

บริษัท บริหารสินทรัพย์สุขุมวิท จำกัด

ครั้งที่ 221/2567

28 พฤศจิกายน 2567

FINANCIAL INSTITUTIONS

อันดับเครดิตองค์กร: AA+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน AA+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 16/11/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
24/11/64	AA+	Stable

ติดต่อ:

สิทธิการย์ ตงพิพัฒน์, CFA, FRM

sithakarn@trisrating.com

ปวินท์ ธรรมธรรม

pawin@trisrating.com

จิตตราพรรณ ปันทะเลิศ

jittapan@trisrating.com

ทวีโชค เขียมสกุลธรรม

taweechok@trisrating.com

นฤมล ชาญชนะวิวัฒน์

narumol@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท บริหารสินทรัพย์สุขุมวิท จำกัด (บสส.) และอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “AA+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

อันดับเครดิตสะท้อนถึงมุมมองของทริสเรตติ้งที่มีต่อสถานะของ บสส. ซึ่งเป็นองค์กรที่มีความสำคัญ (Importance) กับภาครัฐในระดับ “สำคัญมาก” (Very Important) และมีความสัมพันธ์ (Linkage) กับ กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน (กองทุนฯ) ในระดับ “สูงสุด” (Integral) โดยกองทุนฯ มีฐานะเป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นภายใต้พระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ทั้งนี้ ความสัมพันธ์และบทบาทที่แข็งแกร่งมีนัยที่บ่งบอกถึงแนวโน้มที่มีความเป็นไปได้สูงที่ บสส. น่าจะได้รับความช่วยเหลือจากกองทุนฯ ในยามจำเป็น

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

กองทุนฯ ถือหุ้นทั้งหมดและมีบทบาทในการควบคุมดูแล

ทริสเรตติ้งประเมินความสัมพันธ์ของ บสส. กับกองทุนฯ อยู่ในระดับ “สูงสุด” (Integral) บสส. ถูกถือหุ้นทั้งหมดและควบคุมโดยกองทุนฯ โดยกลยุทธ์การดำเนินงาน ธุรกิจ และการเงินของ บสส. อยู่ภายใต้การชี้แนะและการกำกับดูแลอย่างใกล้ชิดจากผู้แทนของกองทุนฯ ในคณะกรรมการของ บสส. การกำกับดูแลนี้ยังชัดเจนขึ้นจากการประชุมคณะกรรมการประจำเดือนและการประชุมเชิงกลยุทธ์รายไตรมาสร่วมกับกองทุนฯ

นอกจากนี้ คณะกรรมการของ บสส. ประกอบด้วยตัวแทนจาก ธปท. กระทรวงการคลัง และหน่วยงานสำคัญอื่น ๆ ของภาครัฐ ซึ่งเน้นย้ำถึงความสัมพันธ์ที่แน่นแฟ้นกับรัฐบาล นอกจากนี้ การแต่งตั้งประธานของ บสส. ได้รับการเสนอชื่อโดยคณะกรรมการ บสส. ภายใต้การแนะนำจากกองทุนฯ

มีบทบาทเชิงนโยบายที่สำคัญในการเป็นบริษัทบริหารสินทรัพย์ของรัฐ

ทริสเรตติ้งประเมินความสำคัญ (Importance) ของ บสส. กับภาครัฐในระดับ “สำคัญมาก” (Very Important) จากความสำคัญของ บสส. ต่อ กองทุนฯ และ ธปท. ภายใต้บทบาทในการดำเนินนโยบายที่สำคัญ ในฐานะบริษัทบริหารสินทรัพย์แห่งชาติแห่งเดียว ความสำคัญของ บสส. จะเพิ่มขึ้นในช่วงวิกฤติการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อปัจจุบันสินทรัพย์ด้อยคุณภาพในระบบสูงถึง 5.11 แสนล้านบาท ซึ่งเน้นย้ำถึงบทบาทสำคัญของ บสส. ในการบริหารจัดการหนี้เสียผ่านกระบวนการปรับโครงสร้างหนี้ระยะยาว

