

# บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 66/2563

5 พฤษภาคม 2563

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 31/01/63

### อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
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:

สรินทร ซอสุขไพบูลย์  
sarithorn@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์  
chanaporn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ  
wajee@trisrating.com

เสาวรส จิระชัยพิทักษ์  
sauwarot@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้มีการค้ำประกันบางส่วนของบริษัทที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทในฐานะผู้นำในธุรกิจให้บริการโทรคมนาคมแบบครบวงจรในประเทศไทย ตลอดจนความแข็งแกร่งทางการตลาดของธุรกิจหลักของบริษัท และผลประกอบที่น่าพอใจ นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงการสนับสนุนอย่างต่อเนื่องจากกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทคือ เครือเจริญโภคภัณฑ์หรือกลุ่มซีพีและพันธมิตรเชิงกลยุทธ์คือ China Mobile International Holdings Ltd. (China Mobile) อีกด้วย

อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังมีปัจจัยลดทอนจากภาระหนี้สินทางการเงินที่อยู่ในระดับสูงของบริษัท และการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจหลัก ในขณะเดียวกัน การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาไปถึง เงินลงทุนจำนวนมากที่บริษัทต้องใช้ในการขยายโครงข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ภายใต้เทคโนโลยีใหม่ ๆ และใช้ชำระค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่ด้วย

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### เป็นผู้นำในธุรกิจให้บริการโทรคมนาคมแบบครบวงจร

บริษัทมีสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งในฐานะที่เป็นผู้นำในธุรกิจให้บริการโทรคมนาคมแบบครบวงจรของประเทศไทย บริษัทดำเนินธุรกิจหลัก 3 กลุ่มหลัก คือ ธุรกิจการให้บริการสื่อสารแบบไร้สาย ธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง และธุรกิจบริหารการออกอากาศทางโทรทัศน์ บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานที่ระดับ 1.40 แสนล้านบาทในปี 2562 โดยส่วนหนึ่งเป็นรายได้จากการให้บริการจำนวน 1.05 แสนล้านบาท รายได้จากการให้บริการของบริษัทเติบโตเพิ่มขึ้นในอัตราเฉลี่ย 6% ต่อปีในช่วงปี 2560 ถึงปี 2562 ทริสเรทติ้งคาดว่าด้วยธุรกิจที่มีขนาดใหญ่ตลอดจนการมีโครงสร้างโครงข่ายพื้นฐานที่แข็งแกร่งและแพลตฟอร์มเทคโนโลยีที่หลากหลาย รวมถึงการมีเครือข่ายที่ครอบคลุมทั่วถึงของบริษัทจะช่วยสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทเอาไว้ได้ต่อไป

### มีอัตราการเติบโตเหนือคู่แข่งในธุรกิจให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่

บริษัท ทู มูฟ เอช ยูนิเวอร์แซล คอมมิวนิเคชั่น จำกัด หรือ TUC ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่นั้นมีสถานะทางการแข่งขันที่แข็งแกร่ง โดยเป็นผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่รายใหญ่เป็นอันดับ 2 ของไทยเมื่อพิจารณาจากรายได้และจำนวนของผู้ใช้บริการ บริษัทเป็นที่รู้จักภายใต้ตราสัญลักษณ์ “ทรูมูฟเอช” (TrueMoveH)

ในปี 2562 ทรูมูฟเอชมีจำนวนผู้ใช้บริการ 30.6 ล้านราย ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 32.8% ของจำนวนลูกค้าทั้งหมดในอุตสาหกรรม บริษัทสามารถเพิ่มจำนวนลูกค้าได้ทั้งลูกค้าในระบบเติมเงินและในระบบรายเดือนโดยคิดเป็นจำนวนรวมทั้งสิ้นประมาณ 1.44 ล้านรายในปี 2562 เทียบกับคู่แข่งรายอื่นที่ไม่สามารถเพิ่มลูกค้าในระบบเติมเงินได้

ในปี 2562 ทรูมูฟเอช สร้างรายได้จากการให้บริการซึ่งไม่รวมค่าเชื่อมต่อโครงข่าย (Interconnection Charge -- IC) ที่ระดับ 7.77 หมื่นล้านบาท เติบโต 6.7% จากปี 2561 บริษัทมีการเติบโตของรายได้ในอัตราที่สูงกว่าอุตสาหกรรม โดยในปี 2562 ตลาดสื่อสารแบบไร้สายในประเทศไทยสร้างรายได้จากการให้บริการรวมทั้งสิ้นประมาณ 2.7 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 3.5% จากปี 2561 และมีอัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยที่ระดับ 3.7% ต่อปีในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ในขณะที่บริษัทมีการเติบโตของรายได้จากการให้บริการในอัตราเฉลี่ย 10.5% ต่อปีในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมเป็นอย่างมาก

ในด้านส่วนแบ่งทางการตลาดเมื่อพิจารณาจากรายได้แล้ว ทรูมูฟเอชมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่ระดับ 28.8% ซึ่งเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา จากระดับ 27.9% ในปี 2561 และระดับ 26.6% ในปี 2560 อย่างไรก็ตาม ส่วนแบ่งทางการตลาดของบริษัทเมื่อพิจารณาจากรายได้แล้วถือว่าต่ำกว่าส่วนแบ่งทางการตลาดของจำนวนผู้ใช้บริการเนื่องจากรายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่อลูกค้า 1 ราย (Average Revenue Per User -- ARPU) ของผู้ใช้บริการของ ทรูมูฟเอชอยู่ในระดับต่ำกว่าของคู่แข่ง ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่า การเพิ่มขึ้นของจำนวนลูกค้าที่ใช้บริการสื่อสารข้อมูลจำนวนมากและการโอนย้ายลูกค้าแบบเติมเงินมาเป็นลูกค้าแบบรายเดือนซึ่งมี ARPU สูงกว่าจะช่วยเพิ่มรายได้เฉลี่ยต่อเดือนโดยรวมให้แก่บริษัทได้

ในช่วง 3 ปีข้างหน้าทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่ารายได้จากการให้บริการในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่เติบโตเล็กน้อย โดยทริสเรทติ้งเชื่อว่าความต้องการใช้บริการสื่อสารข้อมูลที่เพิ่มขึ้นจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนที่สร้างการเติบโตให้แก่อุตสาหกรรมอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม การแข่งขันในอุตสาหกรรมก็ยังคงรุนแรง ซึ่งอาจเป็นอุปสรรคต่อการสร้างการเติบโตของรายได้ ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาอัตราการขยายฐานลูกค้าได้อย่างต่อเนื่องต่อไปโดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการมีจำนวนคลื่นความถี่ที่เพียงพอ โครงข่ายที่มีคุณภาพ ทรัพยากรลักษณะที่เป็นที่ยอมรับ และช่องทางการจัดจำหน่ายที่กว้างขวางของบริษัทที่เกี่ยวข้อง

### มีคลื่นความถี่จำนวนมากและเพียงพอ

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัททรู คอร์ปอเรชั่น มีจำนวนคลื่นความถี่ (Spectrum Portfolio) ในจำนวนมากและเพียงพอที่จะรองรับความต้องการในการใช้บริการสื่อสารข้อมูลที่เพิ่มขึ้นของลูกค้าได้ โดยบริษัทมีคลื่นที่ครอบคลุมทุกคลื่นความถี่ทั้งช่วงความถี่สั้น ช่วงความถี่ปานกลาง และช่วงความถี่สูง ซึ่งคลื่นความถี่ที่มีมากเพียงพอแสดงถึงความสามารถในการส่งข้อมูลสื่อสารที่สูงกว่า ในเดือนมิถุนายน 2562 หลังจากที่คณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กสทช.) ได้มีการจัดสรรคลื่นความถี่ 700 เมกะเฮิรตซ์ (Megahertz -- MHz) บริษัทซึ่งดำเนินการผ่านทางบริษัททรู มูฟ เอช ยูนิเวอร์แซล คอมมิวนิเคชั่น ได้รับการจัดสรรคลื่นความถี่จำนวน 10 เมกะเฮิรตซ์ที่ราคา 1.76 พันล้านบาท ทั้งนี้ จากประกาศของ กสทช. ระบุว่าจะมีการออกใบอนุญาตให้แก่ผู้ประมูลได้ในเดือนตุลาคม 2563 ต่อมาในเดือนกุมภาพันธ์ 2563 บริษัททรู มูฟ เอช ยูนิเวอร์แซล คอมมิวนิเคชั่น ยังเป็นผู้ชนะการประมูลคลื่นความถี่ 26 กิกะเฮิรตซ์ (Gigahertz -- GHz) ด้วยจำนวนคลื่นความถี่รวม 800 เมกะเฮิรตซ์ที่ราคา 3.6 พันล้านบาทอีกด้วย

นอกจากนี้ ในเดือนกุมภาพันธ์ 2563 บริษัททรู มูฟ เอช ยูนิเวอร์แซล คอมมิวนิเคชั่น ยังเป็นผู้ชนะการประมูลคลื่นความถี่ 2600 เมกะเฮิรตซ์อีกจำนวนทั้งสิ้น 90 เมกะเฮิรตซ์ที่ราคา 1.79 พันล้านบาท ทั้งนี้ คลื่นความถี่ 2600 เมกะเฮิรตซ์เป็นคลื่นความถี่สำคัญที่ผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ในประเทศจีนประยุกต์ใช้กับเทคโนโลยีรุ่นที่ 5 หรือ 5G (Fifth Generation) ด้วยอุปกรณ์สื่อสารที่หลากหลายจากประเทศจีน ประเทศจีนเป็นประเทศผู้นำลำดับแรก ๆ ที่พัฒนาเทคโนโลยี 5G และได้มีการขยายสถานีฐานสำหรับเทคโนโลยีดังกล่าวแล้ว ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่า China Mobile ซึ่งเป็นพันธมิตรเชิงกลยุทธ์ของกลุ่มทรูจะช่วยสนับสนุนบริษัทในด้านเทคโนโลยี 5G และอุปกรณ์สื่อสารได้

### โครงสร้างพื้นฐานที่แข็งแกร่งและครอบคลุมช่วยเสริมขีดความสามารถในการแข่งขันในธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง

ทรูออนไลน์ (TrueOnline) ซึ่งเป็นธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงของกลุ่มทรู เป็นผู้ให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงด้วยส่วนแบ่งทางการตลาดประมาณ 37.5% ณ เดือนกันยายน 2562 แม้จะต้องเผชิญกับการแข่งขันที่ทวีความรุนแรงแต่ทรูออนไลน์ก็ยังคงสามารถรักษาตำแหน่งผู้นำตลาดเอาไว้ได้ด้วยส่วนแบ่งทางการตลาดที่ประมาณ 38% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาปัจจัยสนับสนุนคือการมีโครงข่ายส่งสัญญาณที่กว้างขวางที่เรียกว่า Fiber-to-the-Home (FTTH) ที่ครอบคลุมกว่า 15 ล้านครัวเรือนจาก 22 ล้านครัวเรือนทั่วประเทศ

ในช่วงสิ้นปี 2562 บริษัทมีลูกค้าที่เป็นสมาชิกอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงรวม 3.81 ล้านราย เพิ่มขึ้น 0.32 ล้านรายจากปลายปี 2561 บริษัทมีรายได้จากการให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงที่ไม่รวมการขายสินทรัพย์ให้แก่กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคมดิจิทัล (Digital Telecommunications Infrastructure Fund -- DIF) จำนวนประมาณ 2.35 พันล้านบาทในปี 2562 ซึ่งเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปีก่อนหน้า ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่ารายได้จากธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงของทรูออนไลน์จะยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องโดยมีปัจจัยสนับสนุนจากโครงสร้างพื้นฐานที่แข็งแกร่งและเครือข่ายที่ครอบคลุม นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าจะมีการแข่งขันด้านราคาในบางพื้นที่ที่มีการแข่งขันสูงเพื่อที่ผู้ประกอบการจะรักษาลูกค้าเอาไว้ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้จากการให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงที่เติบโตในระดับเล็กน้อยถึงปานกลางต่อปีในช่วงปี 2563-2565

### ธุรกิจทริวิชั่นส์เป็นหนึ่งในธุรกิจหลักในการส่งเสริมกลยุทธ์ Convergence ของกลุ่มทรู

ทริสเรทติ้งมองว่าธุรกิจทริวิชั่นส์เป็นหนึ่งในธุรกิจหลักที่มีบทบาทในการส่งเสริมกลยุทธ์ Convergence ของกลุ่มทรูในระยะปานกลาง โดยทริวิชั่นส์จะดำเนินบทบาทเป็นหนึ่งใน 3 ธุรกิจหลักในแผนกลยุทธ์ Convergence ของกลุ่ม ทั้งนี้ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคในอุตสาหกรรมการออกอากาศทางโทรทัศน์ ผู้ชมเริ่มหันมาชมรายการผ่านสื่อออนไลน์ที่อาศัยการส่งสัญญาณผ่านอินเทอร์เน็ตในรูปแบบ Over-the-Top (OTT) มากยิ่งขึ้นกว่าการชมผ่านจอโทรทัศน์แบบเดิม ท่ามกลางการเปลี่ยนแปลงของสภาวะแวดล้อมของอุตสาหกรรมนี้ บริษัทพยายามที่จะเพิ่มจำนวนผู้ชมรายใหม่ ๆ ด้วยการพัฒนาช่องทางการรับชมผ่าน OTT ของบริษัทด้วยเช่นกัน นอกจากนี้ บริษัทยังพัฒนาช่อง "TrueID" เพื่อให้ลูกค้าสามารถรับชมรายการต่าง ๆ ผ่านทางบริการสตรีมมิ่ง (Streaming) ทางโทรทัศน์ในระบบ Android หรือผ่านช่องทาง OTT อื่นๆ ยังเพิ่มเครื่องมืออื่น ๆ เพื่อเพิ่มลูกค้าใหม่อีกด้วย

ณ เดือนธันวาคม 2562 ทูริชั่มส์มีจำนวนลูกค้าประมาณ 4 ล้านรายซึ่งเป็นจำนวนที่ค่อนข้างใกล้เคียงกับปีก่อน และมีรายได้ประมาณ 9.7 พันล้านบาทในปี 2562 ในช่วง 3 ปีข้างหน้าทริสเรตติ้งคาดว่าจะรายได้ของทูริชั่มส์จะอยู่ในช่วง 8-9 พันล้านบาทต่อปี

### ได้รับผลกระทบปานกลางจากไวรัสโควิด-19

ทริสเรตติ้งคาดการณ์ว่าการห้ามเดินทางและการจำกัดการเดินทางนิคมเพื่อยับยั้งการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ หรือโควิด-19 จะส่งผลกระทบต่อรายได้จากซิมท่องเที่ยวและรายได้บริการข้ามแดนอัตโนมัติ (International Roaming) รวมถึงบริการโทรศัพท์ทางไกลระหว่างประเทศของบริษัทลดลงในช่วงการออกมาตรการปิดประเทศ ซึ่งรายได้ที่เกี่ยวข้องกับบริการข้ามแดนอัตโนมัติและการท่องเที่ยวคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 3%-4% ของรายได้จากการให้บริการสื่อสารไร้สายของบริษัทในปี 2562 ส่วนรายได้จากการให้บริการโทรศัพท์ระบบเคเบิลนั้น ทริสเรตติ้งคาดว่าจะได้รับผลกระทบในระดับหนึ่งเนื่องจากโรงแรมหลายแห่งที่เป็นลูกค้าของทูริชั่มส์ต้องปิดดำเนินการชั่วคราวในช่วงมาตรการปิดประเทศ

แต่ในทางตรงกันข้าม ทริสเรตติ้งคาดว่าจะรายได้จากการให้บริการสื่อสารข้อมูลจะเติบโตเพิ่มขึ้นจากความต้องการใช้ที่สูงขึ้นอันเป็นผลมาจากมาตรการการขอความร่วมมือทำงานจากบ้าน (Work-from-Home) ของรัฐบาล นอกจากนี้ ยังคาดว่าบริษัทจะมีจำนวนผู้ใช้บริการในธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงเพิ่มขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าว ประชาชนจำนวนมากสามารถทำงานและเรียนหนังสือจากบ้านในช่วงเวลาที่มีการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ซึ่งส่งผลให้ประชาชนต้องการเข้าถึงอินเทอร์เน็ตมากขึ้นและทำให้มีการใช้บริการสื่อสารข้อมูลผ่านอินเทอร์เน็ตเพิ่มมากยิ่งขึ้นตามไปด้วย

### กระแสเงินสดจากการดำเนินงานคาดว่าจะเติบโตขึ้น

ในช่วงปี 2563-2565 ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้รวมอยู่ในช่วง 1.35-1.40 แสนล้านบาทต่อปี ในขณะที่ความสามารถในการทำกำไรจะได้รับแรงกดดัน โดยอัตรากำไรจะได้น้อยกว่าจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจำนวนมากจากโครงการขยายที่ย้ายใหญ่ขึ้น และจากค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่ใหม่ ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดหวังให้บริษัทควบคุมค่าใช้จ่ายและบริหารจัดการต้นทุนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้นเพื่อสร้างกระแสเงินสดให้เติบโตขึ้น โดยทริสเรตติ้งประมาณการว่าอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทน่าจะอยู่ที่ระดับ 31%-33% ในช่วงระหว่างปี 2563-2565 และเงินทุนจากการดำเนินงานน่าจะอยู่ในช่วง 2.6-2.9 หมื่นล้านบาทต่อปี

### ภาระหนี้จะเพิ่มสูงขึ้น

อันดับเครดิตของบริษัทมีข้อจำกัดจากการมีความเสี่ยงทางการเงินที่มีการลงทุนในระดับสูง โดยบริษัทมีภาระหนี้ที่สูง กล่าวคือ ในปี 2562 บริษัทมีหนี้สินปรับปรุงสุทธิอยู่ที่ 3.19 แสนล้านบาท ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ระดับ 8.1 เท่า ณ สิ้นปี 2562

ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทริสเรตติ้งคาดว่าหนี้สินทางการเงินของบริษัทน่าจะเพิ่มขึ้นเมื่อพิจารณาจากเงินลงทุนจำนวนมากสำหรับขยายโครงการขยายที่จะอยู่ในระดับประมาณ 3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565 และภาระในการชำระค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่อีกปีละ 9.4 พันล้านบาทถึง 2.93 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงเวลาเดียวกัน ทั้งนี้ คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 8-9 เท่า

ทริสเรตติ้งคาดว่าอุตสาหกรรมการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ของประเทศไทยจะยังต้องใช้เวลาก่อนที่จะเริ่มให้บริการเทคโนโลยี 5G ในเชิงพาณิชย์ได้ เทคโนโลยี 5G อาจต้องใช้เวลานานในการพัฒนาทั้งในส่วนของเทคโนโลยีในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมถึงจำนวนและความหลากหลายของอุปกรณ์ที่จะสามารถรองรับบริการ 5G อีกทั้งยังขึ้นอยู่กับจำนวนผู้ใช้บริการที่มีโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่รองรับสัญญาณ 5G ได้อีกด้วย ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าตลาดจะยังคงใช้เทคโนโลยี 4G เป็นหลักเพื่อรองรับและตอบสนองความต้องการใช้บริการด้านข้อมูลให้เพียงพอและรวดเร็วในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า

### สภาพคล่องอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทในระยะ 12-24 เดือนข้างหน้าจะอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ โดยบริษัทมีแหล่งเงินทุนที่มาจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 4.95 หมื่นล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2562 และคาดว่าจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานอีกประมาณ 2.6-2.9 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565 ในขณะที่ความต้องการใช้เงินทุนจะประกอบด้วยเงินลงทุนโครงการขยายประมาณ 3 หมื่นล้านบาทต่อปีและภาระการชำระค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่อีก 9.4 พันล้านบาทถึง 2.93 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า บริษัทมีหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระในปี 2563 ประมาณ 3.28 หมื่นล้านบาทและอีก 5.46 หมื่นล้านบาทจะครบกำหนดชำระในปี 2564 โดยคาดว่าบริษัทจะทำการกู้เงินก้อนใหม่เพื่อนำมาชำระหนี้สินที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12-24 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ในกรณีที่บริษัทมีความจำเป็นที่จะต้องใช้เงินทุนเพิ่มเติม บริษัทมีแหล่งเงินทุนที่สามารถสร้างความยืดหยุ่นทางการเงินเพิ่มเติมได้จากการขายสินทรัพย์ให้แก่กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคมดิจิทัลหรือขายหน่วยลงทุนโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคมดิจิทัลที่บริษัทถืออยู่หากมีความจำเป็น

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่และบริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงของบริษัทจะเติบโตเล็กน้อยถึงปานกลางในช่วงปี 2563-2565
- อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับ 31%-32% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- เงินลงทุนของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 3 หมื่นล้านบาทต่อปีเพื่อขยายโครงข่ายการให้บริการในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- ภาระการชำระค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่จะอยู่ที่ 9.4 พันล้านบาทถึง 2.93 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2565

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความแข็งแกร่งของสถานะทางการเงินการตลาดเอาไว้ได้และจะมีผลการดำเนินงานที่ดีในกลุ่มธุรกิจหลักซึ่งได้แก่ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง รวมทั้งยังคาดหวังว่าบริษัทจะได้รับการสนับสนุนจากเครือเจริญโภคภัณฑ์และ China Mobile อย่างต่อเนื่องซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนคุณภาพเครดิตของบริษัท

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทมีจำกัดในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้าเมื่อพิจารณาถึงฐานะการเงินของบริษัทในปัจจุบันซึ่งมีภาระหนี้สูง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญพร้อมกับลดภาระหนี้สินทางการเงินลงได้ ในขณะที่อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงจนส่งผลให้อัตราส่วนเงินลงทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินต่ำกว่า 5% เป็นระยะเวลาต่อเนื่อง

ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับข้อพิพาทด้านกฎหมายต่าง ๆ ที่มีมาในอดีต เช่น ค่าธรรมเนียมเพื่อใช้โครงข่าย (Access Charge) หรือการประเมินภาษีสรรพสามิตนั้นยังคงดำรงอยู่และต้องใช้เวลาในการพิจารณาวินิจฉัย ทั้งนี้ อันดับเครดิตอาจได้รับแรงกดดันในทางลบหากผลสรุปของคดีความมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อสถานะทางการเงินของบริษัท

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2562	2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	140,121	138,245	134,002	125,363	114,149
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	14,213	5,460	1,552	3,005	6,458
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	39,375	43,031	38,106	31,672	26,868
เงินทุนจากการดำเนินงาน	22,205	24,782	25,072	21,774	19,975
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	14,997	12,239	11,718	9,409	6,641
เงินลงทุน	47,352	69,891	47,581	46,985	52,658
สินทรัพย์รวม	523,993	495,569	459,182	448,960	283,525
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	319,019	294,671	241,500	203,628	157,344
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	126,019	133,884	128,184	131,728	75,207
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	28.10	31.13	28.44	25.26	23.54
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.01	1.30	0.40	0.95	3.10
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.63	3.52	3.25	3.37	4.05
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	8.10	6.85	6.34	6.43	5.86
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	6.96	8.41	10.38	10.69	12.70
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	71.68	68.76	65.33	60.72	67.66

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธี การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TRUE)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TRUE205A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,121.30 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	BBB+
TRUE207A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,100 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	BBB+
TRUE208A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,835 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	BBB+
TRUE200A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,175 ล้านบาท ใต้ออนปี 2563	BBB+
TRUE211A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,640 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	BBB+
TRUE212A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,337.30 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	BBB+
TRUE215A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,224.30 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	BBB+
TRUE215B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	BBB+
TRUE217A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,625 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	BBB+
TRUE217B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 9,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	BBB+
TRUE210A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,360 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	BBB+
TRUE221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 12,246 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	BBB+
TRUE221B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 100 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	BBB+
TRUE225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	BBB+
TRUE227A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 945 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	BBB+
TRUE228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,799.10 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	BBB+
TRUE228B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 830 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	BBB+
TRUE232A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,330 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	BBB+
TRUE248A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 11,841.60 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	BBB+
TRUE240A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,325 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	BBB+
TRUE258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 650 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	BBB+
TRUE22NA: หุ้นกู้มีการค้ำประกันบางส่วน 8,330 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)