

# บริษัท โทร คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 73/2564

11 พฤษภาคม 2564

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 08/04/64

### อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ 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:

สรินทร ซอสุขไพบูลย์  
sarinthom@trisrating.com

สุชานา ฉันทาศิตย์  
suchana@trisrating.com

วชิ พิทักษ์ไพบูลย์กิจ  
wajee@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า  
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท โทร คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB+" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ที่มีการค้ำประกันบางส่วนของบริษัทที่ระดับ "A-" โดยพิจารณาจากสถานะเครดิตของทั้งผู้ออกตราสารและผู้ค้ำประกันคือธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ "AA+" และแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" จากทริสเรตติ้ง\* โดยธนาคารกสิกรไทยค้ำประกันหุ้นกู้ในสัดส่วน 45% ของเงินต้นคงเหลือและดอกเบี้ยค้างชำระของหุ้นกู้

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทในฐานะผู้นำในธุรกิจให้บริการโทรคมนาคมแบบครบวงจรในประเทศไทย ตลอดจนความแข็งแกร่งทางการแข่งขันของบริษัททั้งในธุรกิจการให้บริการสื่อสารแบบไร้สายและธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง รวมทั้งผลการดำเนินงานที่น่าพอใจของบริษัท นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงได้รับการสนับสนุนอย่างต่อเนื่องจากกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทคือเครือเจริญโภคภัณฑ์หรือกลุ่มซีพี และพันธมิตรเชิงกลยุทธ์คือ China Mobile International Holdings Ltd. (China Mobile) อีกด้วย

อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวยังมีปัจจัยลดทอนจากภาระหนี้สินจำนวนมากที่บริษัทจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนเพื่อการขยายโครงข่ายและเพื่อชำระค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่ตามกำหนด นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมและผลกระทบที่ยืดเยื้อจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) อีกด้วย

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### เป็นผู้นำในธุรกิจให้บริการโทรคมนาคมแบบครบวงจร

บริษัทมีสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งในฐานะที่เป็นผู้นำในธุรกิจให้บริการโทรคมนาคมแบบครบวงจรของไทย บริษัทดำเนินธุรกิจที่หลากหลายแพลตฟอร์ม กล่าวคือ ธุรกิจให้บริการสื่อสารแบบไร้สาย ธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง ธุรกิจบริหารการออกอากาศทางโทรทัศน์ และธุรกิจบริการทางดิจิทัล โดยบริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานในปี 2563 ทั้งสิ้นจำนวน 1.38 แสนล้านบาท ในจำนวนนี้ส่วนหนึ่งเป็นรายได้จากการให้บริการซึ่งไม่รวมค่าเชื่อมต่อโครงข่าย (Interconnection Charge -- IC) จำนวน 1.07 แสนล้านบาท รายได้จากการให้บริการของบริษัทซึ่งไม่รวมค่าเชื่อมต่อโครงข่ายเติบโตเพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ระดับประมาณ 1.4% อันเป็นผลมาจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของธุรกิจให้บริการสื่อสารแบบไร้สายและธุรกิจให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงเป็นสำคัญ ทริสเรตติ้งคาดว่าด้วยการที่บริษัทมีโครงสร้างโครงข่ายพื้นฐานที่แข็งแกร่งครอบคลุมกว้างขวางและมีแพลตฟอร์มเทคโนโลยีที่หลากหลายจะช่วยคงสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งของบริษัทไว้ได้ต่อไป

### เป็นผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่รายใหญ่อันดับ 2

ธุรกิจให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ของบริษัทดำเนินการโดย บริษัท โทร มูฟ เอช ยูนิเวอร์แซลคอมมิวนิเคชั่น จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทถือหุ้นทั้งหมด บริษัทมีสถานะทางการแข่งขันที่แข็งแกร่งโดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการมีโครงข่ายโทรศัพท์ที่กว้างขวาง จำนวนคลื่นความถี่ที่มีอยู่เป็นจำนวนมาก และคุณภาพของโครงข่าย โดยบริษัทเป็นผู้ให้บริการรายใหญ่อันดับ 2 ในอุตสาหกรรมการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ในประเทศไทยทั้งในด้านจำนวนลูกค้าและรายได้ ในขณะที่ตราสัญลักษณ์ "ทรูมูฟเอช" (TrueMoveH) ของบริษัทก็เป็นที่รู้จักเป็นอย่างดีในตลาด ทั้งนี้ บริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดในด้านรายได้คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 31% ในปี 2563 เพิ่มขึ้นจาก 28.8% ในปี 2562 และ 27.9% ในปี 2561

\* ในการพิจารณาอันดับเครดิตของธนาคารกสิกรไทยนั้น ทริสเรตติ้งใช้ข้อมูลสาธารณะซึ่งทริสเรตติ้งเชื่อว่าเป็นข้อมูลที่เพียงพอสำหรับการประเมินสถานะเครดิตของธนาคาร ทั้งนี้ ธนาคารกสิกรไทยไม่ได้มีส่วนร่วมในการจัดอันดับเครดิตดังกล่าวแต่อย่างใด

ณ เดือนธันวาคม 2563 “ทรูมูฟ เอช” มีจำนวนลูกค้าทั้งสิ้น 30.63 ล้านราย หรือคิดเป็นสัดส่วน 32.2% ของส่วนแบ่งทางการตลาดของลูกค้าทั้งหมดในประเทศไทย การขยายฐานลูกค้าของบริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่งลูกค้าแบบเติมเงินนั้นต้องเผชิญกับอุปสรรคจากสภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่เปราะบาง รวมทั้งการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคที่ลดลง และจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่หายไป

### รายได้จากการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่เติบโตสูงกว่าคู่แข่ง

แม้บริษัทจะได้รับผลกระทบจากโรคโควิด 19 ทว่ารายได้จากการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ซึ่งไม่รวมค่าเชื่อมต่อโครงข่ายของ “ทรูมูฟ เอช” ในปี 2563 ยังเติบโตเพิ่มขึ้น 3.1% จากปี 2562 โดยอยู่ที่ระดับ 8.01 หมื่นล้านบาท ในขณะที่ตลาดสื่อสารแบบไร้สายในประเทศไทยสร้างรายได้จากการให้บริการรวมที่ประมาณ 2.57 แสนล้านบาท ซึ่งหดตัว 3.3% จากปี 2562 รายได้จากการให้บริการของบริษัทที่เติบโตดังกล่าวมีปัจจัยสนับสนุนสำคัญจากการเพิ่มขึ้นของการใช้บริการสื่อสารข้อมูลอันเป็นผลจากมาตรการทำงานจากบ้าน (Work-from-Home) และการเพิ่มขึ้นของฐานลูกค้าในระบบจ่ายรายเดือนที่มีรายได้ต่อเดือนต่อเลขหมาย (Average Revenue Per User – ARPU) ที่สูงขึ้น

สมมติฐานประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้งสำหรับช่วงปี 2564-2566 คาดว่ารายได้จากการให้บริการในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ซึ่งไม่รวมค่าเชื่อมต่อโครงข่ายของบริษัทจะเติบโตเล็กน้อย โดยทริสเรตติ้งเชื่อว่าอุปสงค์ในการใช้บริการสื่อสารข้อมูลที่เพิ่มสูงขึ้นจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของรายได้ต่อไป อีกทั้งการที่ลูกค้าในระบบเติมเงินย้ายมาเป็นลูกค้าในระบบจ่ายรายเดือนและการเพิ่มขึ้นของจำนวนลูกค้าที่ใช้บริการสื่อสารข้อมูลที่เพิ่มขึ้นจะช่วยเพิ่มรายได้เฉลี่ยต่อเดือนโดยรวมของบริษัทต่อไปได้อีกด้วย อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดการณ์ว่าความแข่งขันในอุตสาหกรรมน่าจะยังคงรุนแรงต่อไปเนื่องจากสภาวะอึมครึมของตลาดซึ่งจะมีการแข่งขันด้านราคาเพื่อดึงดูดลูกค้ากลุ่มใหม่ ๆ นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังคาดว่ารายได้ที่เกี่ยวข้องกับนักท่องเที่ยวต่างชาติ เช่น รายได้จากซิมท่องเที่ยวและบริการข้ามแดนอัตโนมัติ (International Roaming) น่าจะต้องใช้เวลาสักระยะหนึ่งในการฟื้นตัวกลับคืนสู่ระดับก่อนการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19

### ธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงมีปัจจัยขับเคลื่อนจากพฤติกรรมในการใช้ชีวิตแบบใหม่

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงสถานะผู้นำในธุรกิจให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงต่อไปโดยมีปัจจัยสนับสนุนจากโครงสร้างพื้นฐานที่ครอบคลุมและคุณภาพความเร็วของอินเทอร์เน็ต ทั้งนี้ “ทรูออนไลน์” (TrueOnline) ซึ่งเป็นธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงของบริษัทเป็นผู้นำตลาดโดยมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่ประมาณ 36.5% ของจำนวนผู้ใช้อินเทอร์เน็ตความเร็วสูงทั้งหมดในประเทศไทย ณ เดือนกันยายน 2563

การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ได้เปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของคนไทยส่วนใหญ่ไปสู่การทำงานนอกสำนักงาน (Remote Working) การเรียนหนังสือนอกโรงเรียน (Remote Learning) และการชมสื่อบันเทิงที่บ้าน ซึ่งส่งผลให้มีอุปสงค์ในการเข้าถึงอินเทอร์เน็ตจากบ้านเพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ แม้ว่าจะต้องเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรม แต่จำนวนลูกค้าที่เป็นสมาชิกอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงของ “ทรูออนไลน์” ณ เดือนธันวาคม 2563 ยังคงเติบโตมาอยู่ที่ระดับ 4.2 ล้านราย โดยเพิ่มขึ้น 0.4 ล้านรายจากปี 2562 บริษัทมีรายได้จากการให้บริการธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงในปี 2563 ทั้งสิ้น 2.45 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 3.6% จากปีก่อนโดยมีปัจจัยสนับสนุนจากฐานลูกค้าที่ใหญ่ขึ้น รวมทั้งจากอุปสงค์ในการใช้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงที่เพิ่มสูงขึ้น และการให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงร่วมกับบริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ในรูปแบบแพ็คเกจจอยเนชัน (Convergence Package) แก่ผู้ใช้บริการ

ประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้งสำหรับช่วงปี 2564-2566 คาดว่า “ทรูออนไลน์” จะมีรายได้จากการให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงที่เติบโตเล็กน้อยจากอุปสงค์ในการใช้บริการอินเทอร์เน็ตที่บ้านที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องและการเสนอบริการแพ็คเกจจอยเนชัน อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ต่อเดือนต่อเลขหมายจะยังคงได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่หนักหน่วง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในพื้นที่ที่มีการแข่งขันสูง

### ธุรกิจโทรทัศน์แบบตอบรับสมาชิกได้รับผลกระทบจากโรคโควิด 19

ในปี 2563 รายได้จากธุรกิจให้บริการโทรทัศน์แบบตอบรับสมาชิกหลังจากหักรายการระหว่างกันลดลง 14% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ 8.3 พันล้านบาทอันเป็นผลจากการลดการใช้จ่ายของลูกค้าในกลุ่มธุรกิจโรงแรมและการลดลงของกิจกรรมบันเทิงและการถ่ายทอดสดการแข่งขันกีฬาในช่วงที่มีการปิดเมือง (Lockdown) ทั่วโลก อย่างไรก็ตาม เริ่มมีสัญญาณการฟื้นตัวของรายได้จากบริการตอบรับสมาชิกบริการโทรทัศน์ในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 ในการนี้ บริษัทจึงได้พยายามควบคุมค่าใช้จ่ายคอนเทนต์ให้ลดลงเพื่อให้สอดคล้องกับรายได้จากธุรกิจโทรทัศน์แบบตอบรับสมาชิกที่ลดลง

ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทริสเรตติ้งคาดว่าผลกระทบจากโรคโควิด 19 ที่ยังคงอยู่และการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมในการชมรายการของผู้บริโภคจะยังคงส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริการ “ทรูวิชั่นส์” (TrueVisions) ของบริษัทต่อไป ทั้งนี้ ผู้ชมเริ่มเปลี่ยนพฤติกรรมจากการชมรายการทางโทรทัศน์แบบเดิมมาเป็นการรับชมรายการผ่านสื่อออนไลน์อินเทอร์เน็ตในรูปแบบ Over-the-Top (OTT) มากยิ่งขึ้น เพื่อตอบรับกับสภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงไป บริษัทจึงได้พัฒนาช่องทางรับชมในรูปแบบ OTT ของบริษัทเองโดยผ่านแอปพลิเคชัน “TrueID” และกล่องรับสัญญาณโทรทัศน์ “TrueID” อีกทั้งยังออกอากาศรายการต่าง ๆ ผ่านทุกช่องทางซึ่งรวมถึงเบราว์เซอร์ (Browser) การส่งข้อมูลภาพและเสียงผ่านทางอินเทอร์เน็ต (Video Streaming) แอปพลิเคชัน (Application) และกล่องสัญญาณโทรทัศน์ (TV Box) ซึ่งการออกอากาศรายการในช่องทางใหม่ ๆ ดังกล่าวช่วยเพิ่มการรับรู้ในตราสัญลักษณ์ของบริษัทและเพิ่มโอกาสในการเข้าถึงผู้ชมใหม่ ๆ ทั้งนี้ ถึงแม้ธุรกิจนี้จะอยู่ในสภาพแวดล้อมที่ยากลำบาก แต่ทริสเรตติ้งก็ยังคงคาดว่า “ทรูวิชั่นส์” จะยังคงดำเนินบทบาทที่สำคัญ

ในกลยุทธ์ด้านคอนเวอร์เจนซ์ของบริษัทซึ่งนำเสนอบริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ รวมทั้งอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง และความบันเทิงในแพ็คเกจเดียวกันแก่ผู้บริโภคต่อไป

### กระแสเงินสดคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้รวมอยู่ในช่วง 1.39-1.45 แสนล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2564-2566 ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ในช่วง 5.8-6.2 หมื่นล้านบาทต่อปีและอัตรากำไรจะอยู่ที่ระดับ 41%-43% โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการมีต้นทุนส่วนแบ่งรายได้ที่อยู่ในระดับต่ำ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้รับแรงกดดันจากการมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่อยู่ในระดับสูง บริษัทมุ่งเน้นการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงาน ตลอดจนการใช้กลยุทธ์ทางการตลาดสำหรับลูกค้าเป้าหมายเฉพาะกลุ่ม การลดค่าใช้จ่ายด้านคอนเทนต์ และการณรงค์ส่งเสริมการขายผ่านช่องทางออนไลน์ที่มากขึ้น ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งมองว่าการขยายฐานกำไรของบริษัทจะขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพของมาตรการควบคุมค่าใช้จ่ายของบริษัทเป็นหลัก กระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นจะช่วยบรรเทาผลกระทบจากภาระหนี้สินทางการเงินที่มีระดับสูงของบริษัทลงได้บ้าง โดยเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทน่าจะอยู่ในช่วง 3.9-4.2 หมื่นล้านบาทต่อปี

### ภาระหนี้สินทางการเงินจะอยู่ในระดับสูง

อันดับเครดิตของบริษัทที่มีข้อจำกัดจากการมีความเสี่ยงทางการเงินที่อยู่ในระดับสูง โดย ณ เดือนธันวาคม 2563 บริษัทมีหนี้ที่มีภาระดอกเบี้ยจำนวนทั้งสิ้นประมาณ 2.23 แสนล้านบาทและมีหนี้สินปรับปรุงสุทธิอยู่ที่จำนวนประมาณ 4.01 แสนล้านบาท ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ระดับประมาณ 7 เท่าและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินสุทธิอยู่ที่ระดับ 9.6%

ในช่วง 3 ปีข้างหน้าทริสเรตติ้งคาดว่าหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงเมื่อพิจารณาจากความต้องการใช้เงินลงทุนจำนวนมากสำหรับขยายโครงข่ายและการระดมทุนชำระค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่ตามกำหนด นอกจากนี้ กำไรของบริษัทยังลดทอนลงจากการมีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจำนวนมาก ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนสำหรับการขยายโครงข่ายในระดับ 3.9-4.3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2566 และมีภาระในการชำระค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่อีกปีละ 9 พันล้านบาทถึง 1.3 หมื่นล้านบาทในช่วงเวลาเดียวกัน ซึ่งทำให้ทริสเรตติ้งประมาณการอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทว่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ประมาณ 7 เท่าและอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะอยู่ที่ระดับประมาณ 10%

ณ เดือนธันวาคม 2563 บริษัทมีหนี้สินทางการเงินของบริษัทย่อยในสัดส่วนประมาณครึ่งหนึ่งของหนี้สินทางการเงินรวมของบริษัท บริษัทค่อย ๆ ลดจำนวนหนี้สินของบริษัทย่อยต่อหนี้สินรวมของบริษัทลงมาเพื่อลดผลกระทบจากการด้อยสิทธิทางโครงสร้างของหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัท โดยบริษัทจะค่อย ๆ เปลี่ยนเงินกู้ยืมจากภายนอกบางส่วนของบริษัทย่อยให้เป็นเงินกู้ยืมระหว่างกันจากบริษัท ซึ่งส่งผลให้ทริสเรตติ้งยังคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทให้อยู่ในระดับเดียวกับอันดับเครดิตองค์กรของบริษัท

### สภาพคล่องดีแต่อยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทจะดีแต่ก็อยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ โดยบริษัทมีความจำเป็นจะต้องกู้เงินใหม่เพื่อนำมาชำระคืนหนี้เงินกู้เดิมส่วนใหญ่ที่จะครบกำหนดในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัทมีหุ้นกู้และเงินกู้จากธนาคารที่จะครบกำหนดชำระในปี 2564 จำนวนประมาณ 6.45 หมื่นล้านบาท ในขณะที่ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีความต้องการใช้เงินทุนในการขยายโครงข่ายและชำระค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่ตามกำหนดโดยรวมที่ประมาณ 5.6 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีภาระหนี้สินตามสัญญาเช่าในส่วนของที่ดินที่จะถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปีอีก 1.27 หมื่นล้านบาทอีกด้วย ทั้งนี้ บริษัทมีแหล่งเงินทุนที่มาจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 2.45 หมื่นล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2563 และคาดว่าจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานอีกประมาณ 4 หมื่นล้านบาทในปี 2564 เมื่อพิจารณาจากสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งและผลการดำเนินงานที่น่าพอใจของบริษัทแล้ว ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถบริหารจัดการความเสี่ยงในการกู้เงินใหม่เพื่อนำมาชำระคืนหนี้เงินกู้เดิมได้

### สถานะเครดิตของผู้ค้าประกัน

อันดับเครดิตองค์กรของธนาคารกสิกรไทยอยู่ที่ระดับ "AA+" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" ซึ่งสะท้อนถึงสถานะในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของธนาคารจากการเป็นธนาคารพาณิชย์ที่ใหญ่เป็นอันดับ 2 ของประเทศไทยเมื่อพิจารณาจากมูลค่าสินทรัพย์ ตลอดจนพอร์ตเงินให้กู้ยืมที่มีความหลากหลาย สถานะเงินทุนที่แข็งแกร่ง และความสามารถในการทำกำไรที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงสถานะที่แข็งแกร่งของธนาคารทั้งในด้านแหล่งเงินทุนและสภาพคล่องอีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็ถูกลดทอนลงจากการที่ธนาคารมีความเสี่ยงค่อนข้างสูงจากการมีลูกค้าอยู่ในกลุ่มผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดเล็กเป็นจำนวนมากซึ่งอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงในด้านคุณภาพสินทรัพย์ค่อนข้างสูงเมื่อเปรียบเทียบกับลูกค้าเงินกู้ในกลุ่มอื่น ๆ ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวในปัจจุบัน

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่และบริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงของบริษัทจะเติบโตเล็กน้อยในช่วงปี 2564-2566 ในขณะที่รายได้จากรัฐกิจโทรทัศน์แบบตอบรับสมาชิกจะยังคงได้รับแรงกดดันจากผลกระทบของโรคโควิด 19 และการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภค
- อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับ 41%-43% ในช่วงเวลา 3 ปีข้างหน้า
- เงินลงทุนของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 3.9-4.3 หมื่นล้านบาทต่อปีเพื่อใช้ขยายโครงข่ายการให้บริการในช่วงเวลา 3 ปีข้างหน้า
- ภาวะในการชำระค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่ตามกำหนดจะอยู่ที่ 9 พันล้านบาทถึง 1.3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2566
- จะไม่มีการประมูลคลื่นความถี่ใหม่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความแข็งแกร่งของสถานะทางการเงินการตลาดและจะมีผลการดำเนินงานที่ดีในกลุ่มธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่และธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงต่อไปได้ รวมทั้งยังคาดหวังว่าบริษัทจะได้รับการสนับสนุนจากเครือเจริญโภคภัณฑ์และ China Mobile อย่างต่อเนื่องต่อไปซึ่งจะเป็นปัจจัยสนับสนุนคุณภาพเครดิตของบริษัท

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทมีจำกัดในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้าเมื่อพิจารณาจากฐานะทางการเงินของบริษัทในปัจจุบันซึ่งมีภาระหนี้สูง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นได้หากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและภาระหนี้สินทางการเงินลดลงอย่างมาก ในขณะที่อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากจนส่งผลให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินต่ำกว่าระดับ 5% เป็นระยะเวลาต่อเนื่อง

แม้ว่าประเด็นเกี่ยวกับข้อพิพาทและคดีความทางกฎหมายสำคัญ ๆ ที่บริษัทมีมาตั้งแต่ในอดีต เช่น ข้อพิพาทเรื่องค่าเชื่อมโยงโครงข่าย (Access Charge) หรือเรื่องค่าธรรมเนียมเชื่อมต่อโครงข่ายโทรคมนาคมในธุรกิจให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่และอื่น ๆ ได้รับการตัดสินเป็นที่ยุติแล้ว แต่บริษัทก็ยังมีคดีความในเรื่องอื่น ๆ อีกบางส่วนที่จะต้องใช้เวลาในการพิจารณาตัดสินด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันในทางลบหากผลสรุปของคดีความเหล่านี้มีแนวโน้มที่จะส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีสาระสำคัญต่อสถานะทางการเงินของบริษัท

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2563	2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	139,942	140,121	138,245	134,002	125,363
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	15,983	14,213	5,460	1,552	3,005
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	56,824	39,375	43,031	38,106	31,672
เงินทุนจากการดำเนินงาน	38,369	24,490	24,782	25,072	21,774
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	18,435	12,713	12,239	11,718	9,409
เงินลงทุน	75,086	47,352	69,891	47,581	46,985
สินทรัพย์รวม	617,548	523,993	495,569	459,182	448,960
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	400,951	319,019	294,671	241,500	203,628
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	85,617	126,019	133,884	128,184	131,728
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	40.61	28.10	31.13	28.44	25.26
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.18	3.01	1.30	0.40	0.95
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.08	3.10	3.52	3.25	3.37
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	7.06	8.10	6.85	6.34	6.43
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	9.57	7.68	8.41	10.38	10.69
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	82.40	71.68	68.76	65.33	60.72

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TRUE)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
TRUE215A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,224.30 ล้านบาท ไตรถอนปี 2564	BBB+
TRUE215B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไตรถอนปี 2564	BBB+
TRUE217A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,625 ล้านบาท ไตรถอนปี 2564	BBB+
TRUE217B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 9,000 ล้านบาท ไตรถอนปี 2564	BBB+
TRUE210A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,360 ล้านบาท ไตรถอนปี 2564	BBB+
TRUE221A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 12,246 ล้านบาท ไตรถอนปี 2565	BBB+
TRUE221B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 100 ล้านบาท ไตรถอนปี 2565	BBB+
TRUE224A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,922 ล้านบาท ไตรถอนปี 2565	BBB+
TRUE225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 300 ล้านบาท ไตรถอนปี 2565	BBB+
TRUE227A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 945 ล้านบาท ไตรถอนปี 2565	BBB+
TRUE228A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,799.10 ล้านบาท ไตรถอนปี 2565	BBB+
TRUE228B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 830 ล้านบาท ไตรถอนปี 2565	BBB+
TRUE232A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,330 ล้านบาท ไตรถอนปี 2566	BBB+
TRUE237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,394.60 ล้านบาท ไตรถอนปี 2566	BBB+
TRUE239A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,800 ล้านบาท ไตรถอนปี 2566	BBB+
TRUE23NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,438.90 ล้านบาท ไตรถอนปี 2566	BBB+
TRUE248A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 11,841.60 ล้านบาท ไตรถอนปี 2567	BBB+
TRUE240A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,325 ล้านบาท ไตรถอนปี 2567	BBB+
TRUE24NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,268.70 ล้านบาท ไตรถอนปี 2567	BBB+
TRUE251A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,994.20 ล้านบาท ไตรถอนปี 2568	BBB+
TRUE258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 650 ล้านบาท ไตรถอนปี 2568	BBB+
TRUE25NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,486.60 ล้านบาท ไตรถอนปี 2568	BBB+
TRUE261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,130.30 ล้านบาท ไตรถอนปี 2569	BBB+
TRUE26NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,805.80 ล้านบาท ไตรถอนปี 2569	BBB+
TRUE22NA: หุ้นกู้มีการค้ำประกันบางส่วน 8,330 ล้านบาท ไตรถอนปี 2565	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 22,000 ล้านบาท ไตรถอนภายใน 6 ปี	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปรียบเทียบ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทรูเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)