

# บริษัท โทร คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 48/2566

28 เมษายน 2566

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 01/03/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิต	เครดิตพินิจ
01/03/66	A+	Stable	

ติดต่อ:

สรินทร ขอสุขไพบูลย์  
sarinthorn@trisrating.com

สุชานา ฉันทาคิตย์  
suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ  
wajee@trisrating.com

มณฑิธร จันทร์กล่ำ  
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท โทร คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TRUE) ที่ระดับ “A+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะที่เดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2 หมื่นล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 5 พันล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 12 ปีของบริษัทที่ระดับ “A+” ด้วย โดยบริษัทจะ นำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ดังกล่าวไปใช้ชำระหนี้เงินกู้และ/หรือเป็นเงินทุนหมุนเวียน

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะผู้นำทางการตลาดของบริษัทในธุรกิจการให้บริการ โทรศัพท์เคลื่อนที่และตลาดอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงในประเทศไทย ตลอดจนความแข็งแกร่ง ของโครงข่ายในการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่ครอบคลุมทั่วประเทศ จำนวนคลื่นความถี่ใน การให้บริการที่หลากหลาย และการมีแบรนด์ที่ได้รับการยอมรับเป็นอย่างดี นอกจากนี้ ทริส เรทติ้งยังพิจารณาถึงการผสมผสานพลังทางธุรกิจที่คาดว่าจะเกิดขึ้นหลังจากการควบรวมกิจการ รวมถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทที่น่าจะปรับตัวดีขึ้นในอนาคตอีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็ถูกลดทอนบางส่วนจากการแข่งขันในระดับสูงในอุตสาหกรรมโทรคมนาคม ภาระหนี้ทางการเงินที่สูงของบริษัท และความเสี่ยงในการบูรณาการธุรกิจ

TRUE เป็นบริษัทซึ่งจัดตั้งขึ้นใหม่จากการควบรวมกิจการระหว่าง บริษัท โทร คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) เดิมก่อนการควบรวมกิจการ (TRUEE) และ บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน) (DTAC) ซึ่งมีผลในวันที่ 1 มีนาคม 2566 บริษัทมีสถานะทางการ แข่งขันที่แข็งแกร่งโดยเป็นผู้ให้บริการรายใหญ่ที่สุดในอุตสาหกรรมสื่อสารโทรคมนาคมแบบ ไร้สายของไทยโดยมีฐานลูกค้ารวมอยู่ที่จำนวน 55 ล้านราย ซึ่งเป็นลูกค้าภายใต้แบรนด์ TrueMove H อยู่จำนวน 33.8 ล้านรายและลูกค้าภายใต้แบรนด์ DTAC อีกจำนวน 21.2 ล้าน ราย นอกจากนี้ บริษัทยังเป็นผู้นำตลาดในธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงโดยมีฐานลูกค้าจำนวน 4.97 ล้านราย ณ สิ้นปี 2565

ในช่วงปี 2566-2568 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาตำแหน่งผู้นำตลาดเอาไว้ได้ โดยมี ลูกค้าใหม่เพิ่มขึ้นทั้งในธุรกิจการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง อย่างไรก็ตาม รายได้เฉลี่ยต่อผู้ใช้ (Average Revenue per User -- ARPU) ก็มีแนวโน้มที่จะ ได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อของผู้บริโภคที่อ่อนตัวลงและการแข่งขันที่รุนแรง อีกทั้ง ARPU ใน ธุรกิจการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ของบริษัทโดยเฉพาะอย่างยิ่งในปี 2566 มีแนวโน้มที่จะ ได้รับแรงกดดันจากมาตรการเยียวยา ในขณะที่ ธุรกิจโทรทัศนระบบบอกรับสมาชิกนั้นได้รับแรง กัดดันจากพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว บริษัทพยายามสนับสนุนการใช้ TrueID ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มดิจิทัลของบริษัทในการรองรับการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะอยู่ระหว่าง 1.96-2.01 แสนล้าน บาทต่อปีในช่วงประมาณการ

ทริสเรทติ้งคาดว่าจากการควบรวมกิจการบริษัทจะได้ประโยชน์จากการผสมผสานพลังทางธุรกิจและ การลดต้นทุนจากการประหยัดจากขนาดและการใช้สินทรัพย์และบริการร่วมกันภายในกลุ่มให้ ได้ประโยชน์สูงสุด ซึ่งจะช่วยให้การทำกำไรของบริษัทเพิ่มมากขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้

ทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทจะอยู่ในช่วง 8.2-9.8 หมื่นล้านบาทต่อปีและบริษัทจะมีอัตรา EBITDA ต่อรายได้รวม (EBITDA Margin) อยู่ที่ระดับ 42%-49% ในช่วงปี 2566-2568 และคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานจะอยู่ในช่วง 5.8-7.2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงเดียวกัน

อันดับเครดิตของบริษัทมีข้อจำกัดจากการที่มีภาระหนี้ทางการเงินในระดับสูงและความเสี่ยงในการบูรณาการธุรกิจของบริษัท กล่าวคือ ณ เดือนธันวาคม 2565 จากงบการเงินรวมประมาณการ (Pro Forma Consolidated Financial Statements) บริษัทมีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วอยู่ที่ 5.20 แสนล้านบาท และในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่าหนี้สินของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงจากความจำเป็นในการใช้เงินลงทุนสำหรับโครงการขยายและการชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาตตามกำหนด ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินลงทุนจะค่อย ๆ ลดลงในช่วง 3 ปีข้างหน้าโดยจะอยู่ในช่วง 3.4-4.3 หมื่นล้านบาทต่อปี นอกจากนี้ บริษัทยังมีภาระที่จะต้องชำระค่าธรรมเนียมใบอนุญาตอีกประมาณปีละ 1.5-2.3 หมื่นล้านบาทในช่วงเดียวกันอีกด้วย ทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 6.4 เท่าในปี 2566 และจะค่อย ๆ ลดลงไปอยู่ที่ระดับประมาณ 5.3 เท่าในอีก 2 ปีหลังจากนั้น ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินน่าจะอยู่ในช่วง 11%-14% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะยังคงอยู่สูงกว่าระดับ 85% ในช่วงเวลาเดียวกัน

ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนในสัดส่วน 47% ของหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัทซึ่งน้อยกว่าระดับ 50% ตามที่กำหนดไว้ตามเกณฑ์ของทริสเรทติ้ง ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในระดับเดียวกับอันดับเครดิตองค์กรของบริษัท

#### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาตำแหน่งผู้นำตลาดเอาไว้ได้และคาดว่าจะการบูรณาการของการดำเนินงานภายในกลุ่มจะดำเนินไปได้ด้วยดีโดยที่มีต้นทุนและเงินลงทุนอยู่ในระดับที่คาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าสถานะทางการเงินของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงเวลา 2-3 ปีข้างหน้าโดยที่ EBITDA และหนี้สินทางการเงินจะอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้

#### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตมีค่อนข้างจำกัดในระยะใกล้เนื่องจากความเสี่ยงจากการบูรณาการทางธุรกิจ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทแสดงให้เห็นถึงการบูรณาการทางธุรกิจที่ประสบความสำเร็จซึ่งส่งผลทำให้ระดับ EBITDA สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ อีกทั้งระดับหนี้สินอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าคาด หรือตำแหน่งทางการตลาดแข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญจนส่งผลทำให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ในระดับต่ำกว่า 10% อย่างต่อเนื่อง

#### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TRUE)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TRUE237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,394.60 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A+
TRUE238A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,747.70 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A+
TRUE239A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,800 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A+
TRUE23NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,438.90 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A+
TRUE245A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,415.50 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A+
TRUE248A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 11,841.60 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A+
TRUE248B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 605.40 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A+
TRUE24OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,325 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A+
TRUE24OB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,212.40 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A+
TRUE24NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,268.70 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A+
TRUE24NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,240.80 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A+
TRUE251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,994.20 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A+
TRUE251B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,971.30 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A+
TRUE252A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,207.20 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A+
TRUE253A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,575.40 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A+
TRUE258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 650 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A+
TRUE25OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,247.90 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A+
TRUE25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,486.60 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A+
TRUE25NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,998.90 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A+
TRUE261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,130.30 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
TRUE261B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,912.10 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
TRUE262A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,864.90 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
TRUE263A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,412.10 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
TRUE268A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,689.40 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
TRUE26OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,854.70 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
TRUE26NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,805.80 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
TRUE26NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,142.50 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
TRUE272A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,636.60 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
TRUE273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,656.90 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
TRUE278A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,958.60 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
TRUE27OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,116.60 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
TRUE27NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,062.80 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
TRUE27DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,855.10 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
TRUE288A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,459.10 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A+
TRUE28OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,184.50 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 20,000 ล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 12 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. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การลงทุน หรือการตัดสินใจ หรือการตัดสินใจใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)