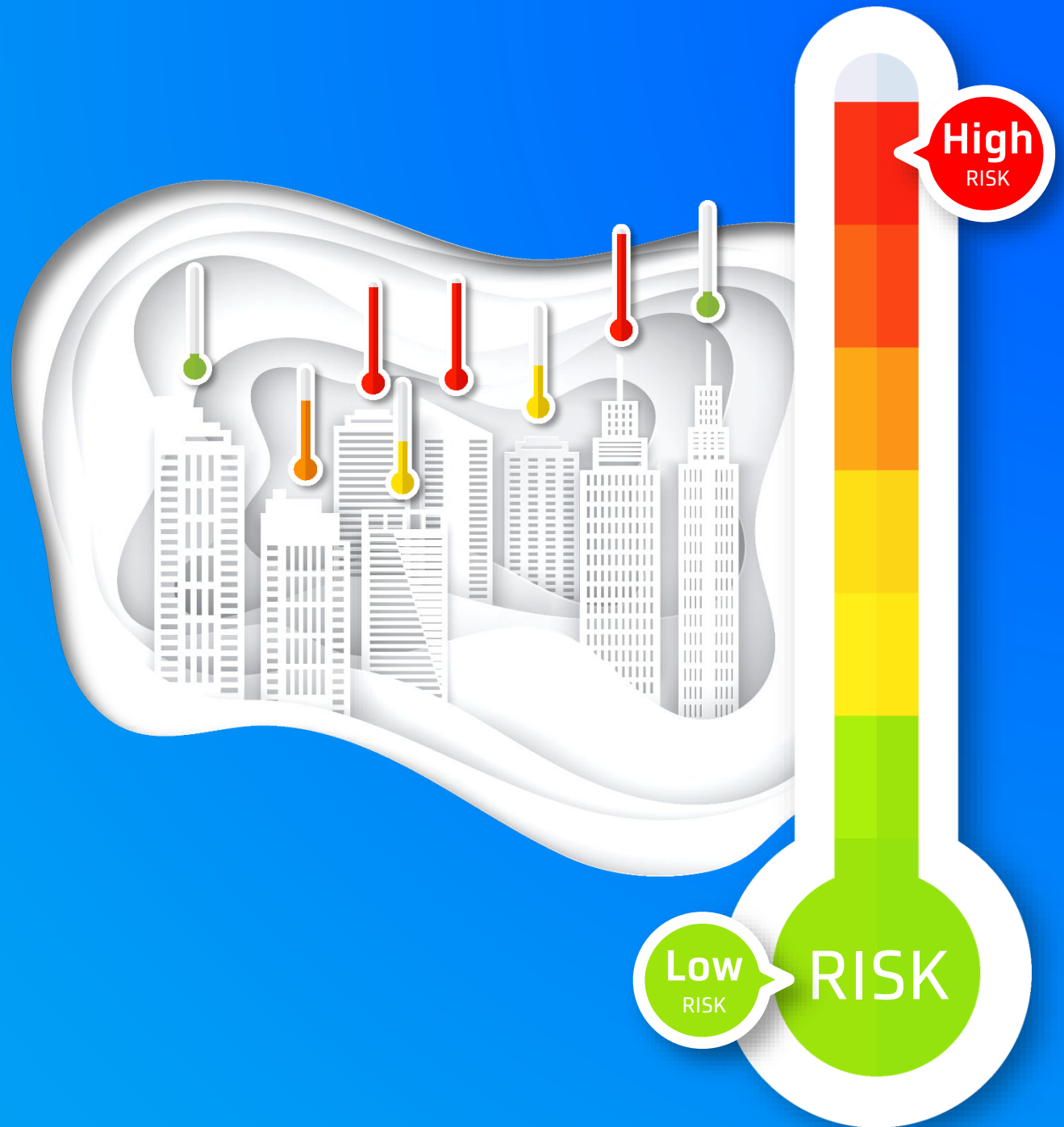




ตรวจสอบภาพความแข็งแกร่ง  
ของธุรกิจไทย  
**ไปต่อหรือพอแค่นี้**

October 2020



# วิกฤต COVID-19

กระทบภาคธุรกิจแล้วมากน้อย  
แค่ไหน?

