

บริษัท โทร คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 88/2560

27 กรกฎาคม 2560

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB+
หุ้นกู้มีการค้ำประกันบางส่วน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิelig
03/10/57	BBB+	Stable
11/06/57	BBB	Alert Positive
11/03/57	BBB	Negative
19/02/57	BBB	Stable
01/10/55	BBB	Negative
21/10/54	BBB	Stable
22/10/53	BBB	Negative
11/04/50	BBB	Stable
25/05/49	BBB	Positive
12/07/47	BBB	Stable
29/08/44	BBB	-

ติดต่อ:

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์
chanaporn@trisrating.com

สรินทร ขอสุขไพบุลย์
sarinthorn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ
wajee@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า
monthian@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท โทร คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB+" และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ มีการค้ำประกัน บางส่วนของบริษัทที่ระดับ "A-" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงความเป็นผู้นำในธุรกิจให้บริการ โทรคมนาคมที่มีความแข็งแกร่งทางการตลาดในธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง (Broadband) และ ธุรกิจให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ของบริษัท รวมทั้งความคาดหวังว่ากลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทจะ ยังคงให้การสนับสนุนแก่บริษัทอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ปัจจัยบวกดังกล่าวมีข้อจำกัดจากการ แข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจหลัก และความเสียหายทางการเงินที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุน และภาระหนี้ที่อยู่ใน ระดับสูง

บริษัท โทร คอร์ปอเรชั่น ก่อตั้งในปี 2533 และดำเนินธุรกิจหลัก 3 กลุ่มซึ่งประกอบด้วย กลุ่ม ธุรกิจทรูออนไลน์ (TrueOnline) ซึ่งให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงและโทรศัพท์พื้นฐาน กลุ่ม ธุรกิจทรูโมบาย (True Mobile) ซึ่งให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ และกลุ่มธุรกิจทรูวิชั่นส์ (TrueVisions) ซึ่งให้บริการช่องทีวีระบบบอกรับสมาชิกและทีวีดิจิทัลจำนวน 2 ช่อง ในปี 2559 บริษัทมีรายได้ 1.25 แสนล้านบาท โดยธุรกิจทั้ง 3 กลุ่มสร้างรายได้ให้บริษัทในสัดส่วน 18% 74% และ 8% ตามลำดับ

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทจากการเป็นผู้นำในธุรกิจ ให้บริการโทรคมนาคมที่มีเทคโนโลยีโครงข่ายสื่อสารที่หลากหลาย โดยทรูออนไลน์มีสัดส่วนทาง การตลาดจากรายได้การให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงทั่วประเทศประมาณ 40% ในขณะที่ ทรูวิชั่นส์เป็นผู้นำในการให้บริการโทรทัศน์ระบบบอกรับสมาชิกด้วยรายการที่หลากหลายจากทั้งใน ประเทศและต่างประเทศ โดย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 ทรูวิชั่นส์มีลูกค้าที่เป็นสมาชิกรวมประมาณ 4.1 ล้านราย ส่วนทรูโมบายก็เพิ่งเลื่อนขึ้นมาเป็นผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ลำดับที่ 2 ของประเทศ ซึ่งมีส่วนแบ่งทางการตลาดของรายได้จากการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่อยู่ที่ประมาณ 25.8% ใน ไตรมาสแรกของปี 2560

ความแข็งแกร่งของอันดับเครดิตของบริษัทยังได้รับการสนับสนุนบางส่วนจากผู้ถือหุ้นหลัก ของบริษัททั้ง 2 รายด้วยคือเครือเจริญโภคภัณฑ์ซึ่งเป็นกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ที่ถือหุ้นบริษัทในสัดส่วน 50% และ China Mobile International Holdings Ltd. (China Mobile) ที่มีสัดส่วนการถือหุ้นใน บริษัท 18% โดย China Mobile เป็นผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่มีฐานลูกค้าใหญ่ที่สุดในโลก

ทริสเรทติ้งมีความเห็นว่าฐานะทางธุรกิจของบริษัทขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานในธุรกิจ โทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงเป็นสำคัญ สำหรับธุรกิจโทรศัพท์ เคลื่อนที่นั้น บริษัทจำเป็นต้องสร้างรายได้จากการลงทุนจำนวนมากในใบอนุญาตคลื่นความถี่ใหม่ รวมทั้งการขยายโครงข่าย โดยบริษัทได้ประมูลใบอนุญาตคลื่นความถี่ 1800 และ 900 เมกะเฮิรตซ์ ในราคารวม 1.16 แสนล้านบาท แม้จะมีจำนวนคลื่นความถี่สำหรับให้บริการมากที่สุด แต่เรื่อง คุณภาพสัญญาณเป็นปัจจัยที่บริษัทให้ความสำคัญมาก เพื่อที่จะดึงดูดผู้ใช้บริการรายใหม่และลด อัตรายกเลิกการใช้บริการของลูกค้า ดังจะเห็นได้จากการที่บริษัทมีการลงทุนด้านโครงข่ายในอัตราที่ สูงในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ซึ่งการลงทุนดังกล่าวส่งผลให้บริษัทก้าวขึ้นมาเป็นผู้ให้บริการ โทรศัพท์เคลื่อนที่ลำดับที่ 2 ของประเทศ แม้ว่าความต้องการบริการด้านข้อมูลจะเพิ่มขึ้นอย่าง รวดเร็วและจะเป็นตัวขับเคลื่อนอุตสาหกรรม แต่การแข่งขันยังคงอยู่ในระดับสูง บริษัทตั้งเป้าหมาย ที่จะมีส่วนแบ่งทางการตลาดประมาณ 33% ของรายได้รวมจากการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่

ภายในสิ้นปี 2561 เป้าหมายการเติบโตทางธุรกิจในเชิงรุกของบริษัทมีความเสี่ยงจากการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมเนื่องจากผู้ประกอบการต่างก็ต้องการรักษาส่วนแบ่งทางการตลาดของตนเอาไว้ในขณะที่เดียวกันก็ต้องสร้างรายได้จากการลงทุนด้วยเช่นเดียวกัน

สำหรับธุรกิจให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงนั้น จำนวนสมาชิกของบริษัทเติบโตในอัตราตัวเลข 2 หลักมาตั้งแต่ปี 2553 จากการที่บริษัทขยายพื้นที่ให้บริการอย่างต่อเนื่อง โดย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 บริษัทมีลูกค้าที่เป็นสมาชิกรวมประมาณ 2.9 ล้านราย อย่างไรก็ตาม การแข่งขันในธุรกิจก็เพิ่มสูงขึ้นจากการที่ บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) ได้เข้ามาในธุรกิจและใช้กลยุทธ์ Convergence เหมือนบริษัท (Convergence คือ การหลอมรวมของสื่อดิจิทัลซึ่งเป็นความสามารถในการส่งข้อมูลแบบเดียวกันออกไปในหลายช่องทางทั้งการแพร่ภาพกระจายเสียง โทรคมนาคม หรือ อินเทอร์เน็ต) ส่งผลทำให้รายได้เฉลี่ยต่อผู้ใช้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงของบริษัทลดลงจาก 668 บาทในปี 2558 เป็น 600 บาทในไตรมาสแรกของปี 2560 ทริสเรทติ้งมองว่าแนวโน้มการใช้อินเทอร์เน็ตภายในประเทศจะเป็นไปในทางบวก แต่การแข่งขันจะยังคงส่งผลกดดันรายได้เฉลี่ยต่อผู้ใช้บริการต่อไปในระยะสั้นถึงระยะกลาง กลยุทธ์ของบริษัทคือการขยายพื้นที่การให้บริการเพื่อเพิ่มจำนวนผู้ใช้บริการซึ่งจะทำให้บริษัทต้องใช้เงินลงทุนอีกจำนวนหนึ่งในธุรกิจให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง

ความเสี่ยงทางการเงินที่สูงของบริษัทสะท้อนถึงภาระหนี้ที่สูงจากต้นทุนใบอนุญาตคลื่นความถี่และการลงทุนขยายโครงข่าย บริษัทยังคงมีแผนลงทุนขยายโครงข่ายอย่างต่อเนื่องในปี 2560 โดยบริษัทได้ตั้งงบไว้ทั้งสิ้นประมาณ 4.8 หมื่นล้านบาท ซึ่งแผนการลงทุนระดับสูงดังกล่าวยังคงเป็นปัจจัยลบต่อความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัทเนื่องจากสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งขึ้นของบริษัทต้องแลกมาด้วยภาระทางการเงินที่สูง ในปี 2559 รายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้น 5% จากปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 1.25 แสนล้านบาทและเพิ่มขึ้น 11.9% ในไตรมาสแรกของปี 2560 มาอยู่ที่ 3.25 หมื่นล้านบาท โดยมีธุรกิจให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่เป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก อัตราส่วนกำไร (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 25.8% ในไตรมาสแรกของปี 2560 จากการที่บริษัทเริ่มได้รับประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาดจากการที่มีจำนวนผู้ใช้บริการและรายได้ที่เพิ่มขึ้น อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทยังคงสูง โดยอยู่ที่ 67.6% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 อัตราส่วนดังกล่าวจะลดลงหากพิจารณาเงินสดที่บริษัทถืออยู่จำนวน 5.6 หมื่นล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) อยู่ที่ 6.9 เท่า (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2560 เพิ่มขึ้นจาก 5 เท่าตั้งแต่ปี 2559 เนื่องจากบริษัทมียอดหนี้สินมากกว่ากระแสเงินสด ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่สุทธิต่อเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดอยู่ที่ระดับ 11.1% (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง)

ในช่วงปี 2560-2562 ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตโดยเฉลี่ยอย่างน้อยปีละ 3% จากผลของการเติบโตอย่างต่อเนื่องของบริการด้านข้อมูลในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และการเติบโตที่สม่ำเสมอของบริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง ทั้งนี้ การสิ้นสุดสัมปทานโทรศัพท์พื้นฐานในเดือนตุลาคม 2560 ก็มีผลต่อการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งด้วย ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะยังคงได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นในธุรกิจให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง อย่างไรก็ตาม แม้การแข่งขันจะยังคงดำเนินไปในระดับสูง แต่ทริสเรทติ้งมีความเห็นว่าผู้ประกอบการจะมีความระมัดระวังมากขึ้นในการใช้กลยุทธ์ด้านราคาและการตลาดเพื่อให้ได้รับประโยชน์จากการที่อุตสาหกรรมเติบโตขึ้น ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนกำไร (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 25%-30% ในช่วงปี 2560-2562 และเงินทุนจากการดำเนินงานจะอยู่ที่ประมาณ 2.1-3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงเวลาดังกล่าว ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดหวังว่าโครงสร้างหนี้ของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นจากรายได้ที่เติบโตและประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนที่ลดลง

ฐานะสภาพคล่องของบริษัทค่อนข้างดีและมีแนวโน้มที่จะต้องก่อหนี้เพิ่มเพื่อใช้ชำระหนี้ที่ถึงกำหนด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้านับจากวันที่ 31 มีนาคม 2560 เป็นต้นไปคาดว่าบริษัทจะมีแหล่งสภาพคล่องที่มาจากเงินทุนจากการดำเนินงานอย่างต่ำประมาณ 2.1 หมื่นล้านบาทและมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดประมาณ 5.6 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2560 ในขณะที่บริษัทมีหนี้สินที่จะครบกำหนดชำระรวมประมาณ 2.35 หมื่นล้านบาทและมีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนประมาณ 5-5.7 หมื่นล้านบาทซึ่งรวมค่าใบอนุญาตที่จะครบกำหนดชำระ บริษัทอาจขายสินทรัพย์ให้แก่กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคมดิจิทัลเพื่อสนับสนุนสภาพคล่อง อนึ่ง การมีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนที่มากกว่าที่คาดการณ์ไว้จะเป็นปัจจัยกังวลต่อคุณภาพเครดิต ดังนั้นทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะสามารถเพิ่มความแข็งแกร่งทางธุรกิจได้โดยไม่ทำให้ความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้น

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษาความแข็งแกร่งของสถานะทางการตลาดในกลุ่มธุรกิจหลักเอาไว้ได้ ทั้งนี้ โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทมีจำกัดในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้าเมื่อพิจารณาถึงฐานะการเงินของบริษัทในปัจจุบันและแนวโน้มการลงทุนที่ค่อนข้างสูงของบริษัท อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตของบริษัทอาจปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรและสร้าง

กระแสเงินสดที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงจนส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินที่สุทธิต่อเงินสินและรายการเทียบเท่าเงินสดต่อ EBITDA เกิน 7 เท่าอย่างต่อเนื่อง

บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TRUE)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

TRUE183A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2561

BBB+

TRUE22NA: หุ้นกู้มีการค้ำประกันบางส่วน 8,330 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565

A-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2560	2559	2558	2557	2556	2555
รายได้จากการขายและบริการ	32,457	124,719	118,781	109,216	96,214	89,382
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	2,069	6,201	3,234	6,726	8,764	6,876
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	(4,826)	(6,935)	3,170	(5,285)	(15,608)	(8,149)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	6,017	22,254	21,247	14,442	7,303	11,131
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	9,028	46,985	52,658	27,460	25,875	27,126
สินทรัพย์รวม	465,117	448,960	283,525	234,103	205,532	180,363
เงินกู้รวม**	272,350	253,398	168,194	100,679	89,898	101,423
ส่วนของผู้ถือหุ้น	130,638	131,728	75,207	70,726	4,649	14,004
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	25.85	25.17	23.56	23.45	18.81	18.73
อัตราส่วนผลตอบแทนเงินทุนถาวร (%)	(0.34) ***	0.94	4.85	1.75	(3.86)	0.28
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.01	3.38	4.54	2.62	1.79	2.25
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	8.83 ***	10.03	14.12	16.42	8.12	10.98
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	67.58	65.80	69.10	58.74	95.08	87.87

* งบการเงินรวม

** เงินกู้รวมรวมหนี้สินจากการเช่าดำเนินงานและค่าสิทธิค้ำจ่าย

*** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

หมายเหตุ: ตั้งแต่ปี 2557 อัตราส่วนทุกรายการมีการปรับปรุงการเช่าดำเนินงานแล้ว

บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาตอย่างเป็นทางการจากทรูเรทติ้ง การจัดทำอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดทำอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด ได้รับความเห็นชอบให้ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตจากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>