

# บริษัท โทร คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 45/2567

29 มีนาคม 2567

## CORPORATES

|                                     |        |
|-------------------------------------|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร:                 | A+     |
| อันดับเครดิตตราสารหนี้:             |        |
| หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน | A+     |
| แนวโน้มอันดับเครดิต:                | Stable |

วันที่ทบทวนล่าสุด: 27/09/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

| วันที่   | อันดับเครดิต | แนวโน้มอันดับ<br>เครดิต/ เครดิตพินิจ |
|----------|--------------|--------------------------------------|
| 01/03/66 | A+           | Stable                               |

ติดต่อ:

สรินทร ซอสุโขปบุลย์  
sarinthorn@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์  
chanaporn@trisrating.com

วจี พิทักษ์โอบุสย์กิจ  
wajee@trisrating.com

มณฑิยา จันทรกล้า  
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท โทร คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1.8 หมื่นล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 10 ปีของบริษัทที่ระดับ “A+” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ดังกล่าวไปใช้ชำระหนี้เงินกู้และ/หรือเป็นเงินทุนหมุนเวียน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะผู้นำทางการตลาดของบริษัทในธุรกิจให้บริการสื่อสารโทรคมนาคมและบริการดิจิทัลในประเทศไทย ตลอดจนความแข็งแกร่งของโครงข่ายในการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่ครอบคลุมทั่วประเทศ จำนวนคลื่นความถี่ในการให้บริการที่หลากหลาย และการมีแบรนด์ที่ได้รับความนิยมรับเป็นอย่างดี นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงการผสมผสานพลังทางธุรกิจที่คาดว่าจะเกิดขึ้นหลังจากการควบรวมกิจการรวมถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทที่น่าจะปรับตัวดีขึ้นในอนาคตอีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็ถูกลดทอนจากโครงสร้างเงินทุนที่มีภาระหนี้สูงของบริษัทเป็นหลัก นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังอยู่ภายใต้ความคาดหวังของ ทริสเรตติ้งว่าการแข่งขันในอุตสาหกรรมโทรคมนาคมที่จะสมเหตุสมผลมากขึ้นและความเสี่ยงในการรวมกิจการจะน้อยลงอีกด้วย

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### มีสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในธุรกิจโทรคมนาคมในประเทศไทย

บริษัทยังคงความเป็นผู้นำในตลาดโทรคมนาคมและบริการดิจิทัลในประเทศไทยจากการมีช่องทางธุรกิจที่หลากหลาย อนึ่ง บริษัทเกิดขึ้นจากการควบรวมกิจการและสินทรัพย์ของผู้ให้บริการสื่อสารโทรคมนาคมรายใหญ่เดิม 2 รายซึ่งมีผลเมื่อวันที่ 1 มีนาคม 2566 ทั้งนี้ บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวมทั้งสิ้น 1.7 แสนล้านบาทในช่วง 10 เดือนแรกนับตั้งแต่เริ่มก่อตั้ง (มีนาคม-ธันวาคม 2566) ซึ่งมาจากบริการที่หลากหลาย กล่าวคือ ธุรกิจบริการสื่อสารโทรคมนาคมแบบไร้สายเป็นธุรกิจสำคัญที่สร้างรายได้คิดเป็นสัดส่วน 80% ของรายได้รวมของบริษัท ในขณะที่ธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงมีสัดส่วนประมาณ 15% และรายได้ส่วนที่เหลือมาจากธุรกิจโทรทัศน์ระบบบอกรับสมาชิก (Pay-TV) และธุรกิจโทรทัศน์ดิจิทัล รวมทั้งการเผยแพร่เนื้อหาความบันเทิง ตลอดจนธุรกิจให้บริการด้านดิจิทัลต่าง ๆ

บริษัทดำเนินการบริหารโครงข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ภายใต้ใบอนุญาตที่ครอบคลุมทั่วประเทศ พร้อมทั้งมีคลื่นความถี่ที่หลากหลาย การควบรวมกิจการได้เสริมสร้างความแข็งแกร่งให้แก่สถานะทางธุรกิจและสถานะในการแข่งขันของบริษัทโดยได้ประโยชน์จากฐานลูกค้าขนาดใหญ่ที่รวมกัน ตลอดจนธุรกิจและการดำเนินงานเชิงพาณิชย์ที่มีขนาดใหญ่ และการผสมผสานพลังทางธุรกิจภายในกลุ่ม นอกจากนี้ แบรินด์ “TRUE” ซึ่งเป็นแบรนด์หลักภายใต้กลุ่มบริษัทที่ได้รับการยอมรับในด้านการให้บริการสื่อสารโทรคมนาคมในกลุ่มผู้ใช้บริการทั้งชาวไทยและชาวต่างชาติอีกด้วย

บริษัทได้ประโยชน์จากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่แข็งแกร่ง คือ กลุ่มเจริญโภคภัณฑ์และ Telenor ASA (Telenor) ทั้งนี้ ความเชี่ยวชาญของ Telenor ในอุตสาหกรรมโทรคมนาคมและบริการสื่อสารแบบไร้สายเมื่อผนวกกับเครือข่ายธุรกิจที่กว้างขวางของกลุ่มบริษัทเจริญโภคภัณฑ์แล้วถือเป็นปัจจัยที่แข็งแกร่งต่อการดำเนินงานของบริษัท นอกจากนี้ การสนับสนุนทางเทคโนโลยีจาก China Mobile

International Holdings Ltd. (China Mobile) ซึ่งเป็นพันธมิตรเชิงกลยุทธ์ของบริษัทก็ช่วยเพิ่มขีดความสามารถของบริษัทในด้านเทคโนโลยีขั้นสูง และเครือข่ายโครงสร้างพื้นฐานอีกด้วย

### เป็นผู้นำตลาดในอุตสาหกรรมการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่

บริษัทเป็นผู้นำในตลาดบริการโทรคมนาคมสื่อสารแบบไร้สายของประเทศไทยทั้งในแง่ของจำนวนลูกค้าและรายได้จากการบริการ ทั้งนี้ ตลาดมีผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่รายใหญ่เพียง 2 ราย คือบริษัทและ บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (AIS) บริษัทเป็นผู้ให้บริการรายใหญ่ที่สุดโดยมีฐานลูกค้ารวมอยู่ที่จำนวน 51.9 ล้านราย ณ เดือนธันวาคม 2566 หรือคิดเป็นส่วนแบ่งตลาดที่ระดับ 53.8%<sup>1</sup> ในขณะที่ AIS มีส่วนแบ่งตลาดอยู่ที่ 46.2%

ส่วนในแง่ของรายได้จากการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ซึ่งไม่รวมค่าเชื่อมต่อเครือข่าย (Interconnection Charge – IC) นั้น ส่วนแบ่งตลาดของบริษัทคิดเป็นสัดส่วน 51.6% โดยเทียบกับของ AIS ซึ่งอยู่ที่ 48.4%

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาตำแหน่งผู้นำตลาดในด้านบริการสื่อสารแบบไร้สายเอาไว้ได้ในอนาคต โดยจุดแข็งของบริษัทอยู่ที่การมีเครือข่ายที่ครอบคลุมและคลื่นความถี่จำนวนมากที่บริษัทถือครองตลอดจนความแข็งแกร่งของแบรนด์ ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากการแข่งขันที่น่าจะสมเหตุสมผลมากขึ้นรวมถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะยังคงมีการเติบโตที่ยั่งยืนในตลาดต่อไปได้

### คาดว่า ARPU จะมีแนวโน้มในเชิงบวกจากการแข่งขันในตลาดที่สมเหตุสมผลมากขึ้น

รายได้เฉลี่ยต่อผู้ใช้บริการ (Average Revenue per User – ARPU) ของอุตสาหกรรมให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ในปีที่แล้วปรับเพิ่มสูงขึ้นทั้งในกลุ่มลูกค้าในระบบเติมเงิน (Prepaid) และระบบรายเดือน (Postpaid) ทั้งนี้ ตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ของปี 2566 ARPU โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มลูกค้าในระบบเติมเงินเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 5%-6% จากไตรมาสก่อนหน้าโดยได้แรงหนุนจากการแข่งขันในตลาดที่เป็นไปอย่างสมเหตุสมผลมากขึ้น นอกจากนี้ การเพิ่มขึ้นของ ARPU ยังเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและจำนวนแรงงานข้ามชาติที่เข้ามาทำงานในประเทศไทยอีกด้วย

ทริสเรทติ้งคาดว่าแรงกดดันจากการแข่งขันด้านราคาจะค่อย ๆ ลดลงตลอดปี 2567 นอกจากนี้ ยังคาดว่า การขยายเครือข่ายการสื่อสารเทคโนโลยียุคที่ 5 หรือ 5G อย่างต่อเนื่องจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนด้านรายได้ที่สำคัญในอุตสาหกรรมในระยะต่อไปด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ เนื่องจากผู้ใช้บริการเทคโนโลยี 5G มีความต้องการใช้บริการด้านข้อมูลที่เพิ่มสูงขึ้น ARPU จึงมีแนวโน้มที่จะปรับเพิ่มขึ้น ปัจจุบันบริการเครือข่ายเทคโนโลยี 5G ของบริษัทครอบคลุมประมาณ 99% ของพื้นที่ในเขตกรุงเทพฯ และ 90% ของพื้นที่ทั่วประเทศ ทั้งนี้ บริษัทตั้งเป้าหมายที่จะให้บริการ 5G ให้ครอบคลุมทั่วประเทศประมาณ 97% ภายในปี 2568 นอกจากนี้ การเปิดตัวบริการดิจิทัลโซลูชันส์ (Digital Solutions) รวมถึงการเข้าถึงอุปกรณ์สื่อสารที่รองรับเทคโนโลยี 5G ซึ่งมีราคาไม่แพงได้ง่ายขึ้น ตลอดจนกลยุทธ์ส่งเสริมการขายเชิงรุกทั้งการสร้างยอดขายจากผลิตภัณฑ์หรือบริการระหว่างหมวดหมู่ (Cross-selling) และการเพิ่มยอดขายเพิ่มเติม (Upselling) ก็คาดว่าจะส่งผลในเชิงบวกต่อรายได้โดยรวมและ ARPU ของบริษัทอีกด้วย

### การแข่งขันในตลาดอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงผ่อนคลายลง

ตลาดอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงในประเทศไทยมีการเปลี่ยนแปลงครั้งใหญ่ในปี 2566 หลังจากการควบรวมกิจการระหว่าง AIS และ บริษัท ทริปเปิลที บรอดแบนด์ จำกัด (มหาชน) (3BB) ซึ่งทำให้สถานภาพของบริษัททั้งสองมีความแข็งแกร่งยิ่งขึ้นจนกลายเป็นผู้นำตลาดด้วยจำนวนลูกค้ารวมทั้งสิ้น 4.8 ล้านราย การควบรวมกิจการดังกล่าวทำให้ตลาดเหลือผู้ให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงรายใหญ่เพียง 3 รายจากเดิม 4 ราย ซึ่งน่าจะทำให้การแข่งขันเป็นไปอย่างมีเหตุผลมากขึ้น

ในส่วนของบริษัทนั้นถือว่าเป็นผู้ให้บริการรายใหญ่ในธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงโดยมีผู้ใช้บริการประมาณ 3.8 ล้านราย ณ เดือนธันวาคม 2566 แม้ว่าจำนวนลูกค้าของบริษัทจะลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า แต่บริษัทก็มี ARPU เพิ่มขึ้นเนื่องจากบริษัทใช้กลยุทธ์ที่เน้นคุณภาพของลูกค้าและการให้ส่วนลดน้อยลง ทั้งนี้ เป้าหมายกลยุทธ์ของบริษัท ได้แก่ การขยายฐานลูกค้าเพื่อรองรับอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นในด้านบริการเชื่อมต่อข้อมูลด้วยความเร็วสูงและการยกระดับวิถีชีวิตที่สะดวกสบาย (Smart Living) ทั้งนี้ อัตราการเข้าถึงบริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงของครัวเรือนในประเทศไทยที่ยังคงไม่สูงโดยอยู่ที่ประมาณ 50% นั้นยังมีโอกาสที่ตลาดจะเติบโตเพิ่มขึ้นได้อีก ดังนั้น บริษัทจึงมีเป้าหมายที่จะสร้างความแข็งแกร่งให้แก่ความภักดี

<sup>1</sup> ส่วนแบ่งตลาดโดยรวมไม่ได้รวมจำนวนลูกค้าของ บริษัท โทรคมนาคมแห่งชาติ จำกัด (มหาชน) (NT)

ของลูกค้าที่มีต่อบริการของบริษัทในระยะยาวด้วยการให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงควบคู่ไปกับบริการ Smart Living เช่น การให้บริการเชื่อมต่อระบบโทรทัศน์วงจรปิด (CCTV) รวมไปถึงด้วย เป็นต้น

ในส่วนของการบริการโทรทัศน์ระบบบอกรับสมาชิกนั้นมีการฟื้นตัวของรายได้จากกิจกรรมการแสดงผลและความบันเทิงซึ่งได้รับแรงหนุนจากการจัดคอนเสิร์ตและกิจกรรมต่าง ๆ ที่เพิ่มมากขึ้น ในขณะที่การสมัครสมาชิกและรายได้จากสมาชิคนั้นลดลงท่ามกลางพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว ดังนั้น บริษัทจึงมุ่งปรับเปลี่ยนรูปแบบการให้บริการเป็นรูปแบบสตรีมมิ่ง (Streaming) เพื่อให้ผู้ชมสามารถเข้าถึงบริการและเนื้อหาได้จากทุก ๆ ที่ได้อย่างสะดวก ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าธุรกิจโทรทัศน์ระบบบอกรับสมาชิกจะยังคงเป็นบริการหลักที่รวมอยู่ในบริการอื่นๆ ของบริษัทต่อไปในระยะปานกลาง

### การผสมผสานทางธุรกิจช่วยเพิ่มความสามารถในการทำกำไร

บริษัทเริ่มได้รับประโยชน์ในการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานจากผลของการควบรวมกิจการของผู้ประกอบการรายใหญ่ 2 รายซึ่งเป็นอดีตคู่แข่ง ทั้งนี้ ในเชิงกลยุทธ์แล้ว การควบรวมกิจการดังกล่าวได้ทำให้บริษัทมีฐานลูกค้าที่กว้างขวางขึ้นเป็นอย่างมากและได้ประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาด บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ในช่วง 10 เดือนหลังจากการก่อตั้งในปี 2566 ทั้งสิ้นจำนวน 7.85 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตาม การมีค่าใช้จ่ายพิเศษที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวในปี 2566 จากการด้อยค่าของสินทรัพย์ ตลอดจนการพัฒนาองค์กร และรายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่น ๆ ส่งผลให้บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 1.46 หมื่นล้านบาท

ในช่วง 3 ปีข้างหน้าทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นทั้งในส่วนของการรายได้และกำไร ทั้งนี้ ความคาดหมายดังกล่าว ได้แก่ การขยายฐานลูกค้าของบริษัทที่ได้รับแรงหนุนจากการสร้างยอดขายจากผลิตภัณฑ์หรือบริการระหว่างหมวดหมู่ (Cross-selling) และการเพิ่มยอดขายเพิ่มเติม (Upselling) การนำเสนอชุดบริการเหมารวมแบบคอนเวอร์เจนซ์ (Convergence Package) ของบริษัท และการแข่งขันในตลาดที่สมเหตุสมผลมากขึ้น ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ในช่วงระหว่าง 2.03-2.05 แสนล้านบาทต่อปี

นอกจากนี้ บริษัทยังอยู่ในระหว่างการเพิ่มประสิทธิภาพโครงข่ายโดยการลดจำนวนเสาสัญญาณที่ซ้ำซ้อนกันและบริหารจัดการความถี่เพื่อประสิทธิภาพสูงสุด อีกทั้งยังได้ปรับปรุงช่องทางการตลาดและการขายซึ่งรวมการให้สิทธิประโยชน์ต่าง ๆ และการเพิ่มคุณภาพบริการให้แก่ลูกค้าด้วยการให้บริการดิจิทัลโซลูชันส์อีกด้วย ส่วนการผสมผสานด้านต้นทุนอื่น ๆ ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นยังได้แก่ การบริหารจัดการทรัพยากรบุคคลให้ดีขึ้น ตลอดจน การรวมศูนย์ระบบการจัดซื้อซึ่งจะทำให้มีอำนาจในการต่อรองที่สูงขึ้น ส่งผลให้เงินลงทุนสำหรับโครงการรวมโครงข่ายสัญญาณและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานน่าจะค่อย ๆ ลดลง ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการผสมผสานทางธุรกิจที่มีอย่างต่อเนื่องจะส่งผลให้บริษัทได้ประโยชน์อย่างยั่งยืน ในการนี้ ประเมินการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งสำหรับปี 2567-2569 คาดว่า EBITDA ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 9.0-9.7 หมื่นล้านบาทต่อปีและบริษัทจะมีอัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้รวม (EBITDA Margin) อยู่ที่ระดับ 45%-47% โดยที่กระแสเงินสดจะปรับตัวดีขึ้นโดยเงินทุนจากการดำเนินงานนั้นคาดว่าจะอยู่ในช่วง 6.7-7.3 หมื่นล้านบาทต่อปี

### มีโครงสร้างทางการเงินที่มีภาระหนี้สินอยู่ในระดับสูง

บริษัทยังคงมีภาระหนี้สินอยู่ในระดับสูงโดยมีหนี้สินที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่จำนวน 5.22 แสนล้านบาท ณ สิ้นปี 2566 ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากงบแสดงฐานะทางการเงินประมาณการ (Pro Forma Financial Statements) สำหรับทั้งปี 2566 แล้ว บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ที่ประมาณ 6.0 เท่า ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ 12.2%

ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้สินของบริษัทน่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงแต่จะค่อย ๆ ลดลงในช่วง 3 ปีข้างหน้าเมื่อพิจารณาจากเงินลงทุนที่จำเป็นสำหรับการรวมโครงข่ายรวมถึงภาระในการชำระค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่และความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น ในการนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินลงทุนของบริษัทจะค่อย ๆ ลดลงเมื่อเทียบกับในช่วงก่อนควบรวมกิจการ โดยจะเหลือประมาณ 3.0-3.5 หมื่นล้านบาทต่อปี นอกจากนี้ บริษัทจะมีภาระในการจ่ายชำระค่าใบอนุญาตอีกปีละประมาณ 1.0-1.8 หมื่นล้านบาทในช่วงเวลาเดียวกันอีกด้วย

ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ากระแสเงินสดของบริษัทเมื่อเทียบกับภาระหนี้สินแล้วจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยได้รับแรงหนุนจาก EBITDA ที่เพิ่มขึ้นอันเป็นผลมาจากการประหยัดต้นทุนที่คาดว่าจะเกิดขึ้น โดยทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 4.5-6.0 เท่าในระยะ 3 ปีข้างหน้า ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินน่าจะอยู่ในช่วง 13%-16% ในช่วงเวลาเดียวกัน อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งก็คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 83%-85% ในช่วงระหว่างปี 2567-2569

## โครงสร้างหนี้

ณ เดือนธันวาคม 2566 หนี้สินรวมของบริษัทซึ่งไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าและภาระหนี้สินจากค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่อยู่ที่จำนวน 3.65 แสนล้านบาท บริษัทยังคงพึ่งพาแหล่งที่มาของเงินทุนจากหุ้นกู้เป็นหลักซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 83% ของหนี้สินรวมของบริษัท ณ สิ้นปี 2566 เนื่องจากบริษัทมีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนในสัดส่วนประมาณ 33% ของหนี้สินรวมซึ่งน้อยกว่าระดับ 50% ตามเกณฑ์ของทริสเรตติ้ง ดังนั้นทริสเรตติ้งจึงจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ต่อยลสิทธิ ไม่มีหลักประกันให้อยู่ในระดับเดียวกับอันดับเครดิตองค์กรของบริษัท

## มีสภาพคล่องในระดับที่บริหารจัดการได้

ทริสเรตติ้งประเมินว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องในระดับที่บริหารจัดการได้ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีแหล่งเงินทุนจากเงินสดในมือและรายการเทียบเท่าเงินสดที่จำนวนประมาณ 3.36 หมื่นล้านบาทในขณะเดียวกันยังมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 9.83 หมื่นล้านบาทซึ่งส่วนใหญ่เป็นหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระ เมื่อพิจารณาจากเงินลงทุนที่คาดว่าจะบริษัทจะใช้และเงินทุนจากการดำเนินงานที่บริษัทจะได้รับนั้น ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะกู้ยืมใหม่เพื่อนำมาชำระคืนหนี้เงินกู้เดิมเป็นส่วนใหญ่ (รีไฟแนนซ์) ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งขึ้นและผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะดีขึ้นแล้ว ทริสเรตติ้งจึงมองว่าบริษัทจะสามารถบริหารจัดการความเสี่ยงในการรีไฟแนนซ์ได้

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานหลักที่ทริสเรตติ้งใช้ในการทำประมาณการกรณีพื้นฐานสำหรับผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงระหว่างปี 2567-2569 มีดังนี้

- รายได้จากการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่และบริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงจะเติบโตเล็กน้อย
- รายได้จากธุรกิจโทรทัศน์ระบบบอกรับสมาชิกจะค่อนข้างคงที่
- EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 45%-47%
- เงินลงทุนจะอยู่ที่ระดับประมาณ 3.0-3.5 หมื่นล้านบาทต่อปีเพื่อใช้ในการรวมโครงข่าย
- ภาระในการชำระค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่ตามกำหนดมียอดรวมทั้งสิ้น 4.26 หมื่นล้านบาท

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาตำแหน่งผู้นำในตลาดโทรคมนาคมและบริการดิจิทัลในประเทศเอาไว้ได้ นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคงคาดว่าสถานะทางการเงินของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงเวลา 3 ปีข้างหน้า โดยที่ EBITDA และหนี้สินทางการเงินจะอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตมีค่อนข้างจำกัดในระยะใกล้ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทแสดงให้เห็นถึงการบูรณาการทางธุรกิจที่ประสบความสำเร็จซึ่งจะส่งผลทำให้มีระดับ EBITDA สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ อีกทั้งบริษัทจะสามารถลดภาระหนี้สินลงได้อย่างมีสาระสำคัญ หรือมีตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจนส่งผลทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทอยู่ในระดับต่ำกว่า 10% อย่างต่อเนื่อง

บริษัทยังมีคิความอีกหลายคดีที่ต้องใช้เวลาในการพิจารณาตัดสิน ทั้งนี้ อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันในทางลบหากผลสรุปของคดีความเหล่านี้มีแนวโน้มที่จะส่งผลกระทบต่อสถานะทางการเงินของบริษัท

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

|   | ----- ณ วันที่ 31 ธันวาคม ----- |
|---|---------------------------------|
|   | 2566                            |
| รายได้จากการดำเนินงานรวม  | 202,856                         |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี   | 17,650                          |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย                                    | 87,771                          |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน  | 63,710                          |
| ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว   | 23,300                          |
| เงินลงทุน   | 44,325                          |
| สินทรัพย์รวม  | 744,722                         |
| หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว  | 522,132                         |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว  | 86,140                          |
| <b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>   |                                 |
| อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)                           | 43.3                            |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)   | 2.7                             |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)     | 3.8                             |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า) | 5.9                             |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)                                     | 12.2                            |
| อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)  | 85.8                            |

\* งบการเงินรวมประมาณการ (Pro forma consolidated financial statements)

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564



|  |        |
|--|--------|
| TRUE309A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,741 ล้านบาท ใ้ถ่อนปี 2573            | A+     |
| TRUE30NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 450.90 ล้านบาท ใ้ถ่อนปี 2573           | A+     |
| TRUE329A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 888 ล้านบาท ใ้ถ่อนปี 2575              | A+     |
| TRUE337A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,833.40 ล้านบาท ใ้ถ่อนปี 2576         | A+     |
| TRUE33NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 948.40 ล้านบาท ใ้ถ่อนปี 2576           | A+     |
| TRUE341A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,544.10 ล้านบาท ใ้ถ่อนปี 2577         | A+     |
| หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 18,000 ล้านบาท ใ้ถ่อนภายใน 10 ปี | A+     |
| <b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>  | 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 และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน วัตถุประสงค์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับความเสียหายหรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์ 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)