

บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 55/2565

8 เมษายน 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BB-
แนวโน้มอันดับเครดิต: Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด : 19/03/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
19/03/64	BB-	Negative

ติดต่อ:

ตุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawatc@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ธิตี 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” อันดับเครดิตสะท้อนถึงทำเลที่ตั้งและคุณภาพที่ดีของโรงแรมของบริษัทซึ่งมีการบริหารงานอย่างมืออาชีพโดยเครือข่ายโรงแรมระดับโลก อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนจากความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้จากสินทรัพย์เพียงแห่งเดียว และภาระหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นจากผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวจากผลกระทบของการแพร่ระบาดของ โรคโควิด 19 ภาระผูกพันที่เพิ่มขึ้นจากการขายทรัพย์สินเข้าทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (ทรัสต์ฯ) ที่มีเงื่อนไขในการซื้อคืน

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความไม่แน่นอนของสถานการณ์โรคโควิด 19 และความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างรัสเซียและยูเครนซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการทำงานของผลการดำเนินงานรวมถึงอาจกดดันสถานะเครดิตของบริษัทมากยิ่งขึ้น

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

คาดว่าผลการดำเนินงานจะทยอยฟื้นตัวขึ้น

ผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนตัวอย่างต่อเนื่องในปี 2564 และต่ำกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์จากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่ยืดเยื้อและการปิดดำเนินการโรงแรมชั่วคราวเพื่อปรับปรุงระบบท่อในเดือนมิถุนายน-ตุลาคม 2564 โดยในปี 2564 โรงแรมของบริษัทมีอัตราการเข้าพักเฉลี่ยต่ำมากที่สุดที่ 6% และมีรายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืน (RevPAR) น้อยกว่าปี 2562 อยู่ที่ 94% ทั้งนี้ ในช่วงก่อนหน้าจะมีการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 นั้น โรงแรมของบริษัทให้บริการแก่ลูกค้าชาวต่างชาติเป็นส่วนใหญ่โดยเน้นที่กลุ่มการจัดประชุมและงานแสดงสินค้า (MICE) รวมถึงลูกค้าจากบริษัทต่าง ๆ การกลายพันธุ์ของโรคโควิด 19 และการแพร่ระบาดหลายระลอกส่งผลให้รัฐบาลบังคับใช้มาตรการการควบคุมการเดินทางเข้าประเทศที่เข้มงวด เช่น มาตรการกักตัวและการตรวจหาเชื้อโควิด 19 เมื่อเดินทางเข้าประเทศ เป็นผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าประเทศไทยอยู่ในระดับที่ต่ำมาก และมีการจัดประชุมและงานแสดงสินค้าที่น้อยในปี 2564

ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะเริ่มฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญในช่วงปลายปี 2565 ก่อนที่จะทยอยปรับตัวดีขึ้นจนถึงระดับใกล้เคียงกับในช่วงก่อนการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ในปี 2567 โดยรัฐบาลได้เริ่มผ่อนคลายมาตรการควบคุมการเดินทางเข้าประเทศอีกครั้งในเดือนกุมภาพันธ์ 2565 เมื่อความกังวลต่อโรคโควิด 19 สายพันธุ์โอมิครอนลดลง ทริสเรทติ้งคาดว่ารัฐบาลจะผ่อนคลายมาตรการควบคุมการเดินทางเข้าประเทศยิ่งขึ้น โดยคาดว่าในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 นักท่องเที่ยวต่างชาติจะสามารถเดินทางเข้าประเทศไทยได้โดยไม่มีเงื่อนไขซึ่งจะช่วยให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 ภายใต้อสมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืนของโรงแรมของบริษัทในปี 2565 จะอยู่ที่ระดับประมาณ 32% ของช่วงก่อนการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ในปี 2562 ก่อนที่จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2566 มาอยู่ที่ระดับประมาณ 77% ของปี 2562 และปรับตัวดีขึ้นอีกในปี 2567 จนอยู่ที่ระดับ 95% ของปี 2562 อย่างไรก็ตาม ยังมีความเสี่ยงที่ผลการดำเนินงานจะด้อยกว่าการประมาณการณ์พื้นฐานจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ที่ยังคงมีความไม่แน่นอน การฟื้นตัวของผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมของบริษัทอาจถูกกระทบหากมีการกลายพันธุ์ของโรคโควิด 19 สาย

พันธู์ใหม่หรือมีการแพร่ระบาดระลอกใหม่ นอกจากนี้ หากความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนยืดเยื้อออกไปอาจส่งผลกระทบต่อ การฟื้นตัวของการเดินทางระหว่างประเทศและอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวในภาพรวมได้

รายได้ขึ้นอยู่กับสินทรัพย์เพียงแห่งเดียว

โรงแรมของบริษัทได้รับการดูแลเป็นอย่างดีและตั้งอยู่ในทำเลที่ดี โดยบริษัทได้ว่าจ้าง Marriott International Inc. ให้เป็นผู้บริหารโรงแรมภายใต้ แปรนต์ “เซอร่าตัน” ทั้งนี้ เครือข่ายโรงแรมระดับสากลนั้นมีตราสินค้าที่แข็งแกร่ง อีกทั้งยังมีระบบการบริหารจัดการโรงแรมที่ดีและมีช่องทางการขาย ที่มีประสิทธิภาพ

อย่างไรก็ตาม บริษัทก็เผชิญกับความเสี่ยงจากการดำเนินงานสินทรัพย์เพียงแห่งเดียว ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งมองว่าการมีโรงแรมหลายแห่งที่มีความ หลากหลายกระจายตัวในทำเลที่ตั้งแตกต่างกันไปโดยให้บริการลูกค้าได้หลากหลายกลุ่มนั้นมักจะมี ความผันผวนต่อความเสี่ยงในเหตุการณ์ต่าง ๆ ใน ระดับที่ต่ำกว่า

ภาระหนี้คาดว่าจะสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหลังเสร็จสิ้นธุรกรรมขายและเช่ากลับ

บริษัทมีหนี้สินสุทธิเพิ่มขึ้นเป็น 4.3 พันล้านบาทในปี 2564 เมื่อเทียบกับสถานะปลอดหนี้ของบริษัทในปี 2563 โดยเป็นผลจากการที่บริษัทขาย “โรงแรมรอยัล ออคิด เซอร่าตัน โฮเทล แอนด์ ทาวเวอร์ส” ให้แก่ทรัสต์ฯ ที่มีเงื่อนไขในการซื้อคืนที่เพิ่งตั้งใหม่ ภายใต้สมมติฐานกรณีฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 280 ล้านบาทในปี 2565 และจะปรับตัวดี ขึ้นเป็นประมาณ 490-590 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566-2567 โดยอัตราส่วนหนี้ทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัด จำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทคาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 16 เท่าในปี 2565 ก่อนที่จะปรับตัวดีขึ้นไปอยู่ที่ระดับประมาณ 9 เท่าในปี 2566 และ 7 เท่าในปี 2567

บริษัทได้ขายทรัพย์สินให้แก่ทรัสต์ฯ โดยมีมูลค่าประมาณ 4.5 พันล้านบาทและได้รับเงินจากการขายสุทธิจากค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องเป็นจำนวน ประมาณ 4.3 พันล้านบาทในเดือนกรกฎาคม 2564 บริษัทได้เช่าโรงแรมกลับมาด้วยสัญญาอายุ 3 ปีในเบื้องต้นโดยสามารถต่อสัญญาเช่าได้ครั้งละ 1 ปี อีก 2 ครั้งซึ่งจะทำให้สัญญาเช่าอาจมีอายุสูงสุดได้ถึง 5 ปี โดยจ่ายค่าเช่า 272 ล้านบาทต่อปี บริษัทมีภาระผูกพันที่จะต้องซื้อสินทรัพย์คืนกลับมา จากทรัสต์ฯ ณ สิ้นปีที่ 5 ที่ราคาขายครั้งแรกรวมกับส่วนเพิ่มบางส่วนรวมเป็นเงินทั้งสิ้นประมาณ 4.9 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีสิทธิในการซื้อ สินทรัพย์คืน ณ สิ้นปีที่ 3 และสิ้นปีที่ 4 ตามราคาที่ได้ตกลงกันไว้อีกด้วย บริษัทได้นำเงินจากการขายเกือบทั้งหมดจำนวน 3.9 พันล้านบาทปล่อยกู้ ให้แก่บริษัทแม่คือ บริษัท แกรนด์ แอสเสท โยเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) โดยมีระยะเวลาให้กู้ 5 ปีเริ่มต้นเดือนกรกฎาคม 2564 บริษัทจะได้รับดอกเบี้ยประมาณ 347 ล้านบาทต่อปีหรือคิดเป็นอัตรดอกเบี้ยประมาณ 8.9% โดยจะใช้ดอกเบี้ยรับและเงินที่จะได้รับจากการรับชำระ คืนเงินกู้เพื่อจ่ายค่าเช่าและซื้อคืนทรัพย์สินจากทรัสต์ฯ

สภาพคล่องที่บริหารจัดการได้

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่บริหารจัดการได้ โดย ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทมีแหล่งเงินทุนซึ่งประกอบไปด้วยเงินสดและรายการ เทียบเท่าเงินสดจำนวน 140 ล้านบาท และมีเงินจากดอกเบี้ยรับจากบริษัทแกรนด์ แอสเสท โยเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำนวน 347 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีแหล่งใช้ไปของเงินทุนประกอบด้วยค่าเช่าจ่ายให้ทรัสต์ฯ จำนวน 272 ล้านบาท ค่าธรรมเนียมกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ใช้จ่าย ออกไปสุทธิที่ประมาณ 70 ล้านบาท และมีแผนในการลงทุนอีกประมาณ 20 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทไม่มีภาระหนี้ที่จะต้องชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จะอยู่ที่จำนวน 320 ล้านบาทในปี 2565 และจะปรับเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 760 ล้านบาทในปี 2566 และ 940 ล้านบาทในปี 2567
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (ไม่รวมดอกเบี้ยรับจากบริษัทแกรนด์ แอสเสท โยเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้) จะอยู่ที่ -21% ในปี 2565 อยู่ที่ 18% ในปี 2566 และ 26% ในปี 2567
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ที่ประมาณ 70 ล้านบาทในช่วงประมาณการ 3 ปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความไม่แน่นอนของสถานการณ์โรคโควิด 19 และความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานรวมถึงอาจกดดันสถานะเครดิตของบริษัทมากยิ่งขึ้น

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

เนื่องจากบริษัทเป็นบริษัทย่อยของบริษัทแกรนด์ แอสเสท โยเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้และความสามารถในการชำระค่าเช่าและการซื้อคืนทรัพย์สินจากทรัสต์ฯ ขึ้นอยู่กับดอกเบี้ยรับและการรับชำระคืนเงินต้นจากบริษัทแม่เป็นหลัก อันดับเครดิตของบริษัทจึงถูกจำกัดจากอันดับเครดิตของบริษัทแกรนด์ แอสเสท โยเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ เป็นผลให้ แนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับเป็น “Stable” หรือ “คงที่” หากผลการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีกว่าหรือสอดคล้องกับที่ทริสเรทติ้งคาดและสถานะทางเครดิตของบริษัทแกรนด์ แอสเสท โยเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ปรับตัวดีขึ้นด้วยเช่นกัน ในขณะที่อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทลดลงไปกว่าที่ทริสเรทติ้งได้ประมาณการไว้ หรือหากสถานะทางเครดิตของบริษัทแกรนด์ แอสเสท โยเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ถดถอยลงไปกว่าที่คาด

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2564	2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	65	241	979	937	894
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	(88)	(187)	184	175	158
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	(10)	(103)	262	263	249
เงินทุนจากการดำเนินงาน	(191)	(115)	222	247	245
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	181	9	2	1	2
เงินลงทุน	99	38	23	35	32
สินทรัพย์รวม	8,004	916	1,223	1,166	1,143
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	4,348	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	2,788	663	955	940	908
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	(14.70)	(42.78)	26.78	28.03	27.84
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	(2.16)	(19.97)	18.08	17.87	16.76
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	(0.05)	(11.21)	158.64	200.40	157.32
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	(453.67)	0.00	0.00	0.00	0.00
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	(4.39)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	60.93	0.00	0.00	0.00	0.00

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

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. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การลงทุนหรือการตัดสินใจ หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria