

บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 124/2557

23 ธันวาคม 2557

อันดับเครดิตองค์กร: **BBB+**
 แนวโน้มอันดับเครดิต: **Stable**

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตฟิงจ
27/12/54	BBB+	Stable
15/10/53	A-	Negative

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงชื่อเสียงของบริษัทในฐานะผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมรายใหญ่ของไทยและการดำเนินนโยบายการเงินแบบอนุรักษ์นิยมของบริษัท นอกจากนี้ การจัดอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงโรงแรมในเครือของบริษัทที่กระจายตัวอยู่ในแหล่งท่องเที่ยวสำคัญ ๆ ตลอดจนศักยภาพในการขยายธุรกิจบริหารโรงแรมด้วย อย่างไรก็ตาม ปัจจัยสนับสนุนดังกล่าวลดทอนลงไปบางส่วนจากผลประกอบการที่อ่อนตัวลงท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรง นอกจากนี้ ธรรมชาติของธุรกิจโรงแรมที่มีความผันผวนและปัจจัยภายนอกเช่นความเสี่ยงทางการเมืองยังเป็นประเด็นกังวลต่ออันดับเครดิตด้วยเช่นกัน

บริษัทดุสิตธานีเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมชั้นนำของไทยซึ่งดำเนินงานและให้บริการบริหารโรงแรมภายใต้ชื่อดุสิตธานี ดุสิตปรีเชส ดุสิตดีทู ดุสิตเทวารีย์ และดุสิตเรสซิเดนซ์ บริษัทก่อตั้งในเดือนกันยายน 2509 โดยท่านผู้หญิงชนันต์ ปิยะอุย และในปี 2513 ได้เปิดดำเนินการโรงแรม 5 ดาวในชื่อ “ดุสิตธานี” ในกรุงเทพฯ เป็นแห่งแรก ปัจจุบันกลุ่มดุสิตธานีมีโรงแรมทั้งหมด 10 แห่ง ซึ่งรวมโรงแรม 3 แห่งของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดุสิตธานีด้วย การมีประวัติที่ยาวนานได้สร้างชื่อเสียงที่มั่นคงและทำให้บริษัทสามารถขยายธุรกิจการให้บริการการบริหารจัดการ ณ เดือนธันวาคม 2557 บริษัทมีโรงแรมภายใต้การบริหารงานจำนวน 5,854 ห้อง โดยในจำนวนนี้ครึ่งหนึ่งเป็นโรงแรมที่บริษัทให้บริการบริหารจัดการและเป็นโรงแรมภายใต้ระบบแฟรนไชส์ของบริษัททั้งในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งรวมถึงประเทศฟิลิปปินส์ มัลดีฟส์ สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ อียิปต์ จีน สหรัฐอเมริกา เคนยา และอินเดีย นอกจากนี้ธุรกิจโรงแรมแล้ว บริษัทยังดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการศึกษาและการฝึกอบรมด้วย ธุรกิจการศึกษาของบริษัทในช่วงแรกประกอบด้วย เลอ กอร์ดอง เบลอ ดุสิต และธุรกิจด้านการอบรม ต่อมาในช่วงไตรมาสที่ 3 ของปี 2557 บริษัทได้รวมเอาผลประกอบการของวิทยาลัยดุสิตธานีเข้ามาในงบการเงินรวมของบริษัทด้วย ทำให้รายได้จากธุรกิจการศึกษาเพิ่มขึ้นเป็น 11% ของรายได้รวมในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2557 เมื่อเทียบกับ 4% ที่มาจากเลอ กอร์ดอง เบลอ ดุสิต และธุรกิจด้านการอบรม

ปัญหาความไม่สงบทางการเมืองตั้งแต่ไตรมาสสุดท้ายของปี 2556 ตามมาด้วยการทำรัฐประหารและการประกาศกฎอัยการศึกที่ยังคงดำเนินอยู่ส่งผลกระทบต่อการท่องเที่ยวของประเทศไทยเป็นอย่างมาก ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2557 โรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพฯ ซึ่งเป็นหนึ่งในโรงแรมหลักของบริษัทได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าวมากที่สุด โรงแรมของบริษัทที่พำทยาและหัวหินก็ได้รับผลกระทบแต่อยู่ในระดับที่น้อยกว่าโรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพฯ ในขณะที่อัตราการเข้าพักเฉลี่ยของโรงแรมอื่นๆ ของบริษัทดีขึ้น ส่งผลให้อัตราการเข้าพักเฉลี่ยของโรงแรมของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2557 ลดลงเป็น 66% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 70% อย่างไรก็ตาม อัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนเพิ่มขึ้น 6% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยอยู่ที่ 3,712 บาท อัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนที่เพิ่มขึ้นมีสาเหตุหลักมาจากอัตราที่สูงของโรงแรมดุสิตธานีมัลดีฟส์ซึ่งยังส่งผลให้อัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนของกลุ่มดุสิตธานีปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วย อย่างไรก็ตาม ค่าห้องพักต่อคืนของโรงแรมของบริษัทยังมีอัตราที่ต่ำกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่ง การแข่งขันที่รุนแรง และการเพิ่มจำนวนขึ้นอย่างต่อเนื่องของจำนวนห้องพักใหม่ ๆ และภาพลักษณ์ของโรงแรมของบริษัทที่ไม่ทันสมัยเป็นปัจจัยจำกัดความสามารถในการตั้งราคาห้องพักของบริษัท

รายได้ของบริษัทเติบโตขึ้น 10% ในปี 2556 ในขณะที่ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2557 บริษัทบันทึกรายได้ 3,485 ล้านบาท ลดลง 3.9% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน รายได้ของโรงแรมดุสิต

ติดต่อ:
 ชนาพร บีนพิทักษ์
 chanaporn@trisrating.com
 ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
 pramuansap@trisrating.com
 ภารัตน์ มัทธโน
 parat@trisrating.com
 รุ่งทิพย์ เจริญวิสุทธิวงศ์
 rungtip@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

ธานี มีลีดส์ ที่เพิ่มขึ้น 28% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนช่วยลดผลกระทบจากผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลงของโรงแรมในประเทศ ความสามารถในการทำกำไรยังคงเป็นประเด็นท้าทายของบริษัท ทั้งนี้ กำไรจากการดำเนินงานของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายถือว่าต่ำเมื่อเทียบกับอัตราเฉลี่ยของอุตสาหกรรม โดยอัตรากำไรของบริษัทอยู่ที่ 12.5% ในปี 2556 และ 8.9% สำหรับ 9 เดือนแรกของปี 2557 เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตรากำไรของบริษัทถูกกดดันจากภาวะตลาดที่ไม่เอื้ออำนวย รวมทั้งจากการที่บริษัทประกันรายได้ค่าเช่าให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดุสิตธานี และจากค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการเตรียมบุคลากรเพื่อรองรับการขยายธุรกิจบริหารโรงแรม แม้จะมีผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลง แต่สภาพคล่องของบริษัทยังอยู่ในระดับดี ซึ่งเป็นผลจากนโยบายการเงินที่ระมัดระวังของบริษัท โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวมอยู่ที่ 26.29% (ปรับให้เป็นตัวเลขเต็มปี โดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน) ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ 6.95 เท่าสำหรับ 9 เดือนแรกของปี 2557 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทยังอยู่ในระดับต่ำ บริษัทมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ที่ 31.8% ณ เดือนกันยายน 2557

ในอนาคต บริษัทยังคงต้องเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรม บริษัทมีแผนกลยุทธ์มุ่งเน้นการเพิ่มจำนวนโรงแรมที่บริษัทรับบริหารจัดการ ทั้งนี้ บริษัทได้ลงนามในสัญญาให้บริการบริหารกิจการโรงแรมและอยู่ระหว่างการเจรจากับผู้ประกอบการโรงแรมใหม่ ๆ หลายรายทั้งในประเทศจีน อินเดีย ออสเตรเลีย สิงคโปร์ สหรัฐอเมริกา และเวียดนาม นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนจะขยายธุรกิจการศึกษาทั้งในและต่างประเทศด้วย หากแผนดังกล่าวประสบความสำเร็จ รายได้จากธุรกิจบริหารกิจการโรงแรมและการศึกษาจะช่วยให้อัตราผลกำไรโดยรวมของบริษัทปรับตัวดีขึ้นด้วย

ภายใต้สมมติฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าผลประกอบการของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นตามภาวะตลาดที่ฟื้นตัว โดยคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานที่ประมาณ 770-900 ล้านบาทต่อปีในระยะ 3 ปีข้างหน้า ซึ่งจะเพียงพอต่อการชำระหนี้และรองรับการลงทุนของบริษัท บริษัทมีแผนจะลงทุนรวมราว ๆ 1,700 ล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยหลัก ๆ จะเป็นการปรับปรุงคุณภาพของโรงแรมดุสิตธานี มะนิลา และการขยายธุรกิจการศึกษาของบริษัท นอกจากนี้ บริษัทยังมองหาโอกาสที่จะขยายธุรกิจโรงแรมและการศึกษาในต่างประเทศอีกด้วย ทั้งนี้ หากบริษัทมีการลงทุนเพิ่มเติม คาดว่าจะเป็นในรูปแบบของการมีผู้ร่วมทุน ดังนั้นระดับหนี้สินต่อทุนของบริษัทจะไม่เพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงนโยบายทางการเงินแบบอนุรักษ์นิยมของบริษัท ตลอดจนอัตรากำไรที่ค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้น และโอกาสการเติบโตจากธุรกิจบริหารโรงแรมและธุรกิจการศึกษา อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำของบริษัทยังเป็นประเด็นกังวลต่ออันดับเครดิต ทั้งนี้ บริษัทได้รับการคาดหวังว่าจะสามารถปรับปรุงและพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันเพื่อให้บริษัทสามารถดำรงอยู่ได้ในอุตสาหกรรมที่มีความอ่อนไหวและผันผวนอย่างเช่นอุตสาหกรรมโรงแรมนี้ได้และเพื่อสนับสนุนสถานะอันดับเครดิตของบริษัทด้วย

บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) (DTC)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2557	2556	2555	2554	2553	2552
รายได้	3,485	4,766	4,318	3,555	2,879	2,865
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	49	71	79	20	46	52
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	(88)	90	58	(7)	(310)	(47)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	533	718	431	336	351	572
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	336	506	742	2,029	311	301
สินทรัพย์รวม	8,807	8,629	8,539	8,341	6,095	5,607
เงินกู้รวม	1,840	1,954	1,992	1,867	369	1,091
เงินกู้รวม (รวมมูลค่าปัจจุบันของค่าเช่าที่ดินตลอดอายุสัญญาเช่า)	2,414	2,537	2,568	2,420	737	1,453
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,177	4,822	4,684	4,573	4,202	4,022
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	8.86	12.47	8.44	5.44	8.55	14.82
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร(%)	0.74 **	3.53	1.38	0.97	(2.55)	0.62
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.95	7.71	5.39	10.22	5.99	7.67
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	26.29 **	28.31	16.77	13.79	47.63	39.34
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	31.80	34.48	35.41	34.75	14.92	26.54
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน(%) ***	26.22	28.84	29.84	28.99	8.07	21.33

หมายเหตุ อัตราส่วนทุกรายการมีการปรับปรุงการเช่าดำเนินงานแล้ว

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน

*** 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. 2557 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เติบเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนั้นจากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>