

# บริษัท จูติกร จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 85/2558

25 กันยายน 2558

อันดับเครดิตองค์กร:	A-	
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	A-	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-	
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable	
<b>อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:</b>		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิงจ
31/03/53	A-	Stable
14/11/49	BBB+	Stable
ติดต่อ: เสาวณี วรดิษฐ์ saowanit@trisrating.com		
สิริวรรณ วีระเมธชัย siriwan@trisrating.com		
ทวีโชค เจียมสกุลธรรม taweechok@trisrating.com		
WWW.TRISRATING.COM		

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน (TK165A TK167A และ TK173A) ของ บริษัท จูติกร จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงผลงานของบริษัทในธุรกิจสินเชื่อรถจักรยานยนต์และคณะผู้บริหารที่มีประสบการณ์ นอกจากนี้ ยังสะท้อนความสามารถในการดำรงสถานะผู้นำตลาดของบริษัท การมีตลาดที่กว้างขวางผ่านเครือข่ายสาขาจำนวนมาก และการมีโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังคงมีข้อจำกัดจากความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของธุรกิจซึ่งมีผลิตภัณฑ์หลักเพียงประเภทเดียวคือสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ รวมถึงการมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่มีความอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจเป็นอย่างมาก นอกจากนี้ สถานการณ์เศรษฐกิจในปัจจุบันและสภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรมยังอาจจำกัดแผนการขยายธุรกิจและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทด้วย

สินเชื่อของบริษัทจูติกรเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องระหว่างปี 2550-2556 โดยเพิ่มขึ้นจาก 5,196 ล้านบาทเป็น 9,624 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) เท่ากับ 10.8% อย่างไรก็ตาม ในช่วงเศรษฐกิจขาลงที่ผ่านมา สินเชื่อของบริษัทหดตัวลงถึง 13.7% เป็น 8,303 ล้านบาทในปี 2557 และลดลงอีก 4.4% จากสิ้นปี 2557 เป็น 7,937 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2558 ประกอบด้วยสินเชื่อรถจักรยานยนต์ซึ่งคิดเป็น 89% ของสินเชื่อรวม ในขณะที่อีก 11% เป็นสินเชื่อรถยนต์ อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ยอดสินเชื่อคงค้างของบริษัทจะลดลง แต่บริษัทก็ยังสามารถดำรงสถานะความเป็นผู้นำตลาดในธุรกิจให้สินเชื่อรถจักรยานยนต์ไว้ได้ บริษัทยังมีการกระจายฐานการตลาดที่กว้างขวางกว่าคู่แข่งโดยให้บริการผ่านสาขาที่ครอบคลุม 53 จังหวัดทั่วประเทศอีกด้วย เครือข่ายสาขาที่แข็งแกร่งส่งผลให้บริษัทมีความได้เปรียบในการแข่งขันที่เหนือกว่าคู่แข่งรายอื่น ๆ ซึ่งมักเน้นเฉพาะลูกค้าในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล ทั้งนี้ คณะผู้บริหารและพนักงานที่มีประสบการณ์ยาวนาน ตลอดจนเครือข่ายสาขาที่กว้างขวาง และระบบการบริหารงานและการจัดเก็บหนี้ที่มีประสิทธิภาพจะสนับสนุนความพยายามของบริษัทที่จะดำรงสถานะผู้นำตลาดเอาไว้ได้

คุณภาพสินเชื่อโดยรวมของบริษัทปรับตัวดีขึ้นในปี 2555 หลังจากที่มีผลประกอบการทางการเงินได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์อุทกภัยครั้งใหญ่ในปี 2554 เช่นเดียวกับผู้ให้บริการสินเชื่อรถจักรยานยนต์รายอื่น ๆ อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ปรับลดลงเป็น 3.6% ของสินเชื่อรวมในปี 2555 จาก 4.3% ณ สิ้นปี 2554 อย่างไรก็ตาม ในปี 2556 ผลจากการแข่งขันที่รุนแรงในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑลทำให้บริษัทต้องดำเนินนโยบายพิจารณาสินเชื่อในเชิงรุกมากขึ้นเพื่อรักษาสถานะทางการตลาดไว้ นอกจากนี้ การชะลอตัวของเศรษฐกิจและความไม่มีเสถียรภาพทางการเมืองที่ยืดเยื้อยังส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าของบริษัทด้วย ส่งผลให้อัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็น 4.4% ณ สิ้นปี 2556 จากนั้นเพิ่มเป็น 5% ณ สิ้นปี 2557 และ 5.3% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2558 แม้ว่าจะมีความกังวลต่อคุณภาพสินเชื่อ แต่ทริสเรทติ้งก็เชื่อว่าบริษัทจะสามารถควบคุมและปรับปรุงคุณภาพสินเชื่อให้ดีขึ้นได้โดยอาศัยประสบการณ์ที่ยาวนานในธุรกิจสินเชื่อรถจักรยานยนต์

การนำรถจักรยานยนต์รุ่นใหม่ ๆ ออกวางจำหน่ายอย่างต่อเนื่องในปี 2556 รวมถึงสภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวในช่วงเดียวกันได้ส่งผลต่อการลดลงของอุปสงค์ที่มีต่อรถจักรยานยนต์มือสอง อีกทั้งยังกดดันให้ราคารถจักรยานยนต์มือสองลดต่ำลง ทำให้ผลขาดทุนจากการขายรถจักรยานยนต์ยี่สิบคันของผู้ประกอบการส่วนใหญ่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ อัตราส่วนค่าใช้จ่ายดำเนินงานต่อรายได้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 52.4% ในปี 2556 และ 53% ในปี 2557 จาก 47.2% ในปี 2555 โดย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2558

อัตราส่วนดังกล่าวปรับเปลี่ยนเล็กน้อยเป็น 53.7% แม้ว่าต้นทุนการดำเนินงานจะเพิ่มขึ้น แต่บริษัทก็ยังคงสามารถจำหน่ายรถจักรยานยนต์ที่ยืดคือนในราคาที่สูงกว่าผู้ประกอบการรายอื่นเนื่องจากบริษัทมีศูนย์ปรับสภาพรถเป็นของตนเองก่อนที่จะนำออกประมูล

จากปัจจัยลบต่าง ๆ ในปี 2556 ต่อเนื่องถึงปี 2557 ส่งผลให้กำไรสุทธิของบริษัทลดลงค่อนข้างมาก โดยลดลงเหลือ 429 ล้านบาทในปี 2556 และ 195 ล้านบาทในปี 2557 จาก 712 ล้านบาทในปี 2555 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ยก็ปรับลดลงเช่นกัน โดยลดลงเป็น 4.3% ในปี 2556 และ 2.1% ในปี 2557 จาก 7.8% ในปี 2555 อย่างไรก็ตาม ในช่วงครึ่งแรกของปี 2558 กำไรสุทธิของบริษัทปรับเปลี่ยนเพิ่มขึ้นเป็น 215 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 174.42% จาก 78 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ในขณะที่อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ยก็ปรับเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกันเป็น 5% (ปรับเป็นตัวเลขเต็มปีแล้ว) ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2558 ในอนาคต ทริสเรทติ้งคาดหวังว่าบริษัทจะสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายที่เกิดจากคุณภาพลูกหนี้และค่าใช้จ่ายดำเนินงานได้ ซึ่งจะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฟื้นตัวขึ้นไปอยู่ในระดับที่น่าพอใจเหมือนในช่วงที่ผ่านมา

ถึงแม้ว่าสินเชื่อบริษัทจะชะลอตัวลงในช่วงปี 2557-2558 สินเชื่อของบริษัทก็ยังขยายตัวอย่างต่อเนื่องระหว่างปี 2550-2556 ส่งผลให้บริษัทยังคงรักษารฐานทุนให้อยู่ในระดับที่แข็งแกร่งจากการมีกำไรจำนวนมากในช่วงก่อนหน้านี้นี้ได้ โดยอัตราส่วนของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวมค่อนข้างทรงตัวระหว่างปี 2550 จนถึง ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2558 ซึ่งอยู่ในช่วง 40%-50% ทริสเรทติ้งคาดหวังว่าบริษัทจะรักษาอัตราส่วนโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่งนี้เอาไว้ได้ ทั้งนี้ เนื่องจากการมีฐานทุนที่แข็งแกร่งจะมีส่วนช่วยรองรับความเสี่ยงด้านเครดิตที่สูงของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของบริษัทซึ่งเป็นกลุ่มที่มีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังว่าคณะผู้บริหารที่มีความสามารถและประสบการณ์ รวมถึงการมีเครือข่ายสาขาที่กว้างขวางจะช่วยให้บริษัทสามารถดำรงสถานะผู้นำตลาดและเสริมสร้างผลประกอบการทางการเงินให้แข็งแกร่งต่อไปได้ ทริสเรทติ้งคาดหวังว่าคุณภาพสินเชื่อและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในปี 2558 และในปีถัด ๆ ไป

การปรับเพิ่มขึ้นของอันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตขึ้นอยู่กับพัฒนาการที่ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของสถานะทางธุรกิจและการเงินของบริษัท อันได้แก่ ความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น คุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น และฐานะทางการตลาดที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากคุณภาพสินทรัพย์ของบริษัทลดลงไปมากกว่านี้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและฐานะทุนของบริษัท

### บริษัท ฐิติกร จำกัด (มหาชน) (TK)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TK165A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2559	A-
TK167A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 570 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2559	A-
TK173A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 900 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2560	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงิน \*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2558	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2557	2556	2555	2554
สินทรัพย์รวม	8,439	8,767	10,267	9,620	8,681
เงินให้สินเชื่อรวม	7,937	8,303	9,624	9,109	7,957
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	533	535	565	461	381
เงินกู้ยืมระยะสั้น	1,403	1,282	3,320	1,862	783
เงินกู้ยืมระยะยาว	2,490	3,120	2,520	3,550	3,950
ส่วนของผู้ถือหุ้น	4,127	4,003	4,014	3,800	3,563
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	1,211	2,613	2,805	2,510	2,347
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	474	1,280	1,204	970	768
รายได้ที่มีไขดอกเบี้ย	395	834	824	872	730
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	904	1,940	2,018	1,688	1,556
รายได้สุทธิ	215	195	429	712	625

\* งบการเงินรวม

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ \*

หน่วย: %

	ม.ค.-มิ.ย. 2558	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2557	2556	2555	2554
<b>ความสามารถในการทำกำไร</b>					
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	14.08 **	27.45	28.21	27.43	28.69
รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ/รายได้รวม	71.84	71.43	72.84	70.19	72.03
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน/รายได้รวม	53.65	53.03	52.41	47.21	47.77
กำไรจากการดำเนินงาน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	2.64 **	2.38	4.09	7.91	9.20
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	2.50 **	2.05	4.31	7.78	7.64
อัตราส่วนผลตอบแทน/ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	5.29 **	4.87	10.97	19.34	18.43
<b>คุณภาพสินทรัพย์</b>					
เงินให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้/เงินให้สินเชื่อรวม	5.34	4.97	4.38	3.61	4.31
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อรวมถัวเฉลี่ย	5.84 **	14.28	12.85	11.37	10.04
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อรวม	6.71	6.44	5.87	5.06	4.79
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ/เงินให้สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้	125.70	129.61	133.93	140.30	110.93
<b>โครงสร้างเงินทุน</b>					
ส่วนของผู้ถือหุ้น/สินทรัพย์รวม	48.90	45.65	39.09	39.50	41.05
ส่วนของผู้ถือหุ้น/เงินให้สินเชื่อรวม	52.00	48.21	41.71	41.72	44.78
หนี้สิน/ส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.04	1.19	1.56	1.53	1.44
<b>สภาพคล่อง</b>					
เงินกู้ยืมระยะสั้น/หนี้สินรวม	32.54	26.91	53.09	31.99	15.30
เงินให้สินเชื่อรวม/สินทรัพย์รวม	94.05	94.70	93.73	94.69	91.66

\* งบการเงินรวม

\*\* ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสิลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สยาม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2558 ห้ามมิให้บุคคลใด ไข่ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใด ๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิตไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ไว้ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายแก่ผู้ขอจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ 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: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>