

# บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 57/2566

23 พฤษภาคม 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB-
หุ้นกู้ด้อยสิทธิค้ำประกัน	BB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 11/10/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
28/08/63	BBB-		Negative
27/03/63	BBB		Alert Negative
17/12/62	BBB		Stable
27/12/54	BBB+		Stable
15/10/53	A-		Negative

ติดต่อ:

ชานาพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawatc@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลชัยกิจ

wajee@trisrating.com

ธิตี การุณยานนท์, Ph.D., CFA

thiti@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) และอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “BBB-” รวมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน (DUSIT22PA) ของบริษัทที่ระดับ “BB” และคงแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” เช่นเดิม ในขณะที่เดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB-” ด้วย ทั้งนี้ บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ในครั้งนี้ไปใช้ชำระคืนหนี้ที่จะครบกำหนด

อันดับเครดิตดังกล่าวได้พิจารณาถึงสถานะการดำเนินงานที่ดีขึ้นหลังการเกิดโรคระบาดในธุรกิจหลัก ๆ ของบริษัทซึ่งได้แก่ โรงแรม การศึกษา และอาหาร อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงมุมมองของทริสเรตติ้งว่าสถานะเครดิตของบริษัทจะยังคงได้รับแรงกดดันจากการพัฒนาโครงการ “ดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค” ด้วยการลงทุนขนาดใหญ่ ทริสเรตติ้งคาดว่าภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปในอีก 2-3 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ บริษัทยังมีความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในช่วงระหว่างการพัฒนาโครงการ ไม่ว่าจะเป็นความล่าช้าในการก่อสร้าง ต้นทุนที่สูงกว่าคาด และการขายโครงการที่อยู่อาศัยที่อาจช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้

ผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2565 และไตรมาสแรกของปี 2566 ดีกว่าประมาณการของทริสเรตติ้ง อันเป็นผลจากการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในทุก ๆ ธุรกิจหลักของบริษัท บริษัทรายงานรายได้รวม 4.7 พันล้านบาทในปี 2565 และ 1.7 พันล้านบาทในไตรมาสแรกของปี 2566 กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (EBITDA) อยู่ที่ 598 ล้านบาทในปี 2565 และที่ 411 ล้านบาทในไตรมาสแรกของปี 2566 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ดีขึ้นมาอยู่ที่ 13.3 เท่า (ทำให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน) ในไตรมาสแรกของปี 2566 จาก 19.7 เท่าในปี 2565 ในอนาคต ทริสเรตติ้งคาดว่าภาระหนี้สินของธุรกิจโรงแรมในประเทศไทยจะดำเนินไปได้อย่างต่อเนื่อง โดยส่วนหนึ่งมีปัจจัยหนุนจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีน อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของโรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ จะเผชิญแรงกดดันเพิ่มขึ้นจากการแข่งขันที่รุนแรง ทริสเรตติ้งยังคาดการณ์ว่าธุรกิจการศึกษาและธุรกิจอาหารจะมียอดรายได้จากการดำเนินงานที่เป็นบวกได้อย่างต่อเนื่องในภาวะที่การดำเนินงานกลับมาเป็นปกติ

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความเสี่ยงต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาโครงการดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค เช่น ความล่าช้าในการก่อสร้าง ต้นทุนที่เพิ่มขึ้น และการขายโครงการที่อยู่อาศัยที่ล่าช้า ซึ่งอาจทำให้สถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลง

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเปลี่ยนมาเป็น “Stable” หรือ “คงที่” ได้หากผลการดำเนินงานของบริษัทฟื้นตัวกลับมาได้อย่างมั่นคงและการดำเนินโครงการดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค มีความก้าวหน้าตามแผน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทเสื่อมถอยลงมากกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้อย่างมาก โดยอาจเกิดจากการที่การ

ก่อสร้างโครงการอุตสาหกรรม เช่น ทรัสต์ พาร์ค ค่าเช่ากว่าที่คาดและ/หรือยอดขายโครงการที่อยู่อาศัยอ่อนแอกว่าที่คาดไว้ นอกจากนี้ การปรับลดอันดับเครดิตก็อาจเกิดจากการที่สถานะสภาพคล่องของบริษัทอ่อนแอลงอย่างเห็นได้ชัดอีกด้วย

**เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง**

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 28 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

**บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) (DUSIT)**

<b>อันดับเครดิตองค์กร:</b>	BBB-
<b>อันดับเครดิตตราสารหนี้:</b>	
DUSIT237A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	BBB-
DUSIT23DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	BBB-
DUSIT22PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 1,500 ล้านบาท	BB
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 3 ปี	BBB-
<b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>	Negative

**บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด**

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เท่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)