

บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 102/2567

13 ธันวาคม 2567

CORPORATES

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

วันที่ที่บททวนล่าสุด: 04/10/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิง
01/03/66	A+	Stable

ติดต่อ:

สรินทร์ ขอสุขไพบุลย์

sarinthorn@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ

wajee@trisrating.com

มมเทียร จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1.8 หมื่นล้านบาทและไถ่ถอนภายใน 10 ปีของ บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ดังกล่าวไปใช้ชำระหนี้เงินกู้ ในขณะที่เดียวกัน ทริสเรตติ้งก็คงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “A+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิตที่ยังคง “Stable” หรือ “คงที่”

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจให้บริการสื่อสารโทรคมนาคมแบบไร้สาย ตลอดจนความแข็งแกร่งของโครงข่ายในการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่ครอบคลุมทั่วประเทศ จำนวนคลื่นความถี่ในการให้บริการที่หลากหลาย และการมีแบรนด์ที่ได้รับความนิยมรับเป็นอย่างดี นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังมองถึงประโยชน์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการผสมผสานพลังทางธุรกิจหลังจากการควบรวมกิจการ รวมถึงการแข่งขันในอุตสาหกรรมโทรคมนาคมที่สมเหตุสมผลมากขึ้น ตลอดจนความเสี่ยงในการรวมกิจการที่ลดลงอีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตมีปัจจัยลดทอนจากการที่บริษัทมีงบดุลที่มีภาระหนี้สูง

ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของบริษัทมีความสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรตติ้ง โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานทั้งสิ้น 1.54 แสนล้านบาท แผนการรวมธุรกิจที่ดำเนินการอย่างต่อเนื่องซึ่งควบคู่ไปกับความพยายามในการปรับปรุงพัฒนาเครือข่ายให้ทันสมัยช่วยสร้างประโยชน์จากการผสมผสานพลังทางธุรกิจและเพิ่มความสามารถในการทำกำไรให้แก่บริษัท ส่งผลให้บริษัทมี EBITDA ที่ระดับ 7.63 หมื่นล้านบาท โดยมีอัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้รวม (EBITDA Margin) ที่แข็งแกร่งที่ระดับ 49.5% ในขณะที่บริษัทมีเงินทุนจากการดำเนินงานจำนวน 5.86 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายพิเศษที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวจากการด้อยค่าของสินทรัพย์และผลขาดทุนจากการยกเลิกสัญญาเช่าที่เกี่ยวข้องส่งผลให้บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 3.4 พันล้านบาท

รายได้จากการให้บริการในทุกกลุ่มธุรกิจหลักของบริษัทยังคงเติบโตในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2567 โดยได้รับแรงหนุนจากการเพิ่มขึ้นของรายได้เฉลี่ยต่อผู้ใช้บริการ (Average Revenue per User -- ARPU) เป็นสำคัญ ในส่วนของธุรกิจบริการโทรศัพท์เคลื่อนที่นั้น บริษัทยังคงสถานะผู้นำตลาดด้วยฐานลูกค้าขนาดใหญ่จำนวน 49.3 ล้านราย ณ สิ้นเดือนกันยายน 2567 โดย ARPU ของอุตสาหกรรมยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากอุปสงค์การใช้ข้อมูลที่เติบโตขึ้น รวมทั้งจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น และการแข่งขันที่มีความสมเหตุสมผลมากขึ้น ในขณะที่ธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงนั้น บริษัทมีลูกค้าจำนวน 3.73 ล้านราย ณ เดือนกันยายน 2567 โดย ARPU ในธุรกิจนี้เพิ่มขึ้นเป็น 524 บาทในไตรมาสที่ 3 ของปี 2567 อย่างไรก็ตาม ธุรกิจบริการโทรทัศน์ระบบบอกรับสมาชิก (Pay-TV) มีรายได้จากค่าสมาชิกที่ลดลง แต่รายได้จากธุรกิจดนตรีและบันเทิงที่เพิ่มสูงขึ้นก็ช่วยสนับสนุนการเติบโตของรายได้โดยรวมในธุรกิจนี้

ทริสเรตติ้งยังคงมองว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะแข็งแกร่งขึ้นในช่วง 3 ปีข้างหน้าโดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการเติบโตของรายได้จากการให้บริการในธุรกิจหลัก นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่าจะการผสมผสานพลังทางธุรกิจจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในด้านต้นทุนและในด้านการดำเนินงานให้แก่บริษัทอีกด้วย ในครั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของ

บริษัทจะอยู่ในช่วงระหว่าง 2.03-2.05 แสนล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2567-2569 ในขณะที่ EBITDA นั้นคาดว่าจะอยู่ในช่วง 9.0-9.7 หมื่นล้านบาทต่อปี และ EBITDA Margin น่าจะยังคงอยู่ในระดับดีที่ประมาณ 45%-47% ด้วยเหตุดังกล่าว ทริสเรทติ้งจึงคาดว่ากระแสเงินสดของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นโดยมีประมาณการเงินทุนจากการดำเนินงานอยู่ในช่วง 6.7-7.3 หมื่นล้านบาทต่อปี

อันดับเครดิตของบริษัทยังคงมีข้อจำกัดจากภาระหนี้สินทางการเงินที่อยู่ในระดับสูง กล่าวคือ ณ เดือนกันยายน 2567 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่จำนวน 4.85 แสนล้านบาท ลดลงจากระดับ 5.01 แสนล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2567 บริษัทยังคงมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับสูงที่ 85.5% ทั้งนี้ ในระยะ 3 ปีข้างหน้าทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้สินของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงแต่จะค่อย ๆ ลดลงเมื่อพิจารณาจากเงินลงทุนที่จำเป็นสำหรับการรวมโครงสร้าง ตลอดจนภาระในการชำระค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่ตามกำหนด และความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น ในการนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินลงทุนของบริษัทจะค่อย ๆ ลดลงเมื่อเทียบกับในช่วงก่อนควบรวมกิจการ ด้วยเหตุนี้ ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 4.5-6.0 เท่าในระหว่างปี 2567-2569 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินน่าจะอยู่ในช่วง 13%-16% อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 83%-85% ตลอดช่วงเวลาประมาณการ

ณ เดือนกันยายน 2567 บริษัทมีหนี้สินรวมทั้งสิ้นจำนวน 3.36 แสนล้านบาทซึ่งไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าและภาระหนี้จากค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่ บริษัทยังคงพึ่งพาการออกหุ้นกู้เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนหลักค่อนข้างสูงซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 90% ของหนี้สินรวมของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมประมาณ 28%

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาตำแหน่งผู้นำในตลาดโทรคมนาคมในประเทศไทยเอาไว้ได้ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าสถานะทางการเงินของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงเวลา 3 ปีข้างหน้าโดยที่ EBITDA และหนี้สินทางการเงินจะอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตมีค่อนข้างจำกัดในระยะใกล้ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทแสดงให้เห็นถึงการบูรณาการทางธุรกิจที่ประสบความสำเร็จซึ่งจะส่งผลทำให้ EBITDA อยู่ในระดับสูงกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ หรือหากบริษัทสามารถลดภาระหนี้สินลงได้อย่างมีนัยสำคัญ หรือบริษัทมีตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่งขึ้นอย่างชัดเจน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากจนส่งผลทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ในระดับต่ำกว่า 10% อย่างต่อเนื่อง

บริษัทยังมีคีติความอีกหลายคดีที่จะต้องใช้เวลาในการพิจารณาตัดสิน ทั้งนี้ อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันในทางลบหากความคืบหน้าของคีติความเหล่านี้มีแนวโน้มที่จะส่งผลกระทบต่อสถานะทางการเงินของบริษัท

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

TRUE298A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,493.20 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A+
TRUE29NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,073.80 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A+
TRUE29NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,549.60 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A+
TRUE309A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,741 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2573	A+
TRUE30NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 450.90 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2573	A+
TRUE31NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,466.70 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2574	A+
TRUE329A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 888 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2575	A+
TRUE337A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,833.40 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2576	A+
TRUE33NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 948.40 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2576	A+
TRUE341A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,544.10 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2577	A+
TRUE345A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,705.20 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2577	A+
TRUE348A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,559.90 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2577	A+
TRUE34NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,214.40 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2577	A+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 18,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 10 ปี	A+
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 และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria