

บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BB-
 แนวโน้มอันดับเครดิต: Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด : 08/04/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพินิจ
19/03/64	BB-	Negative

ติดต่อ:

ปรียาภรณ์ โกษาการ
 preeyaporn@trisrating.com

ตุลยวัต ฉัตรคำ
 tulyawatc@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลย์กิจ
 wajee@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BB-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางเครดิตของ บริษัท แกรนด์ แอสเสท โยเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) (GRAND) เนื่องจากเป็นผู้ถือหุ้นที่มีส่วนควบคุมและเป็นแหล่งกระแสเงินสดหลักของบริษัทในการปฏิบัติตามภาระผูกพันในการซื้อคืนสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินงานขึ้นเดียวของบริษัทซึ่งคือโรงแรมรอยัล ออคิด เซอร่าตัน โยเทลส์ แอนด์ ทาวเวอร์สจาก ทริสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ แกรนด์ รอยัล ออคิด โฮสพิทาลิตี้ ที่มีข้อตกลงในการซื้อคืน (GROEIT) ในปี 2569 ทั้งนี้ อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงคุณภาพที่ดีของโรงแรมของบริษัทซึ่งมีการบริหารงานอย่างมืออาชีพโดยเครือข่ายโรงแรมระดับโลกและผลประกอบการของโรงแรมที่ฟื้นตัว

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความเสี่ยงของบริษัทจากคู่สัญญาหรือ GRAND เนื่องจากความสามารถของบริษัทในการชำระค่าเช่าและการปฏิบัติตามข้อตกลงในการซื้อคืนนั้นพึ่งพาดอกเบี้ยรับและการชำระคืนเงินกู้ยืมจาก GRAND เป็นหลัก

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

กิจการโรงแรมจะฟื้นตัวต่อเนื่อง

ผลประกอบการของบริษัทฟื้นตัวในปี 2565 จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นในปี 2565 จากการผ่อนคลายข้อกำหนดในการเข้าประเทศที่เกี่ยวข้องกับโรคโควิด 19 สำหรับนักท่องเที่ยวต่างชาติอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยในปี 2565 อัตราการเข้าพักเฉลี่ยของโรงแรมของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 35% จาก 6% ในปี 2564 และมีรายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืน (RevPAR) ต่ำกว่าระดับในปี 2562 ที่ 58% ปรับตัวดีขึ้นจากระดับ 94% ต่ำกว่าช่วงก่อนเกิดโรคระบาดในปี 2564 โดยหากเปรียบเทียบกับโรงแรมอื่น ๆ ที่ GRAND เป็นเจ้าของ โรงแรมของบริษัทมีอัตราการฟื้นตัวที่ช้ากว่าเนื่องจากกลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทซึ่งเป็นลูกค้าชาวต่างชาติโดยเน้นที่กลุ่มการจัดประชุมและงานแสดงสินค้า (MICE) รวมถึงลูกค้าจากบริษัทต่าง ๆ นั้นกลับเข้าสู่ตลาดช้ากว่ากลุ่มการเดินทางเพื่อธุรกิจและกลุ่มนักท่องเที่ยวเดินทางด้วยตนเอง (FIT) อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าผลประกอบการของบริษัทจะฟื้นตัวต่อเนื่องในอีก 2-3 ปีข้างหน้าจากการเปิดประเทศจีนในช่วงต้นปี 2566 และจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวและกิจกรรมการจัดประชุมและงานแสดงสินค้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืนของบริษัทในปี 2566 จะอยู่ที่ระดับ 85% ของปี 2562 ก่อนที่จะกลับไปสู่ระดับก่อนเกิดโรคระบาดในปี 2567

รายได้ขึ้นอยู่กับสินทรัพย์เพียงแห่งเดียว

โรงแรมของบริษัทได้รับการดูแลเป็นอย่างดีและตั้งอยู่ในทำเลที่ดี โดยบริษัทได้เข้าจ้าง Marriott International Inc. ให้เป็นผู้บริหารโรงแรมภายใต้แบรนด์ “เซอร่าตัน” ทั้งนี้ เครือข่ายโรงแรมระดับสากลนั้นมีตราสินค้าที่แข็งแกร่ง อีกทั้งยังมีระบบการบริหารจัดการโรงแรมที่ดีและมีช่องทางการขายที่มีประสิทธิภาพ

อย่างไรก็ตาม บริษัทก็เผชิญกับความเสี่ยงจากการดำเนินงานจากการมีสินทรัพย์เพียงแห่งเดียว ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งมองว่าการมีโรงแรมหลายแห่งที่มีความหลากหลายกระจายตัวในทำเลที่ตั้งแตกต่างกันไปโดยให้บริการลูกค้าได้หลากหลายกลุ่มนั้นมักจะมีความผันผวนต่อความเสี่ยงในเหตุการณ์ต่าง ๆ ในระดับที่ต่ำกว่า

ภาระหนี้ยังคงอยู่ในระดับสูงจากข้อตกลงในการซื้อคืนสินทรัพย์จากกองทรัสต์ฯ

จากการขายทรัพย์สิน “โรงแรมรอยัล ออคิด เซอราตัน โฮเทล แอนด์ ทาวเวอร์ส” ให้แก่ทรัสต์ฯ ในปี 2564 ที่มีเงื่อนไขในการซื้อคืนส่งผลให้ภาระหนี้ของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับสูงที่ประมาณ 4.5 พันล้านบาทในปี 2565 ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทที่รวมรายได้ดอกเบี้ยจาก GRAND จะอยู่ที่ระดับประมาณ 500-600 ล้านบาทต่อปีในปี 2566-2568 เนื่องจากผลประกอบการของโรงแรมที่คาดว่าจะฟื้นตัว ดังนั้น ภาระหนี้ของบริษัทซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้ทางการเงินต่อ EBITDA คาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 6-8 เท่าในช่วงปีประมาณการ

บริษัทได้ขายทรัพย์สินให้แก่ทรัสต์ฯ โดยมีมูลค่าประมาณ 4.5 พันล้านบาทและได้รับเงินจากการขายสุทธิจากค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องเป็นจำนวนประมาณ 4.3 พันล้านบาทในเดือนกรกฎาคม 2564 บริษัทได้เช่าโรงแรมกลับมาด้วยสัญญาอายุ 3 ปีในเบื้องต้นโดยสามารถต่อสัญญาเช่าได้ครั้งละ 1 ปี อีก 2 ครั้งซึ่งจะทำให้สัญญาเช่าอาจมีอายุสูงสุดได้ถึง 5 ปี โดยจ่ายค่าเช่า 272 ล้านบาทต่อปี บริษัทมีภาระผูกพันที่จะต้องซื้อสินทรัพย์คืนกลับมาจากทรัสต์ฯ ณ สิ้นปีที่ 5 ที่ราคาขายครั้งแรกรวมกับส่วนเพิ่มบางส่วนรวมเป็นเงินทั้งสิ้นประมาณ 4.9 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีสิทธิในการซื้อสินทรัพย์คืน ณ สิ้นปีที่ 3 หรือสิ้นปีที่ 4 ตามราคาที่ได้ตกลงกันไว้อีกด้วย บริษัทได้นำเงินจากการขายเกือบทั้งหมดจำนวน 3.9 พันล้านบาทปล่อยกู้ให้แก่บริษัทแม่ (GRAND) โดยมีระยะเวลาให้กู้ 5 ปีเริ่มต้นเดือนกรกฎาคม 2564 ณ เดือนธันวาคม 2565 บริษัทมีเงินให้กู้ยืมแก่ GRAND อยู่ที่ประมาณ 4 พันล้านบาทที่อัตราดอกเบี้ย 8.9% โดยบริษัทพึ่งพารายได้ดอกเบี้ยและการชำระคืนเงินกู้ยืมจาก GRAND ในการชำระค่าเช่าและซื้อคืนทรัพย์สินจากทรัสต์ฯ

สภาพคล่องที่บริหารจัดการได้

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่บริหารจัดการได้ในอีก 12 เดือนข้างหน้า ณ เดือนธันวาคม 2565 บริษัทมีแหล่งเงินทุนซึ่งประกอบไปด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 127 ล้านบาท และมีเงินดอกเบี้ยที่คาดว่าจะได้รับจาก GRAND จำนวน 355 ล้านบาทในปี 2566 และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิที่ประมาณ 180 ล้านบาท แหล่งใช้ไปของเงินทุนในอีก 12 เดือนข้างหน้าของบริษัทประกอบไปด้วยค่าเช่าจ่ายให้ทรัสต์ฯ จำนวน 272 ล้านบาทและมีแผนในการลงทุนอีกประมาณ 25 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทไม่มีภาระหนี้ที่จะต้องชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จะอยู่ที่ระดับประมาณ 0.8-1.0 พันล้านบาทต่อปีในปี 2566-2568
- EBITDA Margin (ไม่รวมดอกเบี้ยรับจาก GRAND) จะอยู่ที่ประมาณ 22%-27% ในปี 2566-2568
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ที่ประมาณ 90 ล้านบาทในช่วงประมาณการ 3 ปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความเสี่ยงของบริษัทจากคู่สัญญาหรือ GRAND เนื่องจากบริษัทเป็นบริษัทย่อยของ GRAND และความสามารถในการชำระค่าเช่าและการซื้อคืนทรัพย์สินจากทรัสต์ฯ ขึ้นอยู่กับดอกเบี้ยรับและการรับชำระคืนเงินต้นจากบริษัทแม่เป็นหลัก อันดับเครดิตของบริษัทจึงถูกจำกัดจากอันดับเครดิตของ GRAND

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับเป็น “Stable” หรือ “คงที่” หากผลประกอบการและสถานะทางเครดิตของ GRAND ปรับตัวดีขึ้น ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทถดถอยลงไปมากกว่าที่ทริสเรทติ้งได้ประมาณการไว้หรือหากสถานะทางเครดิตของ GRAND ถดถอยลง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2565	2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	420	65	241	979	937
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	305	(88)	(187)	184	175
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	382	(10)	(103)	262	263
เงินทุนจากการดำเนินงาน	(13)	(191)	(115)	222	247
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	383	181	9	2	1
เงินลงทุน	48	99	38	23	35
สินทรัพย์รวม	8,133	8,046	916	1,223	1,166
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	4,453	4,348	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	2,699	2,831	663	955	940
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	90.88	(14.70)	(42.78)	26.78	28.03
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	4.17	(2.15)	(19.97)	18.08	17.87
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.00	(0.05)	(11.21)	158.64	200.40
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	11.66	(453.67)	0.00	0.00	0.00
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	(0.28)	(4.39)	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	62.26	60.57	0.00	0.00	0.00

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

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

อันดับเครดิตองค์กร:

BB-

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 และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน วัตถุประสงค์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน 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: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria