

บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 5/2560

19 มกราคม 2560

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

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

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงชื่อเสียงของบริษัทในฐานะผู้ประกอบการโรงแรมรายใหญ่ของไทยและฐานะการเงินที่ดี นอกจากนี้ การจัดอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงโรงแรมในเครือของบริษัทที่กระจายตัวอยู่ในแหล่งท่องเที่ยวสำคัญ ๆ ตลอดจนโอกาสในการขยายธุรกิจบริหารโรงแรมและธุรกิจการศึกษาของบริษัทด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตาม ปัจจัยสนับสนุนดังกล่าวลดทอนลงไปบางส่วนจากการแข่งขันที่รุนแรง ตลอดจนความผันผวนและความอ่อนไหวต่อปัจจัยภายนอกซึ่งเป็นลักษณะของธุรกิจโรงแรม

บริษัทดุสิตธานีเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการโรงแรมชั้นนำของไทยซึ่งดำเนินงานและให้บริการบริหารโรงแรมภายใต้แบรนด์ ดุสิตธานี ดุสิตพรีนเซส ดุสิตดีทู ดุสิตเทวารัมย์ และดุสิตเรสซิเดนซ์ บริษัทก่อตั้งในเดือนกันยายน 2509 โดยท่านผู้หญิงชนัดต์ ปิยะอุย และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2518 ทั้งนี้ ท่านผู้หญิงชนัดต์และผู้เกี่ยวข้องดำรงสถานะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่มาตั้งแต่หลังการจดทะเบียนบริษัทโดยปัจจุบันถือหุ้นรวมกันในส่วน 49.7%

บริษัทได้เปิดดำเนินการโรงแรม 5 ดาวในชื่อ “ดุสิตธานี” ใน กรุงเทพฯ เป็นแห่งแรกในปี 2513 ปัจจุบันกลุ่มดุสิตธานีมีโรงแรมทั้งหมด 10 แห่ง ด้วยจำนวนห้องรวม 2,846 ห้อง ซึ่งรวมโรงแรม 3 แห่งของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดุสิตธานีด้วย นอกจากนี้ บริษัทยังมีโรงแรมภายใต้การบริหารงานและเป็นโรงแรมภายใต้ระบบแฟรนไชส์ของบริษัททั้งในประเทศและต่างประเทศจำนวนรวม 3,840 ห้องอีกด้วย นอกจากธุรกิจโรงแรมแล้ว บริษัทยังดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวกับการศึกษาและการฝึกอบรมด้วย โดยธุรกิจการศึกษาของบริษัทประกอบด้วย วิทยาลัยดุสิตธานี โรงเรียนดุสิตธานีการโรงแรม เลอ กอร์ดอง เบลอ ดุสิต และธุรกิจด้านการอบรมอื่น ๆ ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 รายได้หลักของบริษัท 90% มาจากธุรกิจโรงแรม รองลงมาคือธุรกิจการศึกษาซึ่งคิดเป็น 8% ของรายได้รวม

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 อ่อนตัวลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยอัตราการเข้าพักเฉลี่ยอยู่ที่ 73% เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 74% อัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนอยู่ที่ 3,635 บาท ซึ่งใกล้เคียงกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ส่งผลให้อัตรารายได้ต่อห้องพักที่มีอยู่ (Revenue Per Available Room -- RevPAR) ลดลง 1% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนมาอยู่ที่ 2,651 บาทต่อคืน โดยภาพรวมแล้ว โรงแรมของบริษัทในประเทศไทยมีผลการดำเนินงานที่ดีหรือใกล้เคียงกับปีก่อนหน้า ในขณะที่โรงแรมในมัลดีฟส์ ภูเก็ต และหัวหินมี RevPAR ลดลง 8%, 4%, และ 6% ตามลำดับ นอกเหนือจากการแข่งขันที่รุนแรงในตลาดทั้ง 3 แห่งดังกล่าวแล้ว ผลกระทบของจำนวนนักท่องเที่ยวจากประเทศรัสเซียและภูมิภาคตะวันออกกลางที่ลดลงก็เป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของโรงแรมของบริษัทในมัลดีฟส์และภูเก็ตด้วย

บริษัทบันทึกรายได้จำนวน 3,799 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 ซึ่งเพิ่มขึ้น 5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายดีขึ้นเล็กน้อยอยู่ที่ 17.14% จาก 16.92% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรของบริษัทยังคงถูกกดดันจากการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมและความสามารถในการตั้งราคาห้องพัก รวมถึงผลขาดทุนจากธุรกิจรับจ้างบริหารโรงแรมในประเทศจีนและโรงเรียนดุสิตธานีการโรงแรม ซึ่งบริษัทกำลังดำเนินการเพื่อปรับปรุงผลการดำเนินงานในธุรกิจทั้ง 2 ประเภทดังกล่าว ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2560 จะใกล้เคียงหรือน้อยกว่าปีก่อนหน้าเล็กน้อย จากการอยู่ในช่วงเวลาแห่งการถ่วงความอวลต่อการสวรรคตของพระบาทสมเด็จพระเจ้าอยู่หัว รัชกาลที่ 9 ซึ่งมีผลต่อการใช้จ่ายเพื่อการจัดงานเลี้ยงและงานรื่นเริงต่าง ๆ ที่ชะลอตัวลงในช่วงไตรมาส 4 ของปี และคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตที่ระดับ 2%-3% ต่อปีในช่วงปี 2560-2562 และอัตรากำไรคาดว่าจะอยู่ในระดับไม่ต่ำ

ติดต่อ:

ชานพร ปิ่นพิทักษ์
chanaporn@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ
wajee@trisrating.com

ธิตี การุณยานนท์, Ph. D., CFA
thiti@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

กว่า 15% ต่อปี

ฐานะการเงินของบริษัทได้รับการสนับสนุนจากการดำเนินนโยบายการเงินแบบระมัดระวัง โดยบริษัทมีสภาพคล่องและโครงสร้างเงินทุนอยู่ในระดับที่ดี อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2559 อยู่ที่ 42.83% (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน) ในขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ 6.17 เท่าและอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ที่ 33.36% ณ เดือนกันยายน 2559

ในอนาคตบริษัทจะยังคงต้องเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงภายในอุตสาหกรรม ทั้งนี้ บริษัทมีแผนกลยุทธ์มุ่งเน้นการเพิ่มจำนวนโรงแรมที่บริษัทบริหารจัดการโดยบริษัทได้ลงนามในสัญญาให้บริการบริหารจัดการโรงแรมและอยู่ระหว่างการเจรจากับผู้ประกอบการโรงแรมใหม่ ๆ หลายรายทั้งในประเทศจีน ภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ตะวันออกกลาง ประเทศออสเตรเลีย และอีกหลาย ๆ ประเทศ นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนจะขยายธุรกิจการศึกษาทั้งภายในประเทศและต่างประเทศด้วย หากแผนดังกล่าวประสบความสำเร็จ รายได้จากธุรกิจบริหารจัดการโรงแรมและการศึกษาจะช่วยให้ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอีกทั้งยังเพิ่มความหลากหลายของแหล่งรายได้ให้แก่บริษัทอีกด้วย

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะดำรงสถานะสภาพคล่องในระดับที่ดีในระยะ 12 เดือนข้างหน้า ภายใต้สมมติฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานที่ประมาณ 900-1,000 ล้านบาทในปี 2560 บริษัทยังมีวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกประมาณ 280 ล้านบาทและมีเงินสดและเทียบเท่าเงินสด ณ เดือนกันยายน 2559 อีกจำนวน 1,093 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระประมาณ 400 ล้านบาทในปี 2560 และมีแผนลงทุนรวมประมาณ 820 ล้านบาทซึ่งโดยส่วนใหญ่จะใช้ในการลงทุนในธุรกิจโรงแรมและการศึกษาซึ่งเป็นธุรกิจร่วมทุนในประเทศฟิลิปปินส์และเพื่อใช้ปรับปรุงโรงแรมดุสิตธานี มะนิลา

แม้ชื่อเสียงของบริษัทจะเป็นที่ยอมรับ แต่ทริสเรตติ้งยังมีความกังวลต่อความสามารถในการแข่งขันในระยะยาวของบริษัทจากการที่โรงแรมของบริษัทมีอายุการใช้งานมายาวนานและบริษัทมีการลงทุนเพื่อปรับปรุงคุณภาพสินทรัพย์ไม่สูงนัก เมื่อพิจารณาจากภาระที่มีอยู่ในปัจจุบันแล้ว ทริสเรตติ้งเห็นว่าบริษัทยังมีระดับความสามารถในการก่อหนี้และลงทุนเพิ่มเพื่อที่จะบำรุงรักษาและปรับปรุงคุณภาพสินทรัพย์ให้สอดคล้องกับความต้องการและความนิยมของนักท่องเที่ยวที่เปลี่ยนไป

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงนโยบายทางการเงินแบบอนุรักษ์นิยมของบริษัทและโอกาสในการเติบโตจากธุรกิจบริหารโรงแรมและธุรกิจการศึกษา โดยบริษัทได้รับการคาดหวังว่าจะเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน เพื่อดำเนินงานธรรมชาติที่ผันผวนของอุตสาหกรรมโรงแรมและพวงสถานะเครดิตของบริษัทเอาไว้ให้ได้ อันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับขึ้นหากบริษัทสามารถปรับปรุงความสามารถในการทำกำไรและสร้างกระแสเงินสดได้อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตของบริษัทอาจถูกปรับลดลงหากอัตรากำไรของบริษัทอยู่ในระดับต่ำกว่า 10% ในระยะเวลาที่ต่อเนื่อง

บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) (DTC)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2559	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
		2558	2557	2556	2555	2554
รายได้	3,799	5,019	4,792	5,078	4,590	3,555
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	57	49	64	71	80	20
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	39	190	(52)	162	124	(7)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	804	1,155	826	933	639	336
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	208	675	512	546	777	2,029
สินทรัพย์รวม	8,778	9,396	9,012	9,271	9,080	8,341
เงินกู้รวม	1,696	2,049	1,790	1,954	2,007	1,867
เงินกู้รวม (รวมมูลค่าปัจจุบันของค่าเช่าที่ดินตลอดอายุสัญญาเช่า)	2,753	2,998	2,753	2,923	2,988	2,848
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,238	5,404	5,212	5,268	5,045	4,573
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	17.14	17.87	12.37	14.89	10.90	6.77
อัตราส่วนผลตอบแทนเงินทุนถาวร(%)	4.56 **	5.23	2.05	4.80	2.89	1.65
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.17	8.53	5.84	6.60	4.77	5.79
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	42.83 **	38.98	30.26	32.32	21.38	11.79
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	33.36	35.68	34.56	35.69	37.19	38.38

หมายเหตุ อัตราส่วนทุกรายการมีการปรับปรุงการเข้าดำเนินงานแล้ว

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน

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. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแปลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าว ก่อนตัดสินใจลงทุน 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/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>