

บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 41/2567

26 มีนาคม 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: B+
 แนวโน้มอันดับเครดิต: Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 29/03/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่ปรับ
19/03/21	BB-	Negative

ติดต่อ:

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

ศุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawatc@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ธิตี การณยานนท์, Ph.D., CFA

thiti@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “B+” จากระดับ “BB-” โดยแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทยังคง “Negative” หรือ “ลบ”

การลดอันดับเครดิตสะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงสถานะเครดิตของ บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) (GRAND) ทั้งนี้ GRAND เป็นผู้ถือหุ้นที่มีส่วนควบคุมและเป็นแหล่งกระแสเงินสดหลักของบริษัทในการปฏิบัติตามภาระผูกพันในการซื้อคืนสินทรัพย์โรงแรมที่ใช้ในการดำเนินงานเพียงแห่งเดียวของบริษัทคือ “รอยัล ออคิด เซอร่าตัน โฮเทล แอนด์ ทาวเวอร์ส” จากทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ แกรนด์ รอยัล ออคิด โฮสพิทาลิตี้ ที่มีข้อตกลงในการซื้อคืน (Grande Royal Orchid Hospitality Real Estate Investment Trust with Buy-Back Condition – GROREIT หรือทรัสต์ฯ) ในปี 2569 ซึ่งความสามารถของบริษัทในการชำระค่าเช่าและซื้อคืนสินทรัพย์จากทรัสต์ฯ นั้นขึ้นอยู่กับดอกเบี้ยรับและการได้รับชำระคืนเงินต้นจาก GRAND เป็นหลัก

ส่วนแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” นั้นสะท้อนถึงแนวโน้มอันดับเครดิตที่ทริสเรทติ้งกำหนดให้แก่ GRAND ด้วยเช่นกัน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

อันดับเครดิตของบริษัทเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับอันดับเครดิตของ GRAND

เนื่องจากบริษัทได้นำเงินจากการขายสินทรัพย์เกือบทั้งหมดไปปล่อยกู้ให้แก่ GRAND ตามธุรกรรมการขายสินทรัพย์ให้แก่ทรัสต์ฯ ที่มีข้อตกลงในการซื้อคืนในเดือนกรกฎาคม 2564 ส่งผลให้บริษัทพึ่งพาดอกเบี้ยรับและการชำระคืนเงินต้นจาก GRAND เพื่อใช้ในการชำระค่าเช่าและซื้อคืนสินทรัพย์ตามเงื่อนไขเป็นหลัก ดังนั้น ทริสเรทติ้งจึงมองว่าความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทขึ้นอยู่กับความสามารถในการชำระหนี้ของ GRAND เป็นอย่างมาก ซึ่งส่งผลให้อันดับเครดิตของบริษัทเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับอันดับเครดิตของ GRAND

ภายใต้ธุรกรรมการขายสินทรัพย์เข้าทรัสต์ฯ ที่มีข้อตกลงการซื้อคืนนั้น บริษัทได้ขายสินทรัพย์โรงแรมให้แก่ทรัสต์ฯ โดยมีมูลค่าประมาณ 4.5 พันล้านบาทและได้รับเงินสดหลังจากหักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องแล้วที่จำนวนประมาณ 4.3 พันล้านบาทในเดือนกรกฎาคม 2564 บริษัทได้ทำการเช่าสินทรัพย์กลับมาด้วยสัญญาอายุ 3 ปีในเบื้องต้นโดยสามารถต่อสัญญาเช่าได้ครั้งละ 1 ปีอีก 2 ครั้ง ซึ่งจะทำให้สัญญาเช่าอาจมีอายุสูงสุดได้ถึง 5 ปี โดยค่าเช่าที่ต้องจ่ายอยู่ที่ 272 ล้านบาทต่อปี ในการนี้ บริษัทมีภาระผูกพันที่จะต้องซื้อสินทรัพย์กลับคืนมาจากทรัสต์ฯ ณ สิ้นปีที่ 5 ที่ราคาขายครั้งแรกรวมกับส่วนเพิ่มบางส่วนซึ่งรวมเป็นเงินทั้งสิ้นประมาณ 4.9 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีสิทธิในการซื้อสินทรัพย์คืน ณ สิ้นปีที่ 3 หรือสิ้นปีที่ 4 ตามราคาที่ได้ตกลงกันไว้อีกด้วย บริษัทได้นำเงินจากการขายเกือบทั้งหมดไปปล่อยกู้ให้แก่ GRAND โดยมีระยะเวลาให้กู้ 5 ปีซึ่งเริ่มต้นตั้งแต่วันที่เดือนกรกฎาคม 2564 เป็นต้นไป ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีเงินให้กู้ยืมแก่ GRAND อยู่ที่ประมาณ 4 พันล้านบาทโดยมีอัตราดอกเบี้ย 8.9%

การฟื้นตัวของธุรกิจโรงแรมจะยังคงเป็นไปอย่างต่อเนื่อง

ทริสเรทติ้งคาดว่าธุรกิจโรงแรมของบริษัทจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องต่อไปในอีก 2-3 ปีข้างหน้าจากอานิสงส์ของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวของไทยที่คาดว่าจะฟื้นตัว ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืน (Revenue per Available Room -- RevPAR) ของบริษัทจะปรับเพิ่มขึ้นประมาณ 8%-15% ต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2569 และคาดว่า การฟื้นตัวของกิจกรรมการจัดประชุมและงานแสดงสินค้า (MICE) จะเป็นปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวของโรงแรมในอีก 2-3 ปีข้างหน้า อีกทั้งการที่บริษัทมีแผนจะปรับปรุงห้องจัดประชุมต่างๆ ก็น่าจะช่วยให้โรงแรมของบริษัทยังคงอยู่ในสถานะที่แข่งขันได้ในธุรกิจ MICE ระหว่างประเทศอีกด้วย ดังนั้น ในช่วงระหว่างปี 2567-2569 ทริสเรทติ้งจึงคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 0.9-1.2 พันล้านบาทต่อปี ในขณะที่เงินลงทุนสำหรับการปรับปรุงห้องประชุมนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 50 ล้านบาทต่อปีในปี 2567-2568

ในปี 2566 รายได้จากกิจการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 0.8 พันล้านบาทจาก 0.4 พันล้านบาทในปี 2565 จากการเพิ่มขึ้นของจำนวนนักท่องเที่ยวที่เข้ามาในประเทศไทยซึ่งอยู่ที่จำนวน 28 ล้านคนในปี 2566 จากประมาณ 11 ล้านคนในปี 2565 บริษัทมีอัตราการเข้าพักเฉลี่ย (Occupancy Rate – OR) ที่ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 59% ในปี 2566 จาก 35% ในปี 2565 ด้วยอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยที่เติบโตขึ้น 23% ส่งผลให้ RevPar ของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 2,300 บาทต่อห้องต่อคืนจากประมาณ 1,100 บาทต่อห้องต่อคืนในปี 2565

รายได้ขึ้นอยู่กับสินทรัพย์เพียงแห่งเดียว

ในมุมมองของทริสเรทติ้งเห็นว่าบริษัทจะยังคงเผชิญกับความเสี่ยงจากการดำเนินงานเนื่องจากการมีสินทรัพย์เพียงแห่งเดียว ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งมองว่าการมีโรงแรมหลายแห่งที่มีความหลากหลายและกระจายตัวไปในทำเลที่ตั้งแตกต่างกันโดยให้บริการลูกค้าได้หลากหลายกลุ่มนั้นโดยทั่วไปจะมีความผันผวนต่อความเสี่ยงที่เกิดจากเหตุการณ์ต่าง ๆ อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า

โรงแรมของบริษัทตั้งอยู่ในทำเลที่มีศักยภาพ อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งมองว่าโรงแรมของบริษัทมีสัญญาณที่แสดงถึงอายุของตัวโรงแรมและน่าจะได้รับประโยชน์จากการปรับปรุงเพื่อให้ยังคงสามารถแข่งขันได้ในตลาด โดยในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาบริษัทได้ปรับปรุงสิ่งอำนวยความสะดวกภายในโรงแรมบางส่วนเพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขัน เช่น ปรับปรุงระบบสุขาภิบาลและห้องอาหารจอร์จิโอ (Giorgio's) ในปี 2564 และปรับปรุงห้องอาหารสยาม ยอร์ช คลับ (Siam Yacht Club) ในปี 2565 บริษัทได้จ้างให้ Marriott International Inc. เป็นผู้บริหารโรงแรมภายใต้แบรนด์ “เซอร่าตัน” ซึ่งทริสเรทติ้งเชื่อว่าเครือข่ายโรงแรมระดับสากลนั้นมีตราสินค้าที่แข็งแกร่ง อีกทั้งยังมีระบบการบริหารจัดการโรงแรมที่ดีและมีช่องทางการขายที่มีประสิทธิภาพ

ภาระหนี้ยังคงอยู่ในระดับสูงจากข้อตกลงในการซื้อคืนสินทรัพย์จากทรัสต์ฯ

จากการขายสินทรัพย์โรงแรมของรอยัล ออคิด เซอราตัน โฮเทล แอนด์ ทาวเวอร์ส ให้แก่ทรัสต์ฯ ในปี 2564 ซึ่งมีเงื่อนไขในการซื้อคืนในปี 2569 ทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ประมาณ 4.0-4.2 พันล้านบาทในช่วงปี 2567-2568 ส่วนภาระหนี้ของบริษัทในปี 2569 นั้นขึ้นอยู่กับแหล่งเงินทุนที่ทางกลุ่มของบริษัทจะใช้ในการชำระคืนภาระผูกพันจากข้อตกลงในการซื้อคืนสินทรัพย์ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทที่รวมรายได้ดอกเบี้ยจาก GRAND จะอยู่ที่ระดับประมาณ 0.6 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2568 จากกิจการโรงแรมที่คาดว่าจะฟื้นตัว ดังนั้น ภาระหนี้ของบริษัทซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้ทางการเงินต่อ EBITDA จึงคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 6-7 เท่าในช่วงปี 2567-2568

สภาพคล่องที่บริหารจัดการได้ในอีก 12 เดือนข้างหน้า

ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีแหล่งเงินทุนซึ่งประกอบไปด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 382 ล้านบาท รวมถึงดอกเบี้ยที่คาดว่าจะได้รับจาก GRAND จำนวน 354 ล้านบาทในปี 2567 และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิที่ประมาณ 230 ล้านบาท การใช้เงินทุนในอีก 12 เดือนข้างหน้าของบริษัทประกอบไปด้วยค่าเช่าให้แก่ทรัสต์ฯ จำนวน 272 ล้านบาทและงบประมาณในการลงทุนอสังหาริมทรัพย์อื่น ๆ 80 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทไม่มีภาระหนี้ที่จะต้องชำระในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จะอยู่ที่ระดับประมาณ 0.9-1.2 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2569
- EBITDA Margin (ไม่รวมดอกเบี้ยรับจาก GRAND) จะอยู่ที่ประมาณ 25%-28% ในช่วงระหว่างปี 2567-2569
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ที่ประมาณ 200 ล้านบาทในช่วงประมาณการ 3 ปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความเสี่ยงของบริษัทจากคู่สัญญาซึ่งหมายถึง GRAND ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทเป็นบริษัทย่อยของ GRAND และความสามารถในการชำระค่าเช่าและการซื้อคืนสินทรัพย์จากทรัพย์สิน ขึ้นอยู่กับดอกเบี้ยรับและการรับชำระคืนเงินต้นจากบริษัทแม่เป็นหลัก ดังนั้น อันดับเครดิตของบริษัทจึงยึดโยงกับสถานะเครดิตของ GRAND

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” อาจปรับเปลี่ยนมาเป็น “Stable” หรือ “คงที่” หากผลการดำเนินงานและสถานะเครดิตของ GRAND ปรับตัวดีขึ้น ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและภาระหนี้ของบริษัทถดถอยลงไปกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ หรือหากสถานะเครดิตของ GRAND ถดถอยลงไปมากกว่านี้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2566	2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	810	420	65	241	979
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	471	305	(88)	(187)	184
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	553	382	(10)	(103)	262
เงินทุนจากการดำเนินงาน	112	(13)	(191)	(115)	222
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	393	383	181	9	2
เงินลงทุน	49	48	99	38	23
สินทรัพย์รวม	8,355	8,133	8,046	916	1,223
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	4,262	4,453	4,348	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	2,667	2,699	2,831	663	955
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	68.3	90.9	(14.7)	(42.8)	26.8
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	6.5	4.2	(2.1)	(20.0)	18.1
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.4	1.0	(0.1)	(11.2)	158.6
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	7.7	11.7	(453.7)	0.0	0.0
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	2.6	(0.3)	(4.4)	n.m.	n.m.
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	61.5	62.3	60.6	0.0	0.0

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (ROH)

อันดับเครดิตองค์กร:

B+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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