

บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 8/2556

31 มกราคม 2556

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+	
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable	
อันดับเครดิตตราสารหนี้ใหม่:	-	
อันดับเครดิตในอดีต:	-	
วันที่	องค์กร	ตราสารหนี้ (มีประกัน/ ไม่มีประกัน)
27/12/54	BBB+/Sta	-
15/10/53	A-/Neg	-

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงชื่อเสียงของบริษัทในฐานะที่เป็นผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมรายใหญ่ของไทยและฐานะการเงินที่อยู่ในระดับดี นอกจากนี้ การจัดอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงโรงแรมในเครือของบริษัทที่กระจายตัวอยู่ในแหล่งท่องเที่ยวสำคัญ ๆ ตลอดจนการขยายโรงแรมไปในต่างประเทศ ศักยภาพในการขยายธุรกิจบริหารโรงแรม และการมีผู้บริหารที่มีประสบการณ์สูงด้วย อย่างไรก็ตาม ปัจจัยสนับสนุนดังกล่าวลดทอนลงไปบางส่วนจากธรรมชาติของธุรกิจโรงแรมที่มีความผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรงยิ่งขึ้น นอกจากนี้ บริษัทยังต้องเผชิญกับความท้าทายในการปรับปรุงผลประกอบการให้ดีขึ้นซึ่งเป็นประเด็นกังวลต่ออันดับเครดิตของบริษัท

บริษัทดุสิตธานีเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการโรงแรมชั้นนำของไทยซึ่งดำเนินงานและให้บริการบริหารโรงแรมภายใต้ชื่อดุสิตธานี ดุสิตปรีนเซส ดุสิตดีทู ดุสิตเทวาภิรมย์ และดุสิตเรสซิเดนซ์ บริษัทก่อตั้งในเดือนกันยายน 2509 โดยท่านผู้หญิงชนัตต์ ปิยะอุย และในปี 2513 ได้เปิดดำเนินการโรงแรม 5 ดาวในชื่อ “ดุสิตธานี” ในกรุงเทพฯ เป็นแห่งแรก การมีประวัติที่ยาวนานได้สร้างชื่อเสียงที่มั่นคงและทำให้บริษัทสามารถขยายสู่ธุรกิจการให้บริการบริหารโรงแรมทั้งในประเทศและต่างประเทศ ได้แก่ ประเทศฟิลิปปินส์ สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (ดูไบ) และอียิปต์ นอกจากนี้ บริษัทยังดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการศึกษาและการฝึกอบรมด้วย อย่างไรก็ตาม รายได้จากธุรกิจดังกล่าวยังอยู่ในสัดส่วนที่ต่ำ

ในเดือนกันยายน 2555 บริษัทได้เปิดโรงแรมแห่งใหม่ในประเทศมัลดีฟส์อย่างเป็นทางการคือโรงแรมดุสิตธานีมัลดีฟส์ ซึ่งประกอบด้วยวิลล่า 100 หลังและส่วนสันทนาการต่าง ๆ ส่งผลให้ ณ เดือนกันยายน 2555 บริษัทมีโรงแรมภายใต้การบริหารงานรวม 20 แห่ง โดยเป็นโรงแรมที่บริษัทเป็นเจ้าของ 7 แห่ง (2,186 ห้อง) โรงแรมที่บริษัทให้บริการบริหารจัดการ 8 แห่ง (1,476 ห้อง รวมโรงแรม 3 แห่งของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดุสิตธานี) และโรงแรมที่ดำเนินการภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัท 5 แห่ง (1,080 ห้อง)

นโยบายทางธุรกิจของบริษัทค่อนข้างอนุรักษ์นิยม โดยบริษัทมุ่งเน้นไปที่การเพิ่มจำนวนโรงแรมที่บริษัทบริหารกิจการ ทั้งนี้ บริษัทได้ลงนามในสัญญาให้บริการบริหารกิจการโรงแรมและอยู่ระหว่างการเจรจากับผู้ประกอบการโรงแรมใหม่ ๆ หลายรายในประเทศอินเดีย จีน ซาอุดีอาระเบีย สหรัฐอเมริกา และเคนยา อย่างไรก็ตาม รายได้จากการให้บริการบริหารโรงแรมยังเป็นสัดส่วนที่น้อยอยู่ โดยผลการดำเนินงานของบริษัทส่วนใหญ่มาจากโรงแรมที่บริษัทเป็นเจ้าของ 3 แห่งเป็นหลัก คือ โรงแรมดุสิตธานีที่กรุงเทพฯ ที่พัทยา และที่กรุงมะนิลา ประเทศฟิลิปปินส์ แม้บริษัทจะขยายการดำเนินธุรกิจไปยังต่างประเทศ แต่รายได้มากกว่า 70% ยังคงมาจากภายในประเทศเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม คาดว่าโรงแรมแห่งใหม่ในประเทศมัลดีฟส์จะช่วยเพิ่มสัดส่วนรายได้จากต่างประเทศของบริษัทให้มากขึ้น ซึ่งจะช่วยลดผลกระทบที่เกิดจากความเสี่ยงจากเหตุการณ์ฉุกเฉิน ภายในประเทศได้บางส่วน

นอกเหนือจากธรรมชาติที่ผันผวนและการแข่งขันที่รุนแรงของธุรกิจโรงแรมภายในประเทศแล้ว ธุรกิจของบริษัทยังได้รับผลกระทบจากสภาพตลาดที่ไม่เอื้ออำนวยในช่วงหลายปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม การฟื้นความเชื่อมั่นอย่างรวดเร็วของนักท่องเที่ยวต่างชาติ รวมถึงการเติบโตของตลาดเกิดใหม่ส่งผลทำให้รายได้ของบริษัทเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2554 บริษัทบันทึกกำไรได้ 3,555 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 23% เมื่อเทียบกับปี 2553 ส่วนในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทมี

ติดต่อ:
 ชนาพร ปิ่นพิทักษ์
 chanaporn@trisrating.com
 ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
 pramuansap@trisrating.com
 ธีรนารถ นภาพฤษชาติ
 thiranart@trisrating.com
 รุ่งทิพย์ เจริญวิสุทธิวงศ์
 rungtip@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

รายได้ 2,999 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ในขณะที่อัตราการเข้าพักเฉลี่ยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 ในส่วนของโรงแรมที่บริษัทเป็นเจ้าของนั้นไม่เปลี่ยนแปลงมากนักจากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยอยู่ที่ 65% อัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนเพิ่มขึ้น 13% โดยอยู่ที่ 3,013 บาทเมื่อเทียบกับอัตรา 2,662 บาทในช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยโรงแรมที่มีการเพิ่มขึ้นของอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนค่อนข้างสูงคือโรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพฯ และดุสิตธานีมะนิลา อีกทั้งอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนที่สูงของโรงแรมดุสิตธานีมัลดีฟส์ยังส่งผลให้อัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนของกลุ่มดุสิตธานีปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วย อย่างไรก็ตาม อัตราค่าห้องพักต่อคืนสำหรับโรงแรมของบริษัทยังมีอัตราที่ต่ำกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่ง ทั้งนี้ส่วนหนึ่งเนื่องมาจากภาพลักษณ์ของโรงแรมที่ไม่ทันสมัยซึ่งมีผลจำกัดความสามารถในการตั้งราคาของบริษัท

บริษัทเผชิญกับความท้าทายในการปรับปรุงความสามารถในการทำกำไร ทั้งนี้ อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลงอย่างต่อเนื่องเหลือระดับเลขหนึ่งหลักในระยะ 3 ปีที่ผ่านมา ซึ่งถือว่าต่ำเมื่อเทียบกับอัตราเฉลี่ยของอุตสาหกรรม อัตรากำไรที่ลดลงส่งผลทำให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานลดลงตามไปด้วย สำหรับ 9 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิ 10.6 ล้านบาท ผลขาดทุนดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากการเปิดโรงแรมดุสิตธานีมัลดีฟส์ที่ล่าช้า ซึ่งทำให้มีค่าใช้จ่ายในการดำเนินการก่อนเปิดโรงแรมสูง การที่บริษัทประกันรายได้ค่าเช่าให้กับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดุสิตธานีเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่กดดันอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัท นอกจากนี้ การลงทุนจำนวนมากในโรงแรมดุสิตธานีมัลดีฟส์ยังส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินของบริษัทอีกด้วย หนี้สินรวมของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากจาก 369 ล้านบาทในปี 2553 เป็น 1,867 ล้านบาทในปี 2554 และ 2,124 ล้านบาท ณ เดือนกันยายน 2555 อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนเพิ่มขึ้นจาก 28.99% ในปี 2554 เป็น 32.33% ณ เดือนกันยายน 2555 อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าผลประกอบการของโรงแรมดุสิตธานีมัลดีฟส์จะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นและส่งผลในทางบวกต่อบริษัท นอกจากนี้ การเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและการส่งเสริมการท่องเที่ยวภายในประเทศก็คาดว่าจะเป็ผลดีต่อการดำเนินงานและผลประกอบการของบริษัทด้วยเช่นกัน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงโอกาสการเติบโตและความหลากหลายของโรงแรมของบริษัท ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะดำเนินนโยบายทางการเงินอย่างระมัดระวังและเพื่อคงคุณภาพเครดิตและสนับสนุนการดำเนินงานของบริษัทในช่วงวงจรอุตสาหกรรมขาลง อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากเหตุการณ์ไม่พึงประสงค์และความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำของบริษัทยังเป็นประเด็นกังวลต่ออันดับเครดิต ทั้งนี้ บริษัทต้องแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการปรับปรุงอัตราการทำกำไรและพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันให้เป็นที่ประจักษ์

บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) (DTC)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค. - ก.ย. 2555	2554	2553	2552	2551
รายได้	2,999	3,555	2,879	2,865	3,313
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	59	20	46	52	72
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	(10)	(7)	(310)	(47)	(28)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	297	336	351	572	642
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	557	2,029	311	301	542
สินทรัพย์รวม	8,199	8,341	6,095	5,607	5,940
เงินกู้รวม	2,124	1,867	369	1,091	1,299
เงินกู้รวม (รวมมูลค่าปัจจุบันของค่าเช่าที่ดินตลอดอายุสัญญาเช่า)	2,673	2,420	737	1,453	1,653
ส่วนของผู้ถือหุ้น	4,446	4,573	4,202	4,022	4,136
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	6.62	5.44	8.55	14.82	18.55
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร(%)	0.12 **	0.97	(2.55)	0.62	2.97
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.61	10.22	5.99	7.67	7.82
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	11.12 **	13.87	47.63	39.34	38.86
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	37.55	34.61	14.92	26.54	28.56
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน*** (%)	32.33	28.99	8.07	21.33	23.90

หมายเหตุ อัตราส่วนทุกรายการมีการปรับปรุงการเช่าดำเนินงานแล้ว
 * งบการเงินรวม
 ** ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี
 *** ไม่รวมมูลค่าปัจจุบันของค่าเช่าที่ดินตลอดอายุสัญญาเช่า

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2556 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต ภาวะจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแก่ของเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่ง หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: http://www.trisrating.com/thratinginformation/rating_criteria.html