

# บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 124/2566

20 ตุลาคม 2566

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 26/09/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิ้นจ
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:

ชานพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawatc@trisrating.com

วจี พิทักษ์เพบูลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ธิตี การุณยานนท์, Ph.D., CFA

thiti@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) และอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “BBB-” รวมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น (DUSIT22PA) ของบริษัทที่ระดับ “BB” และคงแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” เช่นเดิม ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 500 ล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 500 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB-” ด้วย ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้ชุดใหม่ใช้แทนอันดับเครดิตหุ้นกู้เดิมที่ได้รับการจัดอันดับเมื่อวันที่ 26 กันยายน 2566 เนื่องจากบริษัทแจ้งความประสงค์เปลี่ยนแปลงวงเงินรวมของหุ้นกู้จากเดิม 500 ล้านบาท โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ในครั้งนี้ไปใช้ชำระคืนหนี้ที่จะครบกำหนดและใช้เพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนในบริษัท

อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในธุรกิจหลัก ๆ ของบริษัทซึ่งได้แก่ โรงแรม การศึกษา และอาหารภายหลังสถานการณ์โรคระบาด นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปในอีก 2-3 ปีข้างหน้าจากการลงทุนขนาดใหญ่เพื่อพัฒนา “โครงการดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค”

ผลการดำเนินงานของบริษัทใกล้เคียงกับประมาณการของทริสเรทติ้ง โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2566 บริษัทรายงานรายได้รวมทั้งจำนวน 3 พันล้านบาทและกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (EBITDA) ที่จำนวน 518 ล้านบาท ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วนั้นปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 12.9 เท่า (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 12 เดือน) จาก 19.7 เท่าในปี 2565

ในอนาคตทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานในธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหารของบริษัทจะดำเนินไปได้อย่างต่อเนื่องแม้จะมองเห็นถึงความท้าทายในธุรกิจการศึกษา ทริสเรทติ้งเชื่อว่าการดำเนินนโยบายฟรีวีซ่าจากของรัฐบาลไทยน่าจะช่วยกระตุ้นจำนวนนักท่องเที่ยวชาวจีนให้มากขึ้นซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อธุรกิจโรงแรมในขณะที่ฤดูกาลท่องเที่ยวกำลังจะมาถึง อย่างไรก็ตาม การแข่งขันจากคู่แข่งทั้งในประเทศมัลดีฟส์และในจุดหมายปลายทางการท่องเที่ยวอื่น ๆ จะยังคงกดดันผลการดำเนินงานของโรงแรมของบริษัทในประเทศมัลดีฟส์ต่อไป

สำหรับธุรกิจอาหารนั้น ธุรกิจให้บริการอาหารแก่โรงเรียนนานาชาติและธุรกิจแฟรนไชส์ร้านเบเกอรี่คาดว่าจะยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของรายได้จากธุรกิจอาหารของบริษัทต่อไป ในทางตรงข้าม ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าจะมีความท้าทายในธุรกิจการศึกษาของบริษัทเนื่องจากยังคงมีจำนวนนักเรียนในหลักสูตรระยะสั้นในระดับที่ไม่สูงนัก

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความเสี่ยงต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ การพัฒนาโครงการดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค ไม่ว่าจะเป็นโอกาสที่จะเกิดความล่าช้าในการก่อสร้าง ต้นทุนที่บานปลาย และการขายโครงการที่อยู่อาศัยที่ล่าช้าซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อสถานะทางการเงินของบริษัทที่อ่อนแอลง

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเปลี่ยนมาเป็น “Stable” หรือ “คงที่” ได้หากผลการดำเนินงานของบริษัทฟื้นตัวกลับมาอย่างต่อเนื่องและมั่นคง ในขณะที่การดำเนินโครงการดูสิต เช่นทรัล พาร์ค มีความก้าวหน้าตามแผน ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากสถานะทางการเงินของบริษัทเสื่อมถอยลงมากกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดไว้เป็นอย่างมาก โดยอาจเกิดจากการที่การก่อสร้างโครงการดูสิต เช่นทรัล พาร์ค ล่าช้ากว่าที่คาดและ/หรือยอดขายโครงการที่อยู่อาศัยอ่อนตัวลงกว่าที่คาดไว้ 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)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
DUSIT23DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	BBB-
DUSIT267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB-
DUSIT22PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 1,500 ล้านบาท	BB
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 500 ล้านบาทและหุ้นกู้สำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติม (Greenshoe) ในวงเงินไม่เกิน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 3 ปี	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	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 และไม่ไว้ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำอันให้ข้อ ชัย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)