Section 1



# ตรวจสอบสุขภาพ ความแข็งแกร่งทางการเงินของธุรกิจไทย (Financial Check-up)



Section 2



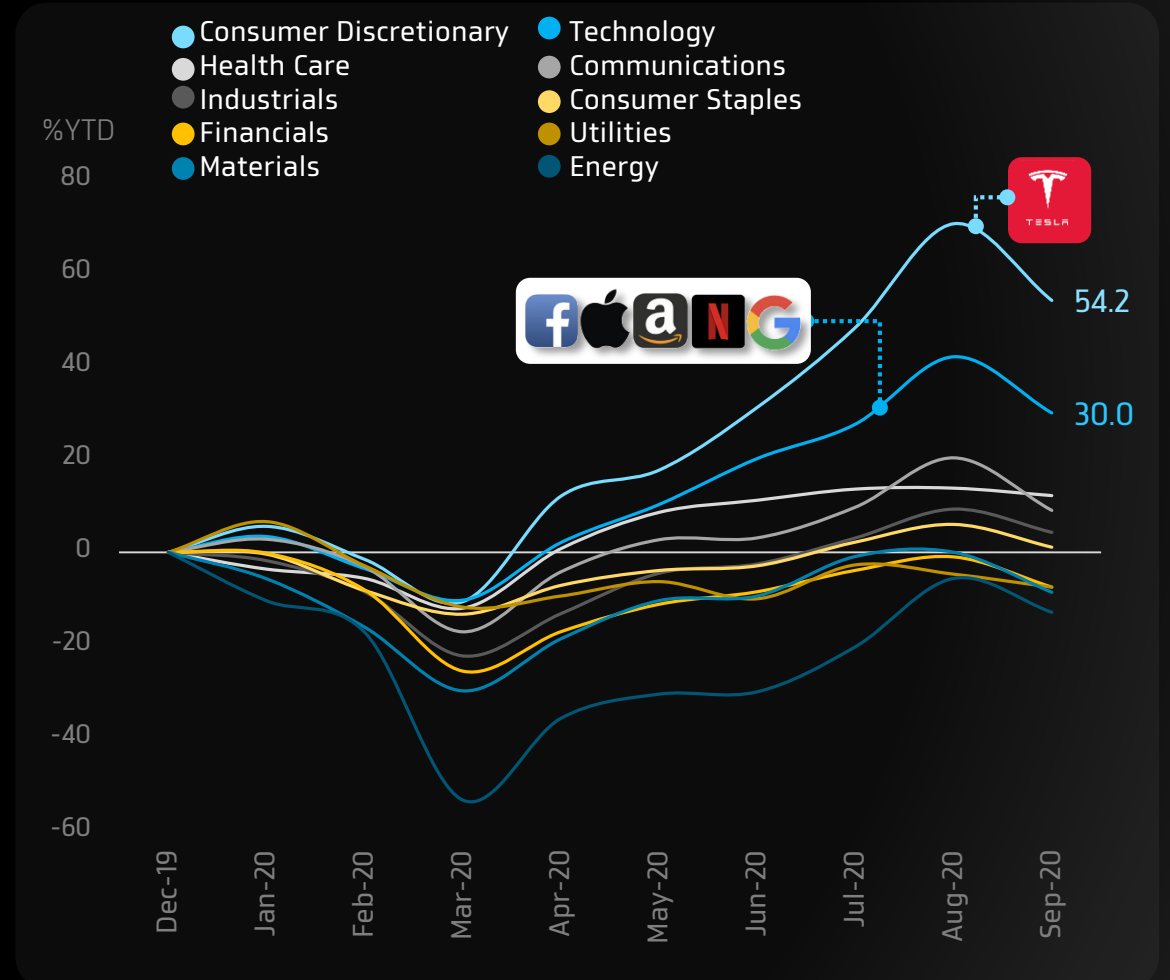
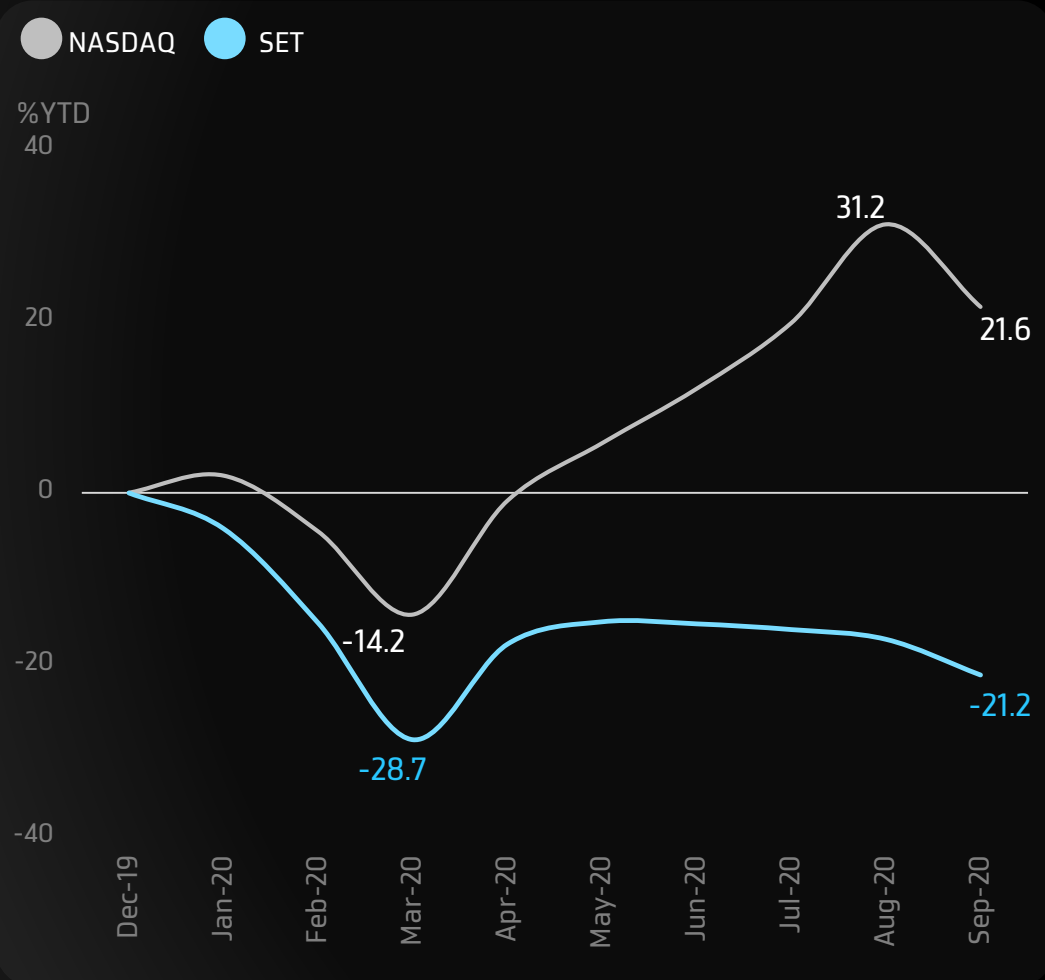


**วิกฤต COVID-19**  
กระทบภาคธุรกิจแล้วมากน้อยแค่ไหน?

# ตลาดหุ้นไทยตึงแรงและฟื้นตัวช้า...หรืออาจเพราะเรามีธุรกิจที่สอดคล้องกับ New Normal น้อยกว่า?

## SET VS. NASDAQ Composite Index (ซ้าย) และ NASDAQ ตามประเภทธุรกิจ (ขวา)

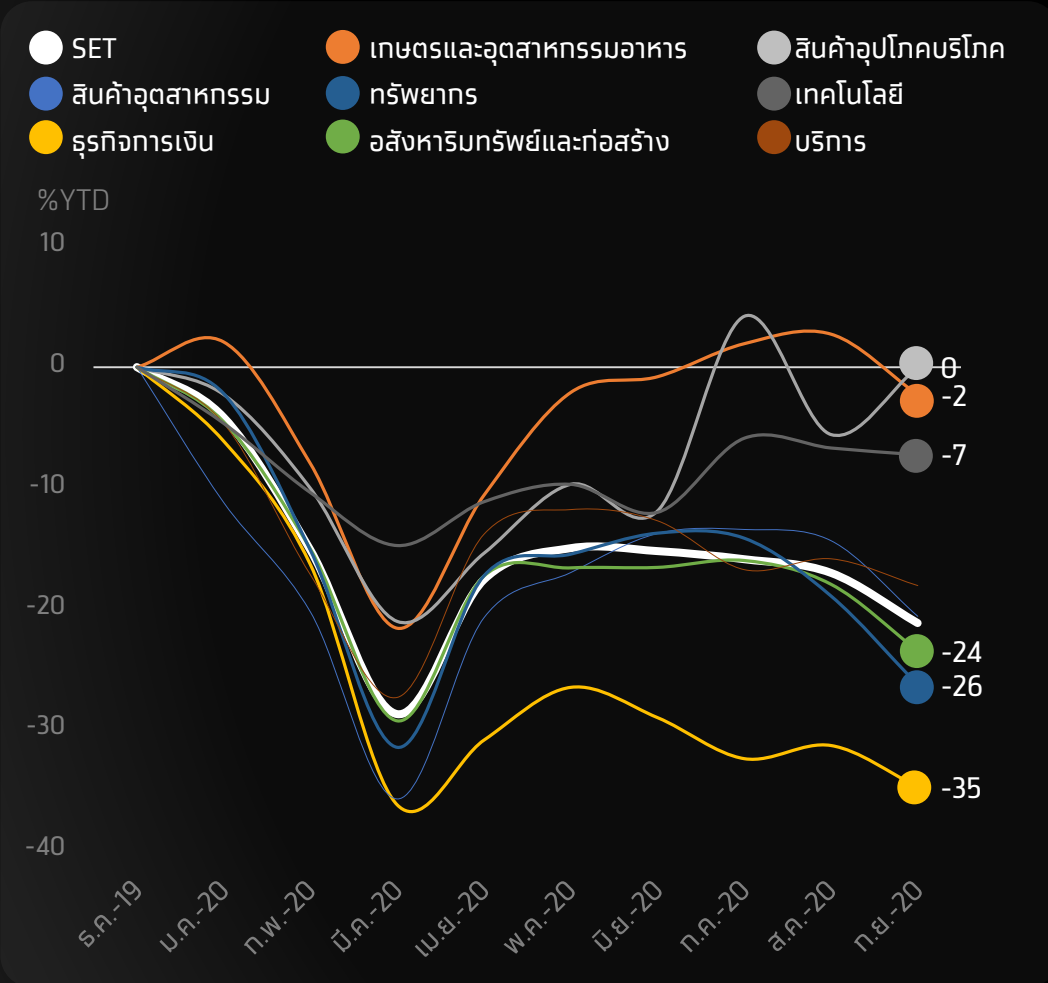
ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ฟื้นตัวดีขึ้นอย่างมาก จากแรงหนุนของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี และหุ้นธุรกิจรถ EV



# ดัชนีบางธุรกิจยังไม่ฟื้นตัว ขณะที่แรงส่งจากธุรกิจที่อิงกับ New Normal ยังไม่แกร่งพอ

## SET Index by Industry (%YTD)

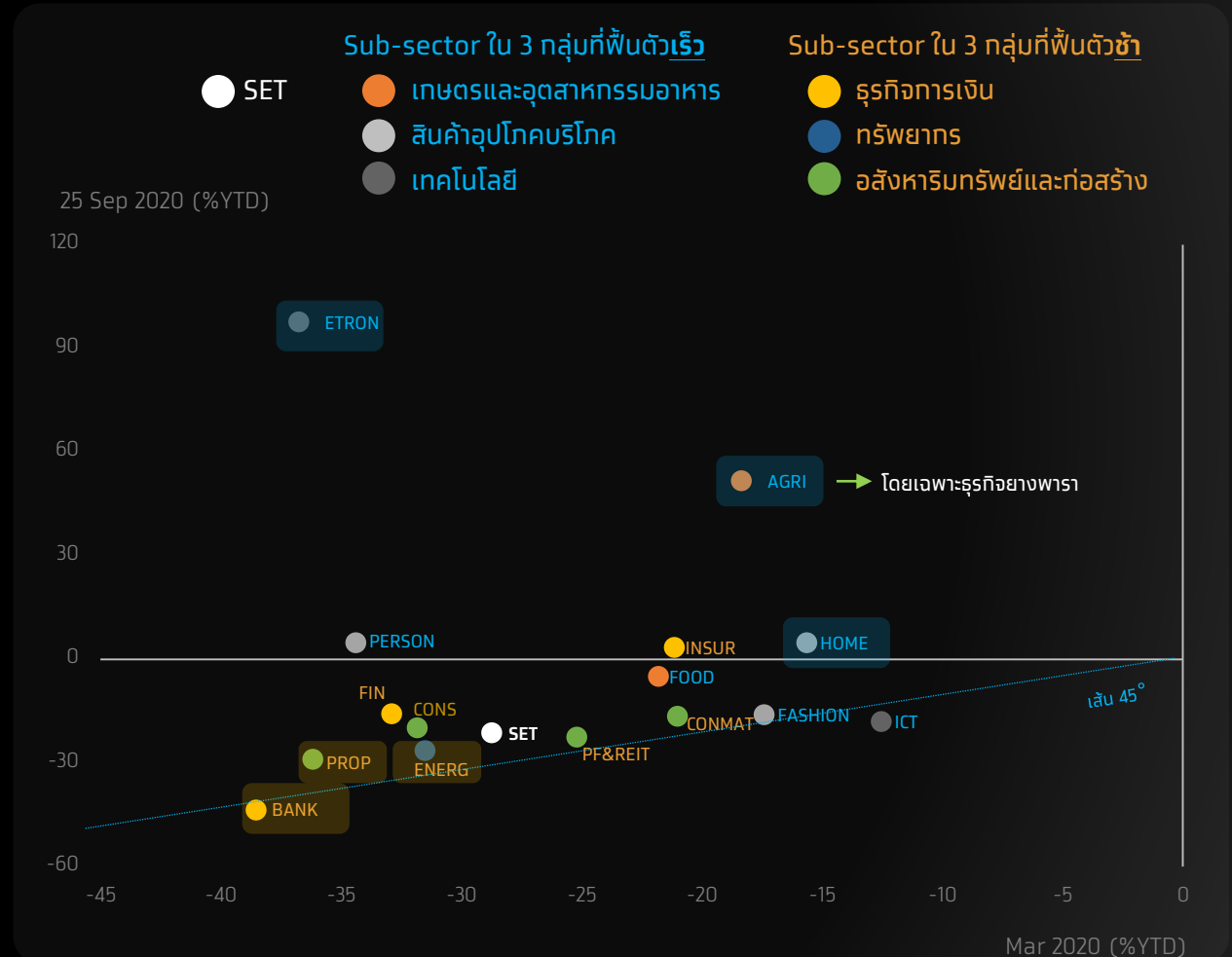
ดัชนีหดตัวแรงในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ก่อนที่จะฟื้นตัวอย่างช้าๆ



หมายเหตุ: ข้อมูล ณ สิ้นเดือน ยกเว้นเดือนกันยายน ซึ่งเป็นข้อมูล ณ วันที่ 25 ก.ย. 2020

## SET Index (%YTD) by Sub-sector (Sep VS. Mar)

ดัชนีในบางธุรกิจสามารถกลับมาเป็นบวกได้ ขณะที่หลายธุรกิจยังอยู่ในแดนลบ

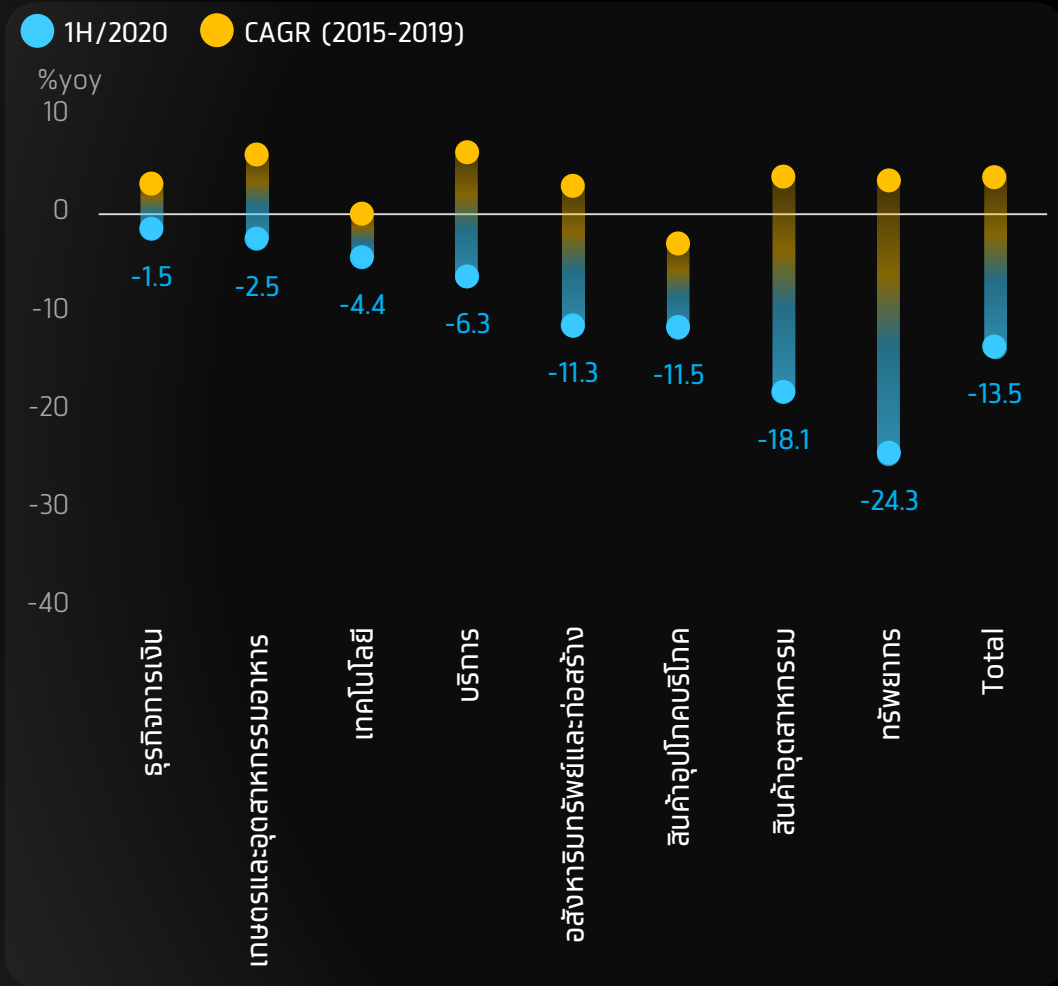


หมายเหตุ: - ธุรกิจที่อยู่เหนือเส้น 45 องศา แสดงว่ามี Index ณ เดือน ก.ย. 2020 ต่ำกว่า ณ เดือน มี.ค. 2020  
- แสดงข้อมูลเฉพาะ 3 Sector ที่ดัชนีฟื้นตัวช้าสุด และ 3 Sector ที่ดัชนีฟื้นตัวเร็วสุด

# COVID-19 กระทบรายได้งวดครึ่งแรกของปี 2020 ให้ลดลงแล้ว 13.5%

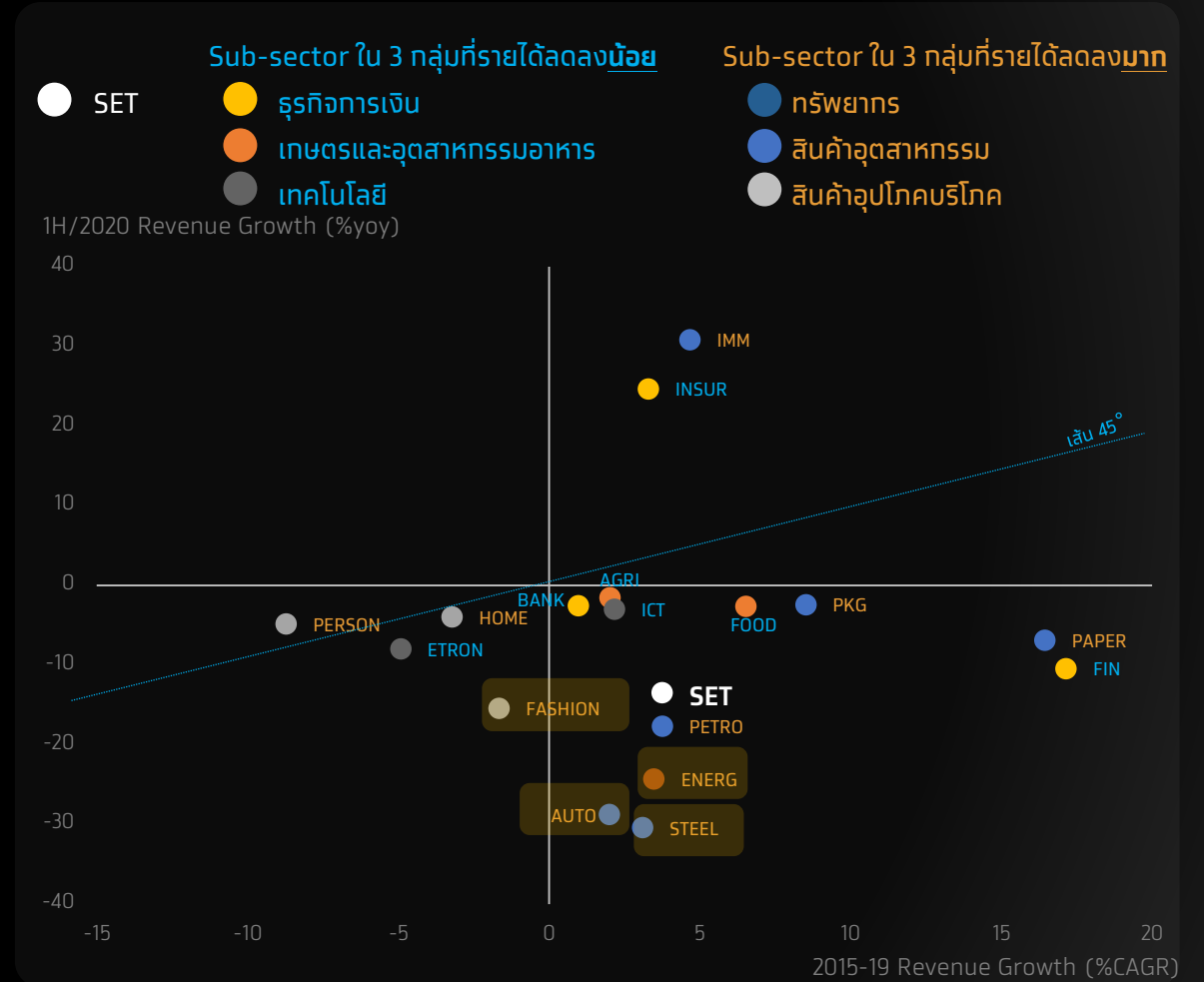
## การเติบโตของรายได้จำแนกตาม Sector ของบริษัทใน SET

รายได้ของธุรกิจในช่วงครึ่งแรกของปี 2020 ลดลง 13.5% (yoy)



## การเติบโตของรายได้ของธุรกิจ SET จำแนกตาม Sub-sector

ธุรกิจเหล็ก และ Auto มีรายได้ลดลงมากกว่า 30%



หมายเหตุ: - ธุรกิจที่อยู่เหนือเส้น 45 องศา แสดงว่าการเติบโตของรายได้ใน 1H /2020 มากกว่าค่าเฉลี่ยในปี 2015-19  
- แสดงข้อมูลเฉพาะ 3 Sector ที่รายได้ลดลงมาก และ 3 Sector ที่รายได้ลดลงน้อย



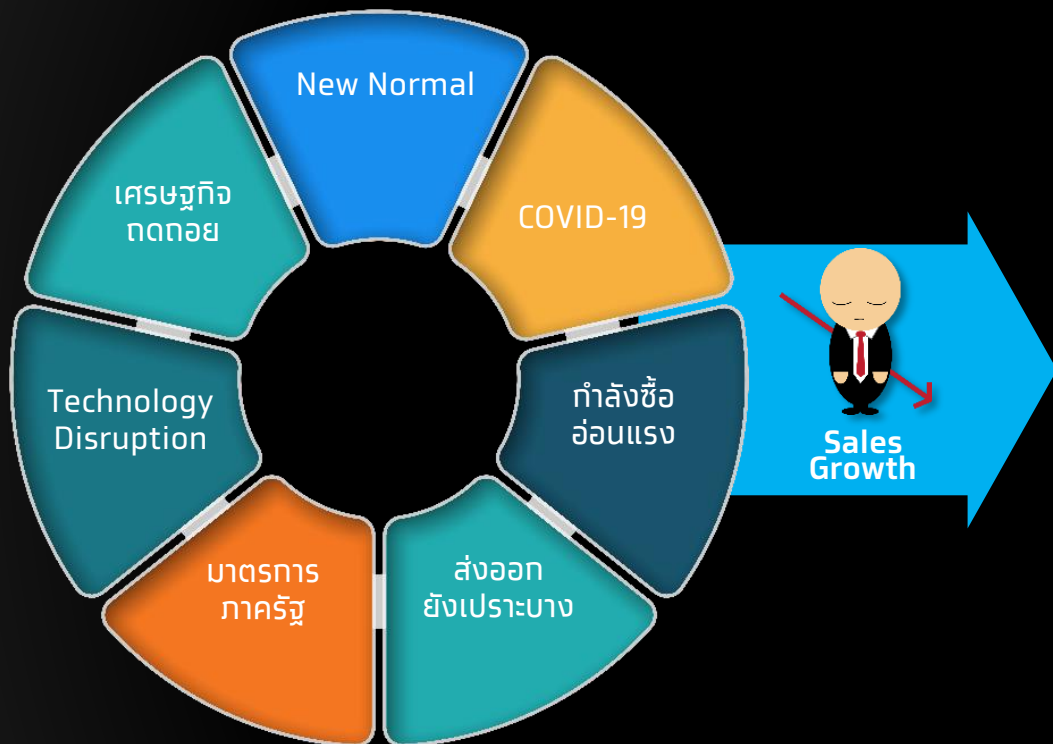
## ตรวจสอบสุขภาพ

ความแข็งแกร่งทางการเงิน  
ของธุรกิจไทย  
(Financial Check-up)



# ปัญหาในการชำระหนี้ ระเบิดเวลาที่ต้องจับตามอง

กรอบแนวคิดการตรวจสอบความแข็งแกร่งด้านการเงินของธุรกิจ



## ความสามารถในการชำระหนี้

$$\text{Interest Coverage Ratio (ICR)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expenses}}$$

ทำไรหากการดำเนินงาน  
เพียงพอจ่ายภาระดอกเบี้ย

>1

<1

ทำไรหากการดำเนินงาน  
ไม่เพียงพอจ่ายภาระดอกเบี้ย

Example:

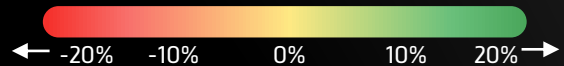
	ปี 2019	ปี 2020
Sales	100	80
Cost	70	56
EBIT	30	24
Interest expenses	25	25

หมายเหตุ: EBIT = Earnings Before Interest and Taxes



# ภาค COVID-19 กระทบยอดขายของธุรกิจโดยรวมค่อนข้างแรงในปี 2020 แต่จะเริ่มฟื้นตัวในปี 2021

ยอดขายของธุรกิจต่างๆ ในภาพรวมจะลดลง **9.0%** ในปี 2020 และจะกลับมาขยายตัวดีขึ้นที่ **4.4%** และ **5.3%** ในปี 2021 และ 2022 ตามลำดับ



ประเภทธุรกิจ	3-Year Average (2017-2019)	2020f	2021f	2022f	2023-25f
1 Agricultural					
2 Animal & Fishery					
3 Auto & Parts					
4 Building Materials					
5 Chemical & Chemical Products					
6 Commerce					
7 Construction					
8 Cosmetics					
9 Electronics & Electrical Appliances					
10 Food & Beverage					
11 Healthcare					
12 Hotel & Restaurant					
13 Jewelry					
14 Leather & Footware					
15 Machinery & Equipment					
16 Media & Entertainment					
17 Metal					
18 Mineral & Mining					
19 Oil & Gas					
20 Other Manufacturing					
21 Packaging					
22 Power & Utilities					
23 Printing & Publishing					
24 Pulp & Paper					
25 Real Estate					
26 Service					
27 Telecommunications					
28 Textile & Garment					
29 Transportation & Logistic					
30 Wood Products & Furniture					
<b>ค่าเฉลี่ยรวมทุกอุตสาหกรรม</b>	<b>3.2%</b>	<b>-9.0%</b>	<b>4.4%</b>	<b>5.3%</b>	<b>2.0%</b>

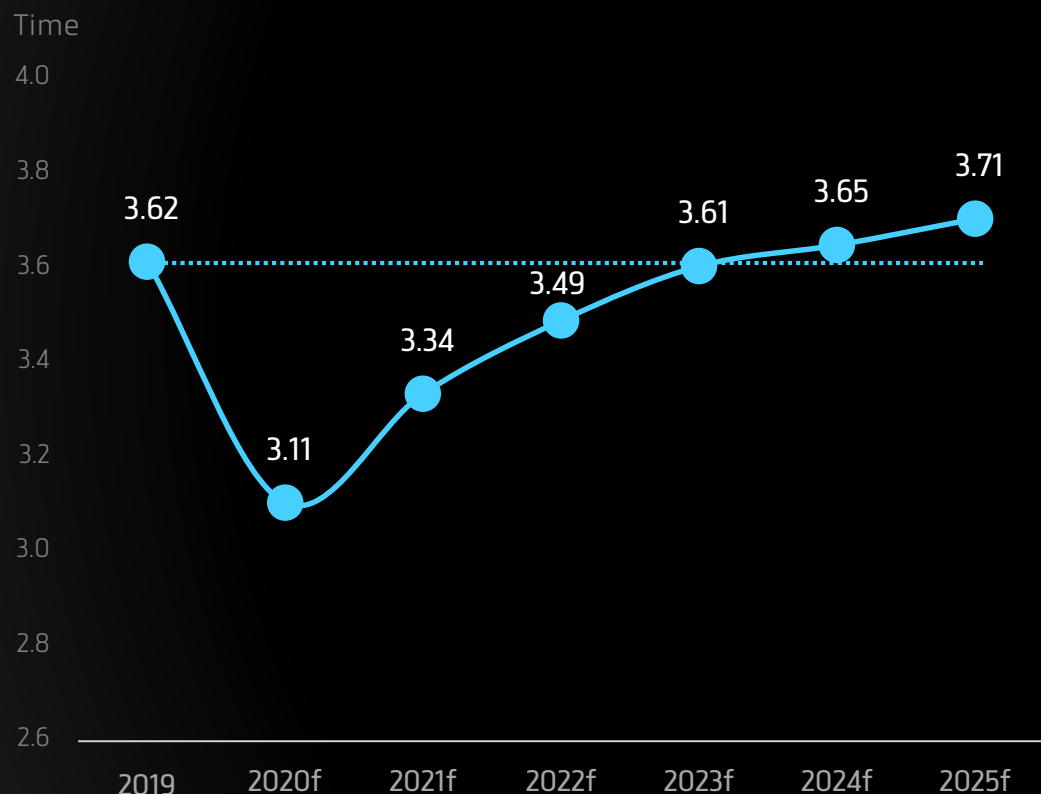
	2017-19	2020f	2021f	2022f	2023-25f
GDP (%yoy)	3.6	-9.1	4.1	6.0	3.0

ที่มา: วิเคราะห์และประมาณการโดย Krungthai COMPASS  
 หมายเหตุ: ประยุกต์ใช้แบบจำลองทางเศรษฐมิติโดยใช้ข้อมูลแบบ Panel Data ในการประมาณการยอดขาย (Sales Growth) ของบริษัทในแต่ละประเภทธุรกิจ ในช่วงปี 2020-2025 โดยใช้ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (Real GDP) เป็นตัวแปรอธิบายซึ่งมีอิทธิพลต่อยอดขายของธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ อย่างไรก็ตามก็ดีสำหรับในบางธุรกิจ เช่น ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร นั้นได้ใช้ตัวเลขอื่นประกอบการประมาณการยอดขาย

# ภายใต้ยอดขายที่ซบเซา ทำให้จะมีจำนวนบริษัทที่เปราะบางสูงด้านการชำระหนี้ เพิ่มขึ้นมาก

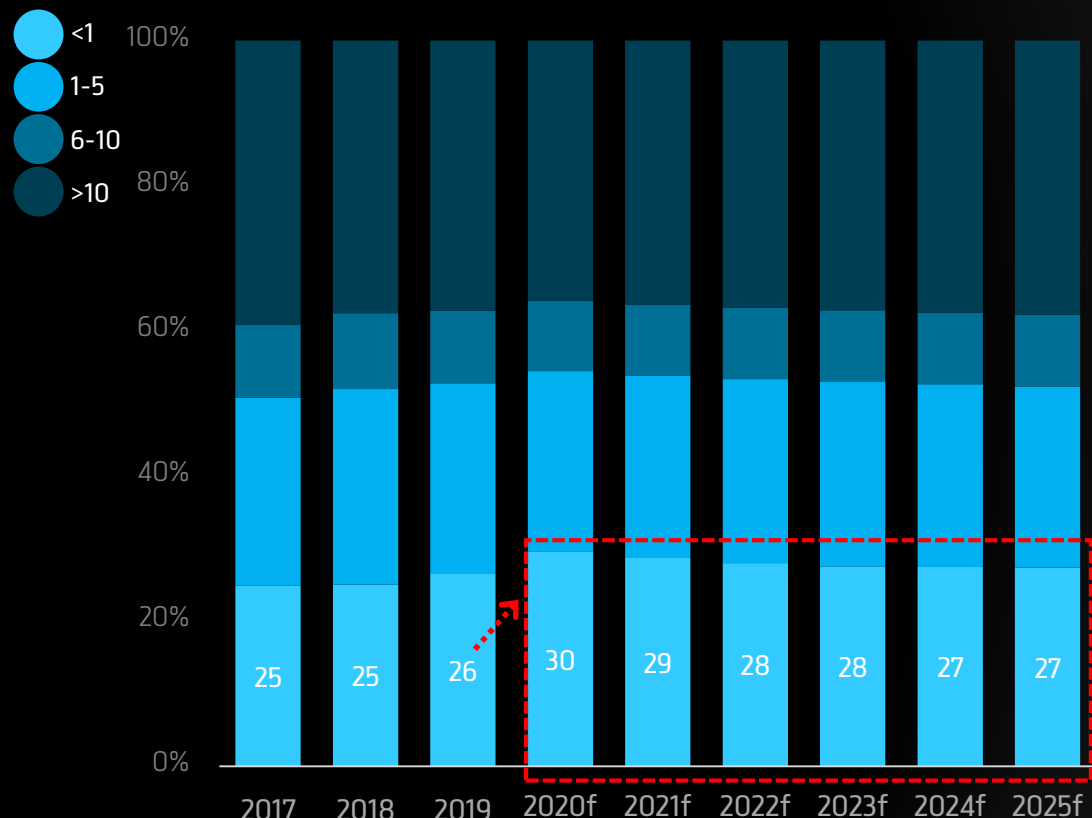
## คาดการณ์ Interest Coverage Ratio (ICR)

Interest Coverage Ratio ปี 2020 ด้อยลงชัดเจน และใช้เวลาอย่างน้อย 3 ปีกว่าจะกลับมาเท่าระดับก่อน COVID-19



## สัดส่วนจำนวนบริษัทจำแนกตามระดับ Interest Coverage Ratio

บริษัทที่มีความเสี่ยงสูง (Interest Coverage Ratio ต่ำกว่า 1 เท่า) คิดเป็นสัดส่วน 30% ในปี 2020



### Assumption:

- ธุรกิจมี Operating profit margin คงที่ โดยเท่ากับค่าเฉลี่ยในปี 2017-2019
- ดังนั้น EBIT = Operating profit margin x Sales
- Interest Expense คงที่ตลอดช่วงเวลาที่วิเคราะห์ โดยเท่ากับปี 2019

ที่มา: งบการเงินในระดับรายบริษัทจำนวน 232,156 ราย จากฐานข้อมูลของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ และวิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS  
หมายเหตุ: ค่ามัธยฐาน (Median), f = ประมาณการโดย Krungthai COMPASS

# เมื่อเศรษฐกิจไทยซบถลากยาว กว่าที่ฟื้นตัวต้องใช้เวลาน้อย 2 ปี จะเกิดอะไรขึ้น?

อาจจะมีบางธุรกิจที่เข้าข่ายกิจการ “**ซมไชยยาวนาน (Zombie Firm)**” เพิ่มขึ้นจนคิดเป็นสัดส่วน **14%** ในปี 2020 และกว่า **26-27%** ในปี 2021-25

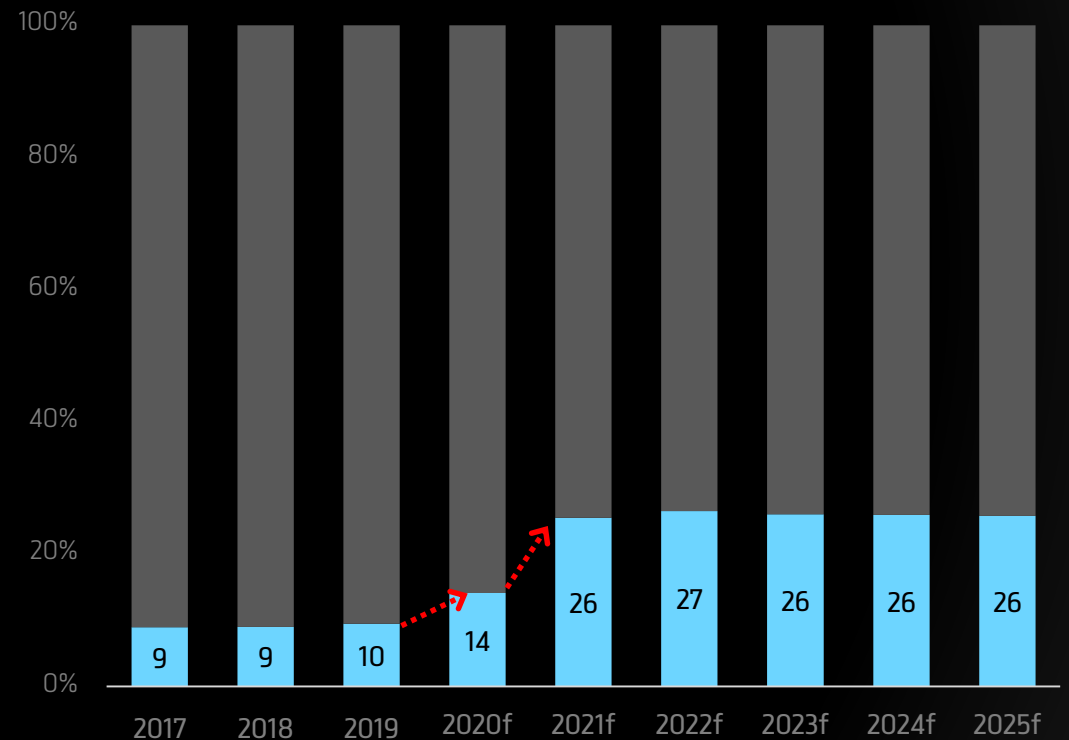


Zombie Firm หมายถึง กิจการที่มี Interest Coverage Ratio ต่ำกว่า 1 เท่า ติดต่อกันเป็นเวลา 3 รอบบัญชี

## สัดส่วนจำนวนกิจการจำแนกตามความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย

อาจมี Zombie Firm มากขึ้นจนคิดเป็น 26% ของจำนวนกิจการทั้งหมดในระยะ 1-5 ปีข้างหน้า

● ธุรกิจที่ “ไร้กำลัง” จ่ายดอกเบี้ย (Zombie Firm) ● ธุรกิจที่ “มีกำลัง” จ่ายดอกเบี้ย (Non-Zombie Firm)