บสส. ยังทำหน้าที่เป็นตัวกลางในโครงการ “คลินิกแก้หนี้” โดยมีเป้าหมายเพื่อช่วยเหลือบุคคลที่มีสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้หลายแห่ง ผ่านการรวมหนี้ทั้งหมดเป็นสินเชื่อระยะยาวเพียงก้อนเดียว ด้วยดอกเบี้ยในอัตราที่ต่ำลง นอกจากนี้ โครงการดังกล่าวยังได้รับการปรับปรุงหลายครั้งเพื่อขยายขอบเขตครอบคลุมลูกหนี้รายอื่น ๆ ให้มากขึ้น และช่วยบรรเทาภาระหนี้ของผู้กู้ได้ในวงกว้าง ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2567 ยอดหนี้คงค้างรวมที่โครงการคลินิกแก้หนี้บริหารจัดการอยู่ที่ 1.36 หมื่นล้านบาท

ได้รับการสนับสนุนจากกองทุนฯ

ทริสเรทติ้งเชื่อว่ากองทุนฯ สามารถให้การสนับสนุนทางการเงินแก่ บสส. ในช่วงภาวะวิกฤตได้ แม้ว่า บสส. จะไม่ได้รับการสนับสนุนที่เป็นที่ประจักษ์ชัดเจนจากกองทุนฯ ก็ตาม ซึ่งไม่มีข้อจำกัดทางกฎระเบียบหรือนโยบายใด ๆ ที่จะขัดขวางการสนับสนุนทางการเงินดังกล่าว

กองทุนฯ ได้ให้เงินกู้ยืมผ่านตราสารหนี้ที่ไม่มีภาระดอกเบี้ยแก่ บสส. ตั้งแต่เริ่มก่อตั้ง โดยมีเงื่อนไขการชำระคืนที่ยืดหยุ่น ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการสนับสนุนด้านเงินทุนที่แข็งแกร่ง ณ เดือนธันวาคม 2566 บสส. มียอดเงินกู้คงค้างอยู่ที่ 2.29 แสนล้านบาท นอกจากนี้ ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา บสส. ได้ชำระคืนเงินให้กองทุนฯ ปีละ 1.5 พันล้านบาท โดยมีการปรับเปลี่ยนได้ตามความเหมาะสมหากจำเป็น

ภาระหนี้ในระดับต่ำ

ภาระหนี้ของ บสส. ประกอบด้วยสินเชื่อจากสถาบันการเงินและหุ้นกู้ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2567 ยอดเงินกู้จากธนาคารรวม 2.8 พันล้านบาท ในขณะที่ยอดคงค้างของหุ้นกู้มีจำนวน 2.5 พันล้านบาท

อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของ บสส. ซึ่งวัดจากภาระหนี้ของบริษัทจากสัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (ไม่รวมเงินกู้ยืมที่ไม่มีภาระดอกเบี้ยจากกองทุนฯ) ยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 0.35 เท่า ณ สิ้นปี 2566 อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนนี้เพิ่มขึ้นเป็น 0.51 เท่า ณ สิ้นไตรมาสที่ 2 ของปี 2567 แม้ว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงในภาระหนี้ เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจากการขาดทุนสุทธิในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 หากรวมเงินกู้ยืมที่ไม่มีภาระดอกเบี้ยจากกองทุนฯ อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 2.7 เท่า ณ สิ้นปี 2566 และ 3.4 เท่า ณ สิ้นไตรมาสที่ 2 ของปี 2567

ในอนาคต ทริสเรทติ้งไม่คาดว่าจะมีการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของ บสส. โดยคาดการณ์จากการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารระดับสูงเมื่อเร็ว ๆ นี้ ทำให้มีการเปลี่ยนนโยบายที่มุ่งเน้นการปรับโครงสร้างองค์กรเป็นหลักก่อน การเข้าซื้อสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้คาดว่าจะดำเนินไปในอัตราที่ชะลอลง โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 การซื้อสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ลดลงอย่างมาก เหลือเพียง 535 ล้านบาท จาก 5.7 พันล้านบาทในปี 2566 ในระยะปานกลาง การจัดเก็บเงินสดจากการบริหารหนี้คาดว่าจะเป็แหล่งเงินทุนหลักสำหรับการซื้อสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ตามที่ฝ่ายบริหารระบุไว้

กระแสเงินสดรับน่าจะยังคงอ่อนแอ

การจัดเก็บเงินสดของ บสส. ลดลงจากกว่า 1.1 หมื่นล้านบาทก่อนปี 2563 เหลือ 6.8 พันล้านบาทในปี 2565 และ 6.7 พันล้านบาทในปี 2566 สะท้อนถึงสถานะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ในปี 2566 การขายทรัพย์สินหรือการขายลดลงแม้จะมีการปรับลดราคาการขายลง เนื่องจากผู้ซื้อต้องเผชิญความยากลำบากในการขอสินเชื่อที่อยู่อาศัยจากธนาคารพาณิชย์ แม้ว่าในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 การจัดเก็บเงินสดเพิ่มขึ้น 7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ 2.4 พันล้านบาท แต่ทริสเรทติ้งยังคงมองว่า บสส. จะยังคงเผชิญหน้ากับความท้าทายใน 12 เดือนข้างหน้า เนื่องจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซา

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่า บสส. จะยังคงสถานะในการเป็นองค์กรที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐ และจะรักษาความสัมพันธ์ระดับ “สูงสุด” เอาไว้ได้ และมีบทบาทในระดับ “สำคัญมาก” ต่อทั้งกองทุนฯ และ ธปท.

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของ บสส. อาจมีการเปลี่ยนแปลงหากมุมมองของทริสเรทติ้งทั้งในด้านของระดับความสัมพันธ์ และความสำคัญของ บสส. ที่มีต่อกองทุนฯ และ ธปท. นั้นเปลี่ยนแปลงไป

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2567	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2566	2565	2564	2563
สินทรัพย์รวม	47,093	49,226	50,184	48,196	47,576
สินทรัพย์ภายใต้การจัดการรวม	42,762	45,439	44,243	41,284	39,493
เงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ – สุทธิ	28,911	32,057	31,264	29,152	28,762
ทรัพย์สินรอการขาย – สุทธิ	13,851	13,382	12,979	12,132	10,732
เงินกู้ยืมรวม	35,167	33,543	34,458	33,808	33,267
เงินกู้ยืมระยะสั้น	1,367	786	915	1,459	1,040
เงินกู้ยืมระยะยาว	33,800	32,757	33,543	32,349	32,227
ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,327	12,643	13,650	12,749	10,900
รายได้รวม	2,494	6,244	6,452	6,543	6,538
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	839	1,674	1,622	1,633	1,611
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	663	1,290	1,214	1,217	1,502
กำไรสุทธิ	(2,286)	(1,030)	1,053	1,599	1,944

หน่วย: %

	ม.ค.-มิ.ย. 2567	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2566	2565	2564	2563
ความสามารถในการทำกำไร					
รายได้จากการดำเนินงาน**/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	6.41 *	9.19	9.82	10.23	10.65
รายได้จากการดำเนินงาน**/รายได้รวม	64.80	73.19	74.86	75.01	75.35
กำไรจากการดำเนินงาน***/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	3.66 *	6.60	7.35	7.69	7.40
กำไรสุทธิก่อนเสียภาษี/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	(9.44) *	(2.03)	2.17	3.37	4.23
อัตราส่วนผลตอบแทน/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	(9.49) *	(2.07)	2.14	3.34	4.20
อัตราส่วนผลตอบแทน/ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	(39.80) *	(7.83)	7.98	13.52	(2.11)
โครงสร้างเงินทุน					
หนี้สิน/ส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	3.56	2.89	2.68	2.78	3.36
ส่วนของผู้ถือหุ้น/สินทรัพย์ภายใต้การจัดการรวม	24.15	27.82	30.58	30.88	27.60
แหล่งเงินทุนและสภาพคล่อง					
อัตราส่วนแหล่งเงินทุนที่มีเสถียรภาพ	30.36	31.31	33.81	33.61	32.96
อัตราส่วนความครอบคลุมของสภาพคล่อง (เท่า)	2.20	3.02	4.67	3.42	6.10
เงินกู้ยืมระยะสั้น/หนี้สินรวม	3.72	2.15	2.50	4.12	2.84
สินทรัพย์ภายใต้การจัดการรวม/สินทรัพย์รวม	90.80	92.31	88.16	85.66	83.01
ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน					
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน/รายได้จากการดำเนินงาน	42.95	28.22	25.14	24.84	30.49
อัตราส่วนของทรัพย์สินที่เรียกคืนได้ของสินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ – สุทธิ	12.15 *	13.51	14.56	10.14	19.59
อัตราส่วนของทรัพย์สินที่เรียกคืนได้ของทรัพย์สินรอการขาย – สุทธิ	13.09 *	15.50	19.15	22.45	26.83

* ปรับเป็นตัวเลขเต็มปีแล้ว

** รายได้รวม – ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย

*** รายได้จากการดำเนินงาน – ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตองค์กรที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐ, 27 ตุลาคม 2566
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท บริหารสินทรัพย์สุขุมวิท จำกัด (SAM)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SAMAMC25DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	AA+
SAMAMC27DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	AA+
SAMAMC29DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2572	AA+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ 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 และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria