

บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

อันดับเครดิตองค์กร:

A-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Negative

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรให้แก่ บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงชื่อเสียงของบริษัทในฐานะเป็นโรงแรมที่มีเอกลักษณ์ความเป็นไทยและฐานะการเงินที่แข็งแกร่งจากการมีภาระหนี้ที่ต่ำ ทั้งนี้ ในการจัดอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงกลุ่มโรงแรมของบริษัทที่กระจายตัวอยู่ตามแหล่งท่องเที่ยวที่สำคัญ ตลอดจนผู้บริหารที่มีประสบการณ์ และศักยภาพในการขยายธุรกิจบริหารโรงแรมด้วย อย่างไรก็ตาม ปัจจัยสนับสนุนดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากธรรมชาติของธุรกิจโรงแรมที่มีความผันผวน โดยในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและปัญหาการเมืองภายในประเทศซึ่งส่งผลทำให้ผลประกอบการของบริษัทลดลง นอกจากนี้ ทรัพย์สินของบริษัทยังมีสภาพค่อนข้างเก่าเมื่อเปรียบเทียบกับผู้ประกอบการรายอื่นเนื่องจากบริษัทมีนโยบายในการใช้งบประมาณซ่อมบำรุงที่ระมัดระวัง ในขณะที่การพัฒนาระบบเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจบริหารโรงแรมยังทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ค่อนข้างสูงซึ่งส่งผลกระทบต่อให้บริษัทมีอัตรากำไรที่ลดลง ดังนั้น ความท้าทายของบริษัทจึงเป็นเรื่องของการเพิ่มความสามารถในการทำกำไรจากทั้งโรงแรมของบริษัทเองและจากธุรกิจบริหารโรงแรม

บริษัทดุสิตธานีเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการโรงแรมชั้นนำของไทยซึ่งประกอบกิจการและบริหารจัดการโรงแรมภายใต้ชื่อดุสิตธานี ดุสิตปรีณเชส ดุสิตดีทู ดุสิตเทวารัตน์ และดุสิตเรสซิเดนซ์ บริษัทก่อตั้งในเดือนกันยายน 2509 โดยท่านผู้หญิงชนิดต์ ปิยะอุย และในปี 2513 ได้เปิดดำเนินการโรงแรม 5 ตาวในชื่อ "ดุสิตธานี" ในกรุงเทพฯ เป็นแห่งแรก การมีประวัติที่ยาวนานได้สร้างชื่อเสียงที่มั่นคงและทำให้บริษัทสามารถขยายธุรกิจการบริหารโรงแรมทั้งในประเทศและต่างประเทศ ได้แก่ ประเทศฟิลิปปินส์ สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (ดูไบ) และอียิปต์ ณ เดือนกันยายน 2553 บริษัทบริหารโรงแรมทั้งสิ้น 20 แห่ง และที่อยู่อาศัยเพื่อเช่าอีก 2 แห่ง ด้วยจำนวนห้องพักทั้งหมด 5,385 ห้อง โดยจำนวนครึ่งหนึ่งของห้องพักเป็นทรัพย์สินของบริษัทที่เหลืออีก 50% เป็นการรับบริหารและแฟรนไชส์ ผู้บริหารของบริษัทมีประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจมายาวนานและมีแผนขยายธุรกิจด้านการรับบริหารโรงแรม นอกจากนี้โรงแรมในแหล่งท่องเที่ยวต่างประเทศที่มีอยู่แล้ว บริษัทยังมีโครงการโรงแรมที่รับบริหารซึ่งจะเปิดใหม่ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าในแถบตะวันออกกลาง อินเดีย และจีนด้วย โดยหนึ่งในโครงการดังกล่าวเป็นการร่วมทุนกับนักลงทุนท้องถิ่น

บริษัทมีรายได้จากธุรกิจโรงแรมมากกว่า 80% ของรายได้รวม โรงแรมของบริษัทตั้งอยู่ในทำเลที่ดี เช่น ถนนสีลมซึ่งเป็นศูนย์กลางธุรกิจของกรุงเทพฯ รวมทั้งพัทยาและหัวหินซึ่งเป็นแหล่งท่องเที่ยวที่ได้รับความนิยมมานานทั้งจากนักท่องเที่ยวชาวไทยและต่างประเทศ ทำให้บริษัทมีอัตราการใช้ห้องพักที่ใกล้เคียงกับคู่แข่ง อย่างไรก็ตาม บริษัทมีอัตราค่าห้องพักต่อคืนต่ำกว่าของคู่แข่งเนื่องจากโรงแรมของบริษัทมีการปรับปรุงตกแต่งแบบดั้งเดิม อีกทั้งยังมีการแข่งขันที่สูงขึ้นจากการมีจำนวนห้องพักเพิ่มขึ้นอย่างมากตามแหล่งท่องเที่ยวสำคัญ ๆ โดยโรงแรมใหม่จะมีการตกแต่งในสไตล์ที่ทันสมัยและบางแห่งมีบริการห้องพักพร้อมสระว่ายน้ำ ในขณะที่โรงแรมในกลุ่มดุสิตจะใช้เวลาค่อนข้างนานในการปรับปรุงห้องพักและใช้งบประมาณไม่มากนัก จึงมีความน่าสนใจน้อยกว่าโรงแรมรุ่นใหม่ ตั้งแต่ปลายปี 2551 ธุรกิจโรงแรมได้รับผลกระทบอย่างมากจากหลายเหตุการณ์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งความขัดแย้งทางการเมืองที่ยืดเยื้อและทวีความรุนแรงในเดือนพฤษภาคม 2553 ส่งผลให้อัตราการใช้ห้องพักเฉลี่ยของบริษัทในปี 2552 ลดลงมาอยู่ที่ 56% จาก 62% ในปี 2551 โดยอัตราการใช้ห้องพักของอุตสาหกรรมโดยรวมลดลงต่ำกว่า 50% แม้ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2553 ประเทศต่าง ๆ ได้ยกเลิกเคอร์ฟิวประชาชนให้ระงับในการเดินทางเข้าประเทศไทย แต่อัตราการใช้ห้องพักเฉลี่ยของบริษัทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2553 ยังเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 58% จากผลของการมีนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นเป็นอย่างมากในไตรมาสแรก อย่างไรก็ตาม อัตราค่าห้องพักต่อคืนของโรงแรมในเครือดุสิตลดลง 6% ในปี 2552 อยู่ที่ 2,642 บาท และลดลงต่อเนื่องเป็น 2,617 บาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 จากการคาดการณ์ว่าภาวะเศรษฐกิจจะฟื้นตัวและจะมีจำนวนนักท่องเที่ยวจากประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่เพิ่มขึ้น ประเทศไทยก็จะกลายเป็นแหล่งท่องเที่ยวที่มีศักยภาพด้วยจำนวนนักท่องเที่ยวที่คาดว่าจะขยายตัวที่ระดับ 5%-10% ในปี 2553 หลังจากที่ตกลงที่ระดับ 2.5% ในปี 2552 อย่างไรก็ตาม ความขัดแย้งที่ยืดเยื้อและความไม่แน่นอนทางการเมืองอาจทำลายโอกาสที่ดีของธุรกิจโรงแรมไทย

ในปี 2552 ผลการดำเนินงานของบริษัทขอนแก่นโดยมีรายได้ลดลง 13.5% จากปีก่อนและมีผลขาดทุน 108 ล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2553 แม้บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 1% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน แต่ก็มีผลขาดทุนเพิ่มขึ้นเป็น 77 ล้านบาท จาก 67 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปี 2552 อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลงอย่างต่อเนื่องจากกว่า 20% ในอดีตเป็น 18.6% ในปี 2551 และลดเหลือประมาณ 13% ในช่วงปี 2552 และ 6 เดือนแรกของปี 2553 บริษัทมีต้นทุนการดำเนินงานที่ค่อนข้างสูงส่วนหนึ่งเนื่องจากการมีพนักงานจำนวนมากเพื่อรองรับธุรกิจบริหารโรงแรม อย่างไรก็ตาม บริษัทมีสภาพคล่องที่ดีเนื่องจากมีภาระหนี้ที่ต่ำ อัตราส่วนเงินกองทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ระดับ 35%-40% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา และอยู่ที่ระดับ 19.62% (ยังไม่ได้ปรับปรุงให้เป็นตัวเลขเต็มปี) สำหรับ 6 เดือนแรกของปี 2553 ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายค่อนข้างคงที่ที่ 7 เท่าเนื่องจากบริษัทไม่มีการลงทุนใหม่ ๆ ดังนั้น ในระหว่างปี 2552 และครึ่งแรกของปี 2553 ภาระหนี้และอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนจึงลดลงตามการชำระหนี้

ปัจจุบันบริษัทมีแผนในการจัดตั้งกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อการซื้อโรงแรมดุสิตธานีลากูน่าวิสเซอร์ทิวเก็ท (ดุสิตลากูน่า) มูลค่าประมาณ 2,700 ล้านบาท โรงแรมดุสิตลากูน่าเปิดดำเนินการมานาน 23 ปีโดยมีบริษัทเป็นผู้บริหารตั้งแต่แรก กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะจัดหาเงินทุนประมาณ 4,100 ล้านบาทเพื่อซื้อโรงแรมดุสิตลากูน่าและดุสิตดีทิวเชียงใหม่และจะทำสัญญาเช่าโรงแรมดุสิตธานีหัวหินนาน 30 ปี บริษัทวางแผนจะลงทุนในสัดส่วนไม่เกิน 1 ใน 3 ของกองทุนและจะเช่าหรือเช่าช่วงโรงแรมทั้ง 3 แห่งมาดำเนินการเองโดยรับประกันค่าเช่าในช่วง 4 ปีแรก ทั้งนี้ คาดว่ากองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จะจ่ายผลตอบแทนประมาณ 7% ต่อปี นอกจากนี้ บริษัทยังตกลงจะขายโรงแรมรอยัลปริ้นเซสหลานหลวงแก่บุคคลภายนอกด้วย ดังนั้น ผลประกอบการของบริษัทจากปี 2554 จะรวมผลประกอบการของโรงแรมดุสิตลากูน่าแต่ไม่รวมของโรงแรมรอยัลปริ้นเซสหลานหลวง แม้โรงแรมดุสิตลากูน่าจะมีผลประกอบการค่อนข้างดีและได้ปรับอัตราค่าห้องพักต่อคืนที่สูงกว่าอัตราเฉลี่ยของบริษัท แต่อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทอาจยังไม่ปรับตัวดีขึ้นเนื่องจากอัตราค่าเช่าที่เพิ่มสูงขึ้น การทำรายการดังกล่าวข้างต้นทั้งหมดคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในสิ้นปี 2553 โดยที่บริษัทจะไม่มีภาระหนี้เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทมีความเสี่ยงจากการลงทุนในโรงแรมดุสิตลากูน่าหากไม่สามารถจัดตั้งกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ให้สำเร็จ ในการนี้ บริษัทอาจจำเป็นต้องก่อหนี้เพิ่มจำนวนมากซึ่งอาจมีผลกระทบต่ออันดับเครดิต

บริษัทมีโอกาสที่ดีในการขยายธุรกิจบริหารโรงแรมเนื่องจากชื่อเสียงของดุสิตธานีในฐานะโรงแรมที่มีเอกลักษณ์ในด้านความเป็นไทย อย่างไรก็ตาม รายได้ค่าบริหารซึ่งมีอัตรากำไรที่สูงและจะช่วยปรับปรุงความสามารถในการทำกำไรให้แก่บริษัทนั้นยังคงมีสัดส่วนไม่มาก ปัจจัยที่ควรระมัดระวังคือการลดลงของอัตรากำไรจากธุรกิจโรงแรมและการทำสัญญาบริหารโรงแรมแห่งใหม่ซึ่งใช้เวลานาน ทั้งนี้ อัตรากำไรที่จะลดลงในอนาคตอาจลดทอนสภาพคล่องของบริษัทในการลงทุนพัฒนาโรงแรมซึ่งส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันและชื่อเสียงของบริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงผลประกอบการที่อ่อนตัวลงและความสามารถของบริษัทในการปรับตัวในภาวะวงจรขาของอุตสาหกรรมท่องเที่ยว แนวโน้มอันดับเครดิตอาจเปลี่ยนเป็น “Stable” หรือ “คงที่” หากบริษัทสามารถปรับปรุงอัตรากำไรและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานให้ดีขึ้น ทั้งนี้ บริษัทจำเป็นต้องคงนโยบายการเงินที่ระมัดระวังและรักษาสภาพคล่องในระดับสูงเอาไว้ให้ได้ตลอดเวลา

ติดต่อขอข้อมูลการเป็นสมาชิก

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สำนักกรรมการผู้จัดการ โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2553 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียม ให้ชื่อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่น ๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่ใน Website: http://www.trisrating.com/thrating_information/rating_criteria.html