

บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 81/2561

22 มิถุนายน 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A-

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน A-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Negative

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิ้นจ
06/06/57	A-	Stable
26/06/56	BBB+	Positive
29/09/52	BBB+	Stable

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” ในขณะที่เดียวกันยังปรับแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น “Negative” หรือ “ลบ” จาก “Stable” หรือ “คงที่” ด้วย โดยแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนตัวลงในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาจากการสูญเสียลูกค้ารายใหญ่ ตลอดจนสถานะทางการตลาดที่ไม่เอื้ออำนวยในตลาดหลัก และการแข่งขันทางด้านราคา ทั้งนี้ บริษัทต้องเผชิญกับความท้าทายในสร้างรายได้จากลูกค้าใหม่และมีแรงกดดันในการที่จะต้องฟื้นฟูความสามารถในการทำกำไรที่กำลังถดถอยลง

อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจของบริษัทที่มีลักษณะเฉพาะในการเป็นผู้ให้บริการธุรกิจสื่อสารดาวเทียมเพียงรายเดียวในประเทศไทย อันดับเครดิตยังได้รับแรงสนับสนุนจากสภาพคล่องที่เพียงพอและภาระหนี้ในระดับปานกลางของบริษัทด้วย อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวก็มีข้อจำกัดหลายประการไม่ว่าจะเป็นการแข่งขันจากโครงการสื่อสารภาคพื้นดินซึ่งเป็นโครงการทางเลือกและความเสี่ยงทางด้านกฎระเบียบที่เพิ่มขึ้น

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

รายได้ลดลงจากอัตราการใช้ดาวเทียมบรอดแบนด์ที่ลดลงอย่างมาก

อัตราการใช้ช่องสัญญาณดาวเทียมบรอดแบนด์ (ดาวเทียมไอพีสตาร์) ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจาก 55% ในปี 2559 เหลือ 26% ในปี 2560 อันเป็นผลจากการสิ้นสุดสัญญาของลูกค้ารายใหญ่ทั้งในประเทศออสเตรเลีย (โครงการบรอดแบนด์แห่งชาติออสเตรเลีย หรือ National Broadband Network -- NBN) รวมถึงในประเทศไทย (บริษัท ทีโอที จำกัด (มหาชน)) และในประเทศจีน (Synertone Communication Corporation) ซึ่งทำให้รายได้จากธุรกิจดาวเทียมบรอดแบนด์ลดลง 31% ในปี 2560 เมื่อเทียบกับปีก่อน ในขณะที่อัตราการใช้ช่องสัญญาณดาวเทียมแบบทั่วไป (ดาวเทียมไทยคม 5-8) ค่อนข้างเสถียรในช่วงระหว่างปี 2559 ถึงปี 2560 บริษัทมีลูกค้าใหม่จากกลุ่มประเทศเพื่อนบ้าน (กัมพูชา ลาว พม่า และเวียดนาม) ซึ่งเป็นตลาดใหม่เพิ่มเข้ามาทดแทนอัตราการใช้ช่องสัญญาณดาวเทียมที่ลดลงของลูกค้าในประเทศไทยซึ่งเป็นตลาดหลัก ทั้งนี้ รายได้โดยรวมจากธุรกิจดาวเทียมของบริษัทในปี 2560 ลดลง 23% จากปีก่อนโดยเหลือ 6,475 ล้านบาท ในขณะที่อัตราการใช้ช่องสัญญาณดาวเทียมของทั้งดาวเทียมไอพีสตาร์และดาวเทียมแบบทั่วไปในไตรมาสแรกของปี 2561 ยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงมากนัก

ทริสเรทติ้งคาดว่าในช่วงระยะปานกลางบริษัทจะยังต้องเผชิญกับความท้าทายในการหาลูกค้าใหม่ในธุรกิจดาวเทียมบรอดแบนด์เพื่อทดแทนลูกค้าที่เสียไปและอัตราการใช้ช่องสัญญาณดาวเทียมแบบทั่วไป (ดาวเทียมไทยคม 5-8) จะเพิ่มขึ้นอย่างช้า ๆ ในขณะที่การแข่งขันทางด้านราคาน่าจะยังคงรุนแรงเนื่องจากภาวะตลาดที่อ่อนตัวลงจากการลดลงของอุปสงค์การใช้บริการช่องสัญญาณดาวเทียม นอกจากนี้ บริษัทยังจะต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากการถูกทดแทนด้วยโครงการสื่อสารทางเลือกอื่นและจากผู้ประกอบการดาวเทียมรายอื่น ๆ อีกด้วย ดังนั้น รายได้จากธุรกิจดาวเทียมของบริษัทจึงน่าจะยังคงลดลงอย่างต่อเนื่อง

เทคโนโลยีใหม่ที่จะช่วยยืดอายุการใช้งานดาวเทียม

นวัตกรรมทางเทคโนโลยีล่าสุดสร้างโอกาสในการยืดอายุการใช้งานดาวเทียมด้วยต้นทุนที่ต่ำกว่า การยิงดาวเทียมใหม่เป็นอย่างมาก ปัจจุบันโดรนอวกาศ (Space Drone) ซึ่งเป็นอากาศยานไร้คนขับที่เป็นนวัตกรรมชนิดใหม่ถูกปล่อยขึ้นไปในอวกาศเพื่อไปเกาะติดกับดาวเทียมที่มีเชื้อเพลิงต่ำและรักษาตำแหน่งของดาวเทียมนั้นให้อยู่ในวงโคจรที่ถูกต้องต่อไปอีกเป็นเวลาหลายปีหลังจากที่ดาวเทียมหมดอายุการใช้งานแล้ว ทั้งนี้ ดาวเทียมไทยคม 4 และดาวเทียมไทยคม 5 จะหมดอายุการ

ติดต่อ:

สรินทร ซอสุขไพบูลย์
sarinthorn@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์
chanaporn@trisrating.com

ศศิพร วัชรโรทัย
sasiporn@trisrating.com



ใช้ในงานในช่วงเวลาที่ใกล้เคียงกับช่วงหมดสัญญาสัมปทาน นวัตกรรมดังกล่าวจะช่วยให้นักลงทุนสามารถยืดอายุการใช้งานดาวเทียมออกไปได้อีก 5-10 ปี และจะช่วยให้นักลงทุนมีความยืดหยุ่นในการชะลอการยิงดาวเทียมดวงใหม่ออกไป นอกจากนี้ ยังจะช่วยลดการยกเลิกสัญญาใช้บริการของลูกค้าได้อีกด้วย อย่างไรก็ตาม บริษัทยังต้องรอการอนุมัติเพื่อใช้เทคโนโลยีใหม่ดังกล่าวจากรัฐบาลไทย ในระหว่างนี้ บริษัทกำลังแสวงหาโอกาสในการเติบโตจากการให้บริการสื่อสารความเร็วสูงผ่านดาวเทียมทางทะเล (Maritime Services) ซึ่งปัจจุบันยังเป็นธุรกิจที่เล็กและทำรายได้ไม่มากนัก แต่บริษัทก็วางแผนการที่จะขยายการให้บริการนี้จากที่ให้บริการอยู่ 20 ลำในปี 2560 จะเพิ่มเป็น 70-100 ลำภายในปี 2561

ผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลง

การที่บริษัทสูญเสียลูกค้ารายสำคัญไปทำให้รายได้ในปี 2560 ลดลง 23% จากปีก่อนมาอยู่ที่ 6,689 ล้านบาทและมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายในปี 2560 เหลืออยู่ที่ประมาณ 2,600 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากระดับประมาณ 4,300 ล้านบาทในปี 2559 อันเป็นผลมาจากการมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มสูงขึ้น รวมทั้งต้นทุนในการดำเนินงานที่ส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ และรายได้ที่ลดลง

ในไตรมาสแรกของปี 2561 บริษัทมีรายได้ลดลง 25% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยอยู่ที่ 1,504 ล้านบาท บริษัทได้ขายเงินลงทุนจำนวน 42% ใน บริษัท ซีเอส ล็อกซอนโฟ จำกัด (มหาชน) และมีกำไรจากการขายเงินลงทุนสุทธิ 1,950 ล้านบาท หากไม่รวมรายการพิเศษนี้แล้ว บริษัทยังมีผลขาดทุนจากการดำเนินงานอยู่จำนวน 20 ล้านบาท

ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทในปี 2561-2563 จะยังคงได้รับแรงกดดันจากความไม่แน่นอนในการหาลูกค้าใหม่ กำไรจากการดำเนินงานในปี 2561 จะได้รับแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายการบริหารและการขายที่สูงและผลการดำเนินงานของธุรกิจดาวเทียมบรอดแบนด์ที่อ่อนตัวลง รายได้และกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตจะขึ้นอยู่กับความสำเร็จในการเพิ่มอัตราการใช้สัญญาดาวเทียมแบบทั่วไป รวมทั้งการสร้างรายได้จากลูกค้าใหม่ในธุรกิจดาวเทียมบรอดแบนด์และโครงการอินเทอร์เน็ตรายย่อยเป็นสำคัญ

ภาระหนี้ที่อยู่ในระดับปานกลาง

บริษัทมีภาระหนี้ที่อยู่ในระดับปานกลาง โดยเงินกู้รวมของบริษัทอยู่ที่ 7,446 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2560 ลดลงจากระดับ 10,225 ล้านบาทในปี 2559 เนื่องจากบริษัทมีการชำระคืนเงินกู้และไม่มีเงินลงทุนก้อนใหญ่ อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนในปี 2560 อยู่ที่ 32.8% ลดลงจากระดับ 35.1% ในเดือนธันวาคม 2559 ระดับภาระหนี้ของบริษัทคาดว่าจะลดลงหากบริษัทไม่มีการลงทุนในโครงการดาวเทียมดวงใหม่ อย่างไรก็ตาม หากการลงทุนดาวเทียมดวงใหม่เกิดขึ้นเพื่อสร้างการเติบโตของธุรกิจก็คาดว่ากระแสเงินสดที่สม่ำเสมอและความยืดหยุ่นทางการเงินที่มีอยู่จะช่วยรองรับการลงทุนใหญ่ได้พอสมควร โดยคาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจะอยู่ในระดับไม่เกิน 50.0%

สภาพคล่องที่เพียงพอ

บริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอ ทั้งนี้ ในช่วง 12-24 เดือนข้างหน้าบริษัทจะมีแหล่งเงินทุนที่เพียงพอที่จะรองรับภาระผูกพันทางการเงินต่าง ๆ ได้ โดยแหล่งเงินทุนจะมาจากเงินสดในมือจำนวน 2,469 ล้านบาทและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดมูลค่า 4,886 ล้านบาท ณ เดือนมีนาคม 2561 โดยที่จะมีเงินทุนจากการดำเนินงานประมาณ 1,700-2,300 ล้านบาทต่อปี ในขณะที่ความต้องการใช้เงินทุนจะมาจากค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนเพื่อบำรุงรักษาสินทรัพย์ประมาณปีละ 200-300 ล้านบาทและการจ่ายชำระหนี้ซึ่งรวมถึงเงินกู้ระยะยาวจากธนาคารและหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระอีกประมาณ 3,500 ล้านบาท

ข้อกำหนดทางการเงินที่บริษัทมีกับธนาคารและผู้ถือหุ้นกู้ระบุให้บริษัทต้องคงระดับอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อส่วนทุนไม่เกิน 2 เท่า ทั้งนี้ ณ สิ้นปี 2560 บริษัทมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อส่วนทุนอยู่ที่ 0.7 เท่าซึ่งอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าข้อกำหนด เมื่อพิจารณาจากนโยบายทางการเงินที่มีระดับระวางของบริษัทแล้ว ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนตัวลงจากการสูญเสียลูกค้ารายใหญ่และการที่บริษัทต้องเผชิญกับความท้าทายในการสร้างรายได้และกำไรให้กลับมาแข็งแกร่ง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทถดถอยอย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลานาน ในขณะที่แนวโน้มอันดับเครดิตก็อาจได้รับการปรับขึ้นกลับมาเป็น "Stable" หรือ "คงที่" ได้หากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและต่อเนื่องโดยที่ยังคงความแข็งแกร่งทางการเงินเอาไว้ได้

งบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้	1,504	6,689	8,642	12,453	11,893
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	80	382	338	306	384
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	(62)	507	1,460	2,717	2,079
เงินทุนจากการดำเนินงาน	513	3,163	4,258	5,111	4,778
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	7	304	1,075	1,247	6,344
สินทรัพย์รวม	25,687	25,939	32,840	33,592	31,888
เงินกู้รวม	7,153	7,446	10,225	11,750	11,101
ส่วนของผู้ถือหุ้น	14,782	15,280	18,921	18,111	17,285
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	30.5	41.5	51.9	46.4	43.1
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	0.2 **	1.1	6.6	12.6	11.0
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.7	8.8	14.4	21.1	14.2
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	38.1 **	42.5	41.6	43.5	43.5
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	32.6	32.8	35.1	39.3	39.1

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน) (THCOM)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
THCOM19OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	A-
THCOM19OB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,775 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	A-
THCOM21OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A-
THCOM21OB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,775 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อื่นเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria