบาท (เพิ่มขึ้น 19% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน) ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 อยู่ที่ 2.7 พันล้านบาท (ทรงตัวเมื่อเทียบกับปีก่อน) โดยมี TTB เป็นตัวขับเคลื่อนหลัก คิดเป็นประมาณ 2.5 พันล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 กำไรที่แข็งแกร่งจาก TTB ในปี 2567 นั้น ช่วยชดเชยผลประกอบการที่อ่อนแอของบริษัทย่อยบางแห่ง ในขณะที่รายได้จากเงินปันผลจากบริษัททั่วไปก็ปรับตัวดีขึ้น โดยเพิ่มขึ้น 33% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ระดับ 87 ล้านบาทในปี 2567 และเพิ่มเป็น 190 ล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2568

ในอนาคต ทริสเรตติ้งคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจาก THANI และ TNI รวมถึงบริษัทที่เกี่ยวข้องและบริษัทในเครือจะยังคงแข็งแกร่ง เป็นแหล่งรายได้และกำไรที่มั่นคง ซึ่งจะช่วยสนับสนุนสถานะทางการเงินโดยรวมของ TCAP ต่อไป

Double Leverage มีแนวโน้มลดลง

ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนการลงทุนในบริษัทลูกและบริษัทรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Double Leverage) ของ TCAP จะค่อย ๆ ลดลงในช่วง 2 ปีข้างหน้า โดยการขยายฐานทุนจากกำไรสะสมที่แข็งแกร่งขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขณะที่การลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทที่เกี่ยวข้องมีแนวโน้มเติบโตช้าลงเนื่องจากทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะไม่มีการลงทุนที่มีนัยสำคัญเพิ่มเติมในอนาคตอันใกล้

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2568 อัตราส่วน Double Leverage ของ TCAP อยู่ที่ 109% ก่อนช่วงครึ่งแรกเมื่อเทียบกับ 110% ณ สิ้นปี 2567 โดยคาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะลดลงต่ำกว่า 110% ในระยะปานกลาง อย่างไรก็ตาม หากอัตราส่วน Double Leverage ปรับตัวสูงกว่า 120% อาจส่งผลให้อันดับความเสี่ยงด้านเครดิตของกลุ่มธุรกิจของกลุ่มธนาคารปรับลดลง รวมถึงทำให้อันดับเครดิตองค์กรและอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทถูกปรับลดลงด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่า บริษัทย่อยหลักของ TCAP จะสามารถรักษาสถานะด้านเครดิตของตนเอาไว้ได้ ในขณะที่บริษัทยังคงรักษาความสามารถในการสร้างรายได้ที่แข็งแกร่งจากการกระจายการลงทุนได้ต่อไป นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่า บริษัทจะยังคงรักษาสถานะสภาพคล่องทางการเงินที่แข็งแกร่ง และรักษาอัตราส่วน Double Leverage ไม่ให้เกิน 120% ได้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตไม่น่าจะเกิดขึ้นในระยะเวลานี้ แต่อาจเกิดขึ้นได้หากมีการปรับเพิ่มอันดับเครดิตเฉพาะองค์กรของบริษัทย่อยหลักของ TCAP หลายชั้นจนถึงระดับที่ทำให้สามารถยกระดับค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มบริษัทได้อย่างมีนัยสำคัญ

ในทางกลับกัน การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากมีการปรับลดอันดับเครดิตเฉพาะองค์กรของบริษัทย่อยหลักของบริษัทจนถึงระดับที่ทำให้อันดับเครดิตของ TCAP ถูกปรับลดลง นอกจากนี้ การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้จากการเพิ่มขึ้นอย่างมากของความเสี่ยงด้านสภาพคล่องระยะสั้นหรือความเสี่ยงในการรีไฟแนนซ์หรือมีอัตราส่วน Double Leverage ที่สูงเกินกว่าระดับ 120% ในขณะเดียวกัน อันดับเครดิตหุ้นกู้ของบริษัทอาจถูกปรับลดลง หากบริษัทลดสัดส่วนการถือหุ้นใน TTB ลงอย่างมาก

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2568	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2567	2566	2565	2564
สินทรัพย์รวม	157,966	160,791	158,138	156,978	142,735
เงินให้สินเชื่อรวม	54,814	62,138	67,248	65,107	57,836
ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	2,783	3,116	2,901	2,724	2,615
หนี้สินทางการเงินระยะสั้น	20,070	26,650	21,929	24,364	23,843
หนี้สินทางการเงินระยะยาว	37,615	36,974	42,869	39,781	26,449
ส่วนของผู้ถือหุ้น	81,700	80,482	77,355	72,425	74,141
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	1,338	3,080	3,374	3,004	2,671
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	462	1,304	1,016	493	483
รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย	4,189	7,806	8,954	8,064	8,513
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	803	2,165	3,410	3,269	3,143
กำไรสุทธิ	4,026	7,022	7,207	6,533	6,722

* งบการเงินรวม, งบการเงินประจำปี 2565 มีการปรับปรุงใหม่, งบการเงินประจำปี 2566 และ 2567 มีการปรับปรุงตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 17 โดยมีแหล่งที่มาจาก TCAP

หน่วย: %

		ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
	ม.ค.-มิ.ย.	2567	2566	2565	2564
	2568				
ความสามารถในการทำกำไร					
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	1.68 **	1.93	2.14	2.00	1.88
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/รายได้รวม	24.22	28.29	27.37	27.14	23.88
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน/รายได้รวม	14.54	19.89	27.66	29.54	28.10
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	5.08 **	4.39	4.49	4.26	4.73
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	10.02 **	9.11	9.64	8.09	8.31
คุณภาพสินทรัพย์					
ลูกหนี้ด้วยคุณภาพ/เงินให้สินเชื่อรวม	5.45	4.75	4.34	3.91	5.33
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น/เงินให้สินเชื่อรวมถัวเฉลี่ย	1.58 **	2.02	1.54	0.80	0.87
ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น/เงินให้สินเชื่อรวม	5.08	5.01	4.31	4.18	4.52

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 25 สิงหาคม 2568
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตสถาบันการเงิน, 25 กันยายน 2567

บริษัท ทุนธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TCAP261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,100 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
TCAP265A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
TCAP260A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,690 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
TCAP260B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 640 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
TCAP272A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A
TCAP277A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A
TCAP270A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A
TCAP285A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A
TCAP286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A
TCAP300A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	A
TCAP300B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,770 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	A
TCAP315A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2574	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria