

# บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 26/2561  
21 มีนาคม 2561

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: **BBB+**  
แนวโน้มอันดับเครดิต: **Negative**

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตฟิจ
20/04/58	BBB+	Stable

### เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ในขณะที่เดียวกันยังปรับแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น “Negative” หรือ “ลบ” จาก “Stable” หรือ “คงที่” ด้วย โดยแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงส่วนหนึ่งของบริษัทที่อ่อนแอและความเสี่ยงจากการที่บริษัทจะไม่สามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าที่มีอยู่เป็นจำนวนมากได้ซึ่งจะส่งผลให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทอ่อนแอลงมากยิ่งขึ้น

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงการที่บริษัทมีธุรกิจและแหล่งรายได้ที่หลากหลายอีกทั้งยังมีสถานะด้านการแข่งขันที่แข็งแกร่งในธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศ (Information Technology – IT) ในขณะที่การพิจารณาอันดับเครดิตยังคงคำนึงถึงความผันผวนของธุรกิจรับเหมาดัดตั้งระบบ IT และธุรกิจสาธารณูปโภคพื้นฐาน รวมทั้งฐานะการเงินของบริษัทที่อ่อนแอลงอีกด้วย

### ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

#### ระดับลูกหนี้การค้าที่สูง

ณ สิ้นปี 2560 บริษัทบันทึกรายการลูกหนี้การค้าที่เกิน 12 เดือนที่จำนวน 5,356 ล้านบาทซึ่งส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้การค้าจากธุรกิจจัดจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่ดำเนินการโดย บริษัท สามารถ ดิจิตอล จำกัด (SDC) ในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญสำหรับลูกหนี้การค้าดังกล่าวไปแล้วเพียงประมาณ 30% และมีความเป็นไปได้ที่บริษัทจะต้องมีการตั้งสำรองเพิ่มเติมสูงถึง 3,000 ล้านบาทในอนาคตอันใกล้

บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นที่อ่อนแอและจำเป็นต้องเพิ่มส่วนของผู้ถือหุ้นดังกล่าวให้แข็งแกร่งขึ้นไม่ว่าจะด้วยการเพิ่มความสามารถในการทำอะไรหรือด้วยการเพิ่มทุนก็ตาม ในกรณีที่บริษัทต้องตั้งสำรองเพิ่มเติมก่อนที่ส่วนของผู้ถือหุ้นจะเพิ่มขึ้นมากพอก็จะมีความเสี่ยงที่บริษัทจะไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินที่จะต้องชำระอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่เกิน 3 เท่าตามเงื่อนไขของหุ้นกู้ที่ออกโดยบริษัท

#### ประเภทธุรกิจและแหล่งรายได้ที่หลากหลาย

บริษัทมีสายธุรกิจหลัก 5 กลุ่ม ได้แก่ สายธุรกิจ IT Solutions สายธุรกิจ Digital Solutions สายธุรกิจศูนย์บริการลูกค้าครบวงจร (Contact Center) สายธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี และสายธุรกิจด้านสาธารณูปโภคและขนส่ง ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ รวมถึงตลาดที่ครอบคลุม และประเภทของลูกค้าที่หลากหลายช่วยลดความเสี่ยงจากผลกระทบของภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยได้บางส่วนและช่วยเพิ่มความหลากหลายของแหล่งรายได้ ปัจจัยเหล่านี้จะช่วยทำให้สถานะทางธุรกิจของบริษัทเข้มแข็งขึ้น นอกจากนี้ บริษัทยังมีสถานะที่แข็งแกร่งในธุรกิจให้บริการด้าน IT ที่ครบวงจรด้วย โดยบริษัทมีผลงานซึ่งเป็นที่ยอมรับในการดำเนินโครงการด้าน IT ที่หลากหลาย โดยเฉพาะอย่างยิ่งโครงการของภาครัฐ

#### ฐานรายได้จากสัญญาให้บริการ

บริษัทมีฐานรายได้จากสัญญาให้บริการสื่อสารและซ่อมบำรุงในสายธุรกิจ IT Solutions และจากธุรกิจควบคุมจราจรทางอากาศในประเทศกัมพูชา ในปี 2560 บริษัทมีรายได้จากทั้ง 2 ส่วนธุรกิจอยู่ที่ประมาณ 5,200 ล้านบาท หรือประมาณ 40% ของรายได้รวมของบริษัท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้จากธุรกิจทั้ง 2 ส่วนนี้ที่ระดับ 5,000-5,500 ล้านบาทต่อปีในระยะ 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้แหล่งรายได้ที่สม่ำเสมอดังกล่าวจะช่วยลดผลกระทบจากผลการดำเนินงานที่ผันผวนให้แก่บริษัทได้

ในปี 2560 บริษัทมีรายได้ทั้งสิ้น 13,023 ล้านบาท ลดลง 4.8% จากปี 2559 โดยมีสาเหตุหลักมาจากยอดขายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่ลดลง อย่างไรก็ตาม ในระยะ 3 ปีข้างหน้าบริษัทจะมีฐานรายได้

ติดต่อ:  
 ชนาพร ปิ่นพิทักษ์  
 chanaporn@trisrating.com  
 ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ  
 pramuansap@trisrating.com  
 วจี พิทักษ์ไพญญ์กิจ  
 wajee@trisrating.com  
 ธิติ การุณยานนท์, Ph. D., CFA  
 thiti@trisrating.com



จากมูลค่างานที่ยังไม่ได้ส่งมอบจำนวนมากซึ่งส่วนใหญ่จะมาจาก บริษัท สามารถ เทลคอม จำกัด (มหาชน) (SAMTEL) บริษัท เทต้า จำกัด (TEDA) และ บริษัท วันทูนัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน) (OTO) เป็นหลัก โดยมูลค่างานที่ยังไม่ได้ส่งมอบจำนวนประมาณ 5,000 ล้านบาทจะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2561 จำนวน 2,600 ล้านบาทจะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2562 และจำนวน 1,200 ล้านบาทจะรับรู้ในปี 2563 นอกจากนี้ บริษัทยังมีรายได้จากรูจิกควบคุมจราจรทางอากาศในประเทศกัมพูชาที่คาดว่าจะมีไม่ต่ำกว่า 1,700 ล้านบาทต่อปีอีกด้วย

ในช่วงปี 2561-2563 ภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้ภายใต้ประมาณการพื้นฐานเฉลี่ยอยู่ที่ 14,600-16,400 ล้านบาทต่อปีเมื่อพิจารณาจากมูลค่างานที่ยังไม่ได้ส่งมอบและโอกาสที่จะชนะงานประมูลโครงการใหม่ ๆ ของ SAMTEL รวมทั้งโครงการ Trunk Radio และ Co-tower ของ SDC โดยคาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนรวมประมาณ 8,000-10,000 ล้านบาทในช่วงปี 2561-2563

### ฐานะการเงินที่อ่อนแอลง

ฐานะการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากในปี 2560 โดยได้รับแรงกดดันจากผลการดำเนินงานที่ย่ำแย่ของ SDC เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทลดลงจาก 1,891 ล้านบาทในปี 2559 มาอยู่ที่ 36 ล้านบาทในปี 2560 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 1,535 ล้านบาทสำหรับ SDC ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะยังคงได้รับแรงกดดันต่อไปในปี 2561 โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อบริษัทจำเป็นต้องตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญจำนวนมากเพิ่มเติม ทั้งนี้ คาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจะกลับสู่ระดับปกติที่ 2,800-3,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2562-2563

SDC อยู่ในช่วงของการเปลี่ยนแปลงธุรกิจจากผู้จัดจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่มาสู่การเป็นผู้ให้บริการด้าน Digital Solutions อย่างไรก็ตาม ธุรกิจใหม่ดังกล่าวยังต้องอาศัยเวลาในการที่จะสร้างผลตอบแทนที่ดีที่สามารถทดแทนธุรกิจเดิมได้ ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงมีความเห็นว่าการเงินของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า

โครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงจากผลขาดทุนของ SDC และฐานทุนที่ลดลงเป็นสำคัญ แม้ว่าภาระหนี้ของบริษัทจะลดลงจาก 13,241 ล้านบาทในปี 2559 มาอยู่ที่ 12,474 ล้านบาทในปี 2560 แต่อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนเพิ่มขึ้นจาก 62.61% ณ สิ้นปี 2559 มาอยู่ที่ 66.98% ในปี 2560 จากส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลง

ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะอยู่ที่ระดับสูงกว่า 70% ในช่วงปี 2561-2563 จากการคาดการณ์ว่า SDC จะต้องตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญเพิ่มเติมและภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นจากโครงการ Trunk Radio และ Co-tower ของ SDC รวมทั้งการลงทุนในโครงการใหม่ ๆ ของ SAMTEL ซึ่งโครงสร้างหนี้สินต่อทุนในระดับสูงจะเป็นปัจจัยลบต่อคุณภาพเครดิตของบริษัท

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงฐานะการเงินที่อ่อนแอลงของบริษัทและความกังวลของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับส่วนทุนที่อ่อนแอลงซึ่งอาจทำให้บริษัทไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินได้

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ความเป็นไปได้ในการปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีฐานะทางการเงินที่อ่อนแอลงกว่าที่คาดไว้และอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ในระดับที่สูงกว่า 70% อย่างไรก็ตาม แนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเป็น “Stable” หรือ “คงที่” หากฐานะการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นหรือบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นซึ่งจะช่วยเสริมให้บริษัทมีความยืดหยุ่นทางการเงินเพิ่มขึ้น

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2560	2559	2558	2557	2556
รายได้	13,023	13,676	18,366	23,880	22,293
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	486	502	541	452	510
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	(948)	71	808	1,433	1,491
เงินทุนจากการดำเนินงาน	36	1,891	2,507	3,158	3,277
เงินลงทุนในสินค่างเหลื่อ (-เพิ่มขึ้น/+ลดลง)	1,072	2,090	2,304	1,168	893
สินทรัพย์รวม	22,210	25,216	27,317	26,136	24,081
เงินกู้รวม	12,474	13,241	14,555	13,350	9,604
ส่วนของผู้ถือหุ้น	6,150	7,907	8,318	8,262	8,531
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	3.64	15.21	16.44	16.57	17.97
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	(6.60)	2.36	7.35	13.58	16.57
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	0.91	4.44	5.91	9.28	7.97
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	0.29	14.28	17.23	23.66	34.13
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	66.98	62.61	63.63	61.77	52.96

\* งบการเงินรวม

บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SAMART)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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)