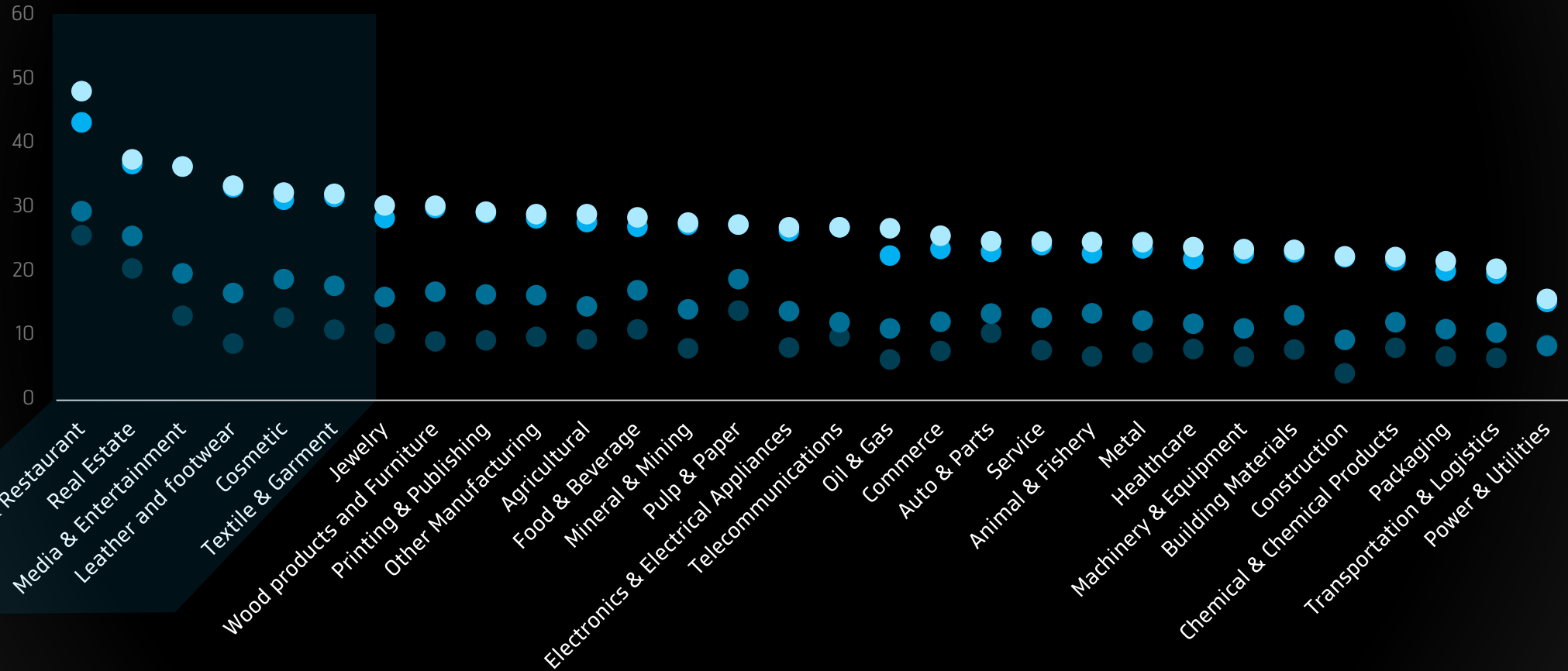
# ธุรกิจไหนลุ่มเสี่ยงที่จะเปราะบางสูง?

สัดส่วนจำนวนกิจการที่เข้าข่าย Zombie Firm ตามประเภทธุรกิจ ปี 2019-2022

จับตาธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร และอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นกลุ่มธุรกิจที่มี Zombie สูงสุด 2 อันดับแรก

● ค่าเฉลี่ยปี 2017-19 ● 2020f ● 2021f ● 2022f

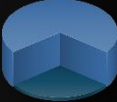




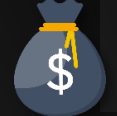
% ต่อผู้ประกอบการทั้งหมดในธุรกิจนั้นๆ





# Zombie Firm กระจายทั้งธุรกิจขนาดเล็กและขนาดใหญ่ และมีหนี้สูงกว่า Non-Zombie

ลักษณะพื้นฐานที่แตกต่างกันระหว่างธุรกิจ Zombie และ Non-Zombie

	SME		Large	
	Non-Zombie	Zombie	Non-Zombie	Zombie
 สัดส่วนจำนวนกิจการ (%)	90.5	9.5	90.1	9.9
 อายุกิจการ (ปี)	15	16	21	13
 สินทรัพย์ (ล้านบาท)	21	15	1,142	765
 สินทรัพย์ถาวร (ล้านบาท)	2	3	476	466
 หนี้สิน (ล้านบาท)	9	19	512	604
 รายได้รวมต่อปี (ล้านบาท)	24	8	1,056	238

ธุรกิจขนาดเล็กและขนาดใหญ่มีสัดส่วนจำนวน Zombie Firms ใกล้เคียงกัน

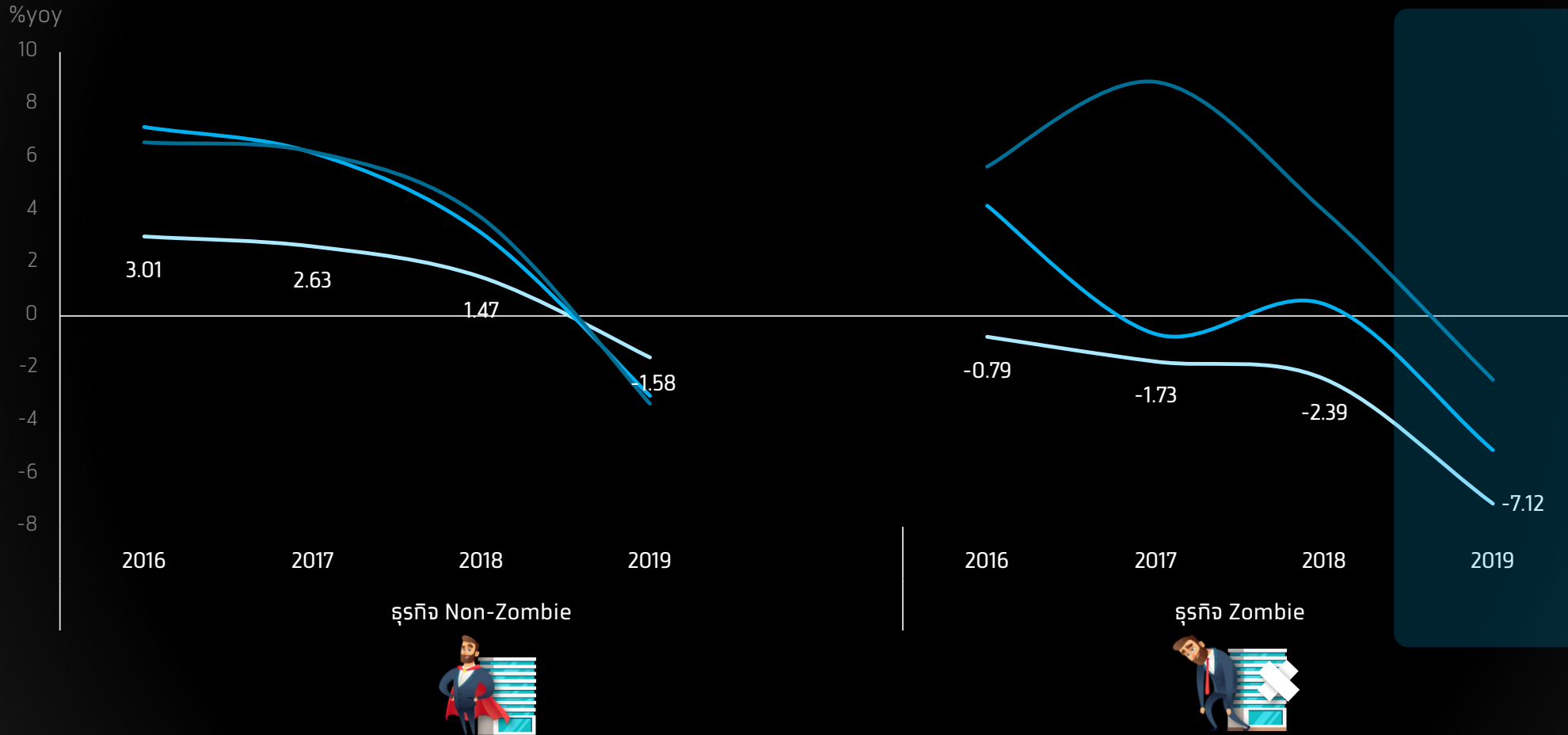
Zombie Firms มีหนี้มากกว่า แต่สินทรัพย์และรายได้ต่ำกว่า Non-zombie Firms

# กรณีศึกษา “เจาะลึกสุขภาพการเงินธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร”

## อัตราการเติบโตของยอดขายของธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร ตามขนาดธุรกิจ

ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหารโดยรวมมียอดขายลดลงอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ธุรกิจ Zombie ขนาดเล็กมียอดขายหดตัวเล็กกว่า

● เล็ก ● กลาง ● ใหญ่



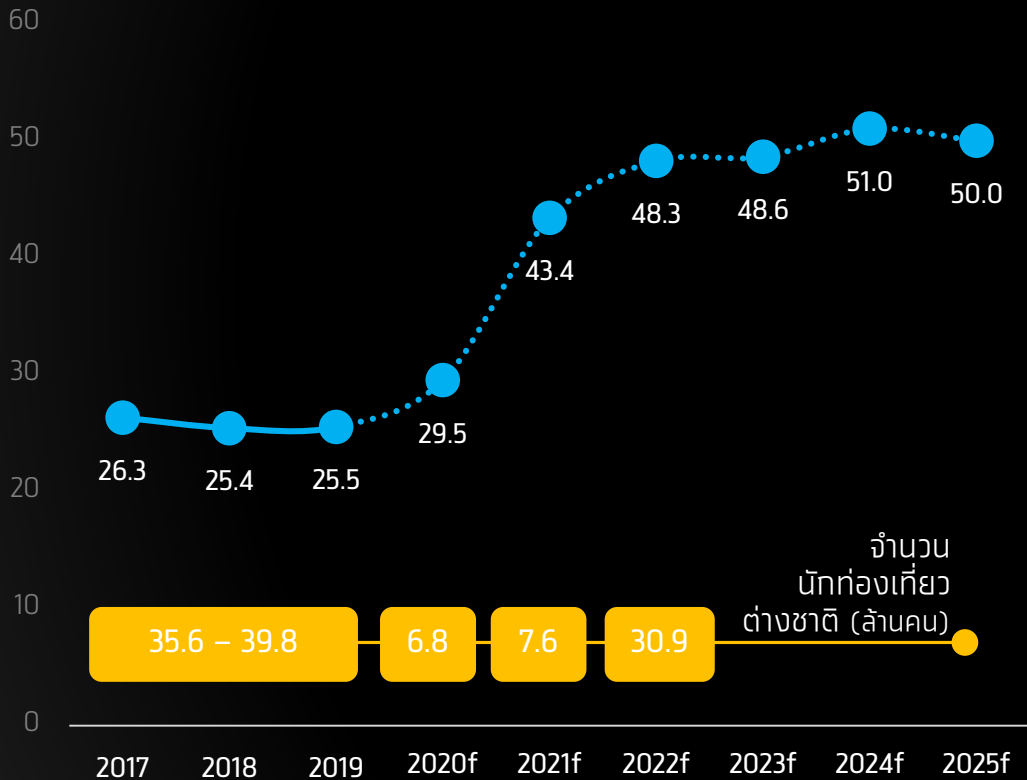
ที่มา: กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ และวิเคราะห์โดย Krungthai COMPASS  
หมายเหตุ: 1) ขนาดธุรกิจอ้างอิงจากสำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม หรือ สสว.  
2) ค่ามัธยฐาน (Median)

# กรณีศึกษา “เจาะลึกสุขภาพการเงินธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร” (ต่อ)

## สัดส่วนผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมฯ ที่เข้าข่าย Zombie Firm

ธุรกิจ Zombie อาจเพิ่มขึ้นจนคิดเป็นครึ่งหนึ่งของกิจการทั้งหมด

%ต่อจำนวนผู้ประกอบการทั้งหมด



หมายเหตุ: Zombie Firms หมายถึง กิจการที่มี Interest Coverage Ratio ต่ำกว่า 1 เท่า ติดต่อกันเป็นเวลา 3 รอบปีบัญชี

## ลักษณะพื้นฐานของ ธุรกิจ Zombie ของผู้ประกอบการโรงแรมฯ

ธุรกิจ Zombie มีทั้งกิจการขนาดเล็กและใหญ่ และมีภาระหนี้สูง กว่า Non-Zombie

	SME		Large	
	Non-Zombie	Zombie	Non-Zombie	Zombie
สัดส่วนจำนวนกิจการ (%)	74.7	25.3	72.8	27.2
อายุกิจการ (ปี)	13	13	18	13
สินทรัพย์ (ล้านบาท)	19	25	577	532
สินทรัพย์ถาวร (ล้านบาท)	6	16	444	451
หนี้สิน (ล้านบาท)	11	48	427	600
รายได้รวมต่อปี (ล้านบาท)	18	10	226	103

หมายเหตุ: - ค่ามัธยฐาน (Median)  
 - ขนาดธุรกิจอ้างอิงจากสำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม หรือ สสว.  
 - ข้อมูลปี 2019

# โจทย์ท้าทายในระยะถัดไป คือ จะจัดการกับปัญหา Zombie Firm ที่จะเพิ่มมากขึ้นอย่างไร?



- ✓ นโยบายช่วยเหลือที่เฉพาะเจาะจงมากขึ้น แทนการช่วยเหลือเป็นการทั่วไป บนพื้นฐานของการป้องกัน Moral Hazard
  - มาตรการปรับโครงสร้างหนี้ที่ตรงจุด
  - มาตรการสำหรับกลุ่ม Sunrise Industry ที่มีศักยภาพกลับมาฟื้นตัว
- ✓ การช่วยเหลือและส่งเสริมในหลากหลายมิติ นอกเหนือจากด้านเงินทุน เช่น การยกเครื่องธุรกิจ โดยอาศัยเทคโนโลยีดิจิทัล
- ✓ ช่วยธุรกิจปรับตัวสู่บริบท New Normal อย่างยั่งยืน





## Disclosures

This report is not intended to provide the basis for any evaluation of the financial instruments discussed herein. The information was obtained from various sources; we do not guarantee its accuracy or completeness. In particular, information provided herein should be regarded as indicative, preliminary and for illustrative purposes only. There is no representation that any transaction can execute at such terms or price.

Information provided in this report is not intended to constitute legal, tax or accounting advice in relation to entering into any transaction and does not have regard to the particular needs of any specific person who may receive this report. Clients should consult their own financial advisors regarding the appropriateness of investing in any investment strategies discussed or recommended in this report and should understand that statements regarding future prospects may not be realized. While all information this presentation has been produced or compiled from sources believed to be reliable, the Bank makes no representation as to its accuracy or completeness.

