

บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 76/2567

8 พฤษภาคม 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BB

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 11/07/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดเครดิตฟิจ
11/07/66	BB	Stable

ติดต่อ:

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์

chanaporn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ธิตี การุณยานนท์, Ph.D., CFA

thiti@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BB” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของ บริษัทในธุรกิจโรงแรมและกระจายได้ค่าเช่าจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ของบริษัท นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังอยู่บนพื้นฐานการพิจารณาเกี่ยวกับแผนการปรับปรุงโรงแรมเพื่อเพิ่มความสามารถในการสร้างรายได้และภาพลักษณ์โดยรวมของโรงแรมของบริษัท รวมไปถึงภาระหนี้ที่ คาดว่าจะลดลงอีกด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังมีข้อจำกัดจากธุรกิจและกำไรของบริษัทที่มี ขนาดไม่ใหญ่มาก ตลอดจนการพึ่งพาทรัพย์สินจำนวนไม่กี่แห่ง และการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่ ไม่เต็มประสิทธิภาพ

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

แผนการปรับปรุงโรงแรมคาดว่าจะเป็ปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของรายได้

ทริสเรทติ้งคาดว่าแผนการปรับปรุงทรัพย์สินโรงแรมที่มีอายุมากบางแห่งของบริษัทจะส่งเสริม ผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมของบริษัทในอีก 2-3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัทอยู่ในระหว่างการ ปรับปรุงสถานที่ในบริเวณลือบบี้ของโรงแรมเอเชีย กรุงเทพฯ (Asia Hotel Bangkok) ในขณะที่การ ปรับปรุงห้องประชุมหรือห้องบอลรูมของโรงแรมดังกล่าวนั้นเสร็จสิ้นไปแล้วเมื่อเดือนกุมภาพันธ์ 2567 บริษัทมีแผนจะทำการปรับปรุงโรงแรมเอเชีย พัทยา (Asia Pattaya Hotel) และโรงแรม เอเชีย แอร์พอร์ต (Asia Airport Hotel) ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2567 โดยเงินลงทุนทั้งหมดสำหรับการปรับปรุงคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 500 ล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2566-2569

ในมุมมองของทริสเรทติ้งเห็นว่าโรงแรมส่วนใหญ่ของบริษัทยังคงมีรายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืน (Revenue per Available Room -- RevPAR) อยู่ในระดับต่ำกว่าศักยภาพเนื่องจากโรงแรมเหล่านี้ ตั้งอยู่ในทำเลที่ดีมากแต่ตัวอาคารโรงแรมมีอายุการใช้งานที่มากแล้ว หากบริษัทประสบความสำเร็จ ในการปรับเพิ่มความสามารถในการสร้างรายได้หลังจากการปรับปรุงโรงแรมได้ก็น่าจะส่งผลให้ บริษัทอยู่ในสถานะที่ดีขึ้นที่จะแข่งขันดึงดูดบุคลากรที่มีความสามารถ รวมไปถึงปรับปรุงระบบการ บริหารจัดการโรงแรมให้ทันสมัย พัฒนาประสิทธิภาพการดำเนินงานให้ดียิ่งขึ้น และเข้าถึงฐานลูกค้า ที่กว้างขวางมากขึ้น

การฟื้นตัวของธุรกิจการท่องเที่ยวเป็นปัจจัยสนับสนุนผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรม

การฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของธุรกิจการท่องเที่ยวของประเทศไทยในกลุ่มนักท่องเที่ยวต่างชาติ น่าจะ ยังคงเป็นปัจจัยที่สนับสนุนการเติบโตของบริษัทต่อไป โดยทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อ คืนของโรงแรมของบริษัทจะปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 2% ในปี 2567 และ 8%-9% ต่อปีในระหว่าง ปี 2568-2569 และยังคงคาดว่ารายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่มของบริษัทจะได้รับแรงสนับสนุนจากการ ฟื้นตัวของกิจกรรมการจัดประชุมและงานแสดงสินค้า (MICE) รวมไปถึงความสามารถในการกำหนด ราคาที่เพิ่มสูงขึ้นหลังจากการปรับปรุงห้องประชุมของโรงแรมเอเชีย กรุงเทพฯ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่า รายได้จากธุรกิจโรงแรมของบริษัทจะเติบโต 6% ในปี 2567 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าและ จะเติบโตที่ระดับ 9%-13% ต่อปีในระหว่างปี 2568-2569 ด้วยรายได้ที่ระดับ 0.8-1.0 พันล้านบาทต่อ ปีในช่วงปีประมาณการ

ผลการดำเนินงานของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ยังคงอ่อนตัว

สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทตั้งคาดว่าอัตราการเช่าพื้นที่ (Occupancy Rate – OR) และอัตราค่าเช่า (Rental Rate) ของศูนย์การค้า เซียร์ รังสิต (Zeer Rangsit) และศูนย์การค้าเดอะ ฮับ (The Hub) จะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในช่วงปีประมาณการจากผลของการฟื้นตัวในด้านอุปสงค์ของการเช่าพื้นที่ภายหลังภาวะโรคระบาดและจากความพยายามอย่างต่อเนื่องของบริษัทในการหาผู้เช่าใหม่ ดังนั้น ทริสเรทตั้งจึงคาดว่าอัตราการเช่าพื้นที่โดยเฉลี่ยของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ของบริษัทจะกลับคืนสู่ระดับเช่นเดียวกับในปี 2562 ที่ประมาณ 64% ในปี 2569 ด้วยอัตราค่าเช่าของทรัพย์สินแต่ละแห่งที่เพิ่มขึ้นปีละ 1%-3% ในระหว่างปี 2567-2569

บริษัทดำเนินธุรกิจศูนย์การค้าจำนวน 4 แห่งและอาคารอพาร์ทเมนท์จำนวน 1 แห่ง ทรัพย์สินหลักสองแห่งของบริษัทประกอบด้วยศูนย์การค้า เซียร์ รังสิต (คิดเป็นสัดส่วน 77% ของพื้นที่ให้เช่าทั้งหมด) และศูนย์การค้าเดอะ ฮับ (สัดส่วน 20% ของพื้นที่ให้เช่าทั้งหมด) ทั้งนี้ ในปี 2566 ผลการดำเนินงานของทรัพย์สินหลักทั้งสองแห่งยังคงอ่อนแอแม้ว่าจะมีการปรับตัวดีขึ้นบ้าง โดยอัตราการเช่าพื้นที่ของศูนย์การค้าเซียร์ รังสิต อยู่ที่ 56% ในปี 2566 เมื่อเทียบกับ 54% ในปี 2565 และประมาณ 70% ในช่วงก่อนเกิดภาวะโรคระบาด ส่วนอัตราค่าเช่าพื้นที่ของศูนย์การค้าก็ปรับตัวลดลง 6% ในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าและยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าในปี 2562 10% เนื่องจากบริษัทยังคงจำเป็นต้องให้อัตราค่าเช่าเพื่อส่งเสริมการขายเพื่อดึงดูดและรักษาผู้เช่าเอาไว้ ในขณะที่การเปลี่ยนแปลงเพื่อมุ่งเน้นกลุ่มลูกค้าใหม่ของศูนย์การค้าเดอะ ฮับ นั้นยังคงไม่เห็นผลสำเร็จที่ชัดเจน

การใช้ประโยชน์จากทรัพย์สินที่ไม่เต็มประสิทธิภาพและความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์

ทริสเรทตั้งพิจารณาว่าการใช้ประโยชน์จากทรัพย์สินหลัก ๆ ของบริษัทที่ไม่เต็มประสิทธิภาพซึ่งเห็นได้จากอัตราการเช่าพื้นที่และอัตราค่าเช่าที่อ่อนตัวนั้นถือเป็นหนึ่งในปัจจัยที่กดดันอันดับเครดิต นอกจากนี้ เนื่องจาก 80% ของ EBITDA จากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ของบริษัทมาจากศูนย์การค้าเซียร์ รังสิต ดังนั้น การพึ่งพาผู้เช่าในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT-related Tenant) เป็นอย่างมากของศูนย์การค้าดังกล่าวจึงส่งผลทำให้บริษัทมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์หรือต่อการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคในตลาดใดตลาดหนึ่งเมื่อเทียบกับศูนย์การค้าที่มีประเภทของผู้เช่าและฐานลูกค้าที่หลากหลายกว่า

ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ของบริษัทสร้างกระแสเงินสดที่ค่อนข้างคาดการณ์ได้จากรายได้ค่าเช่าและบริการตามสัญญา ในมุมมองของทริสเรทตั้งเห็นว่าการบริหารอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นจะช่วยให้บริษัทสามารถสร้างรายได้ได้อย่างเต็มที่จากกระแสเงินสดที่มีความสม่ำเสมอที่ทรัพย์สินประเภทนี้สามารถสร้างได้

ภาระหนี้คาดว่าจะลดลง

ทริสเรทตั้งคาดว่าภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะปรับตัวลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไปจากผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะฟื้นตัวในอีก 2-3 ปีข้างหน้า โดย EBITDA ของบริษัทคาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 400-500 ล้านบาทในระหว่างปี 2567-2569 ด้วยอัตรา EBITDA Margin ที่ระดับประมาณ 31% ทั้งนี้ สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทตั้งคาดว่าเงินลงทุนรวมสำหรับการปรับปรุงและบำรุงรักษาทรัพย์สินของบริษัทจะอยู่ที่จำนวนทั้งสิ้นประมาณ 600 ล้านบาทในระหว่างปี 2567-2569 ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจึงคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 6 เท่าในปี 2567 และจะลดลงมาอยู่ที่ 4-5 เท่าในระหว่างปี 2568-2569 ในขณะที่อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 6.3 เท่า ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2566

เงื่อนไขทางการเงินที่สำคัญของเงินกู้ยืมของบริษัทกำหนดให้บริษัทต้องรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อทุนให้อยู่ที่ระดับไม่เกิน 2 เท่า และรักษาอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ให้อยู่ที่ระดับไม่ต่ำกว่า 1.1 เท่า บริษัทสามารถดำรงอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อทุนได้ตามเงื่อนไขที่กำหนดด้วยอัตราส่วน 0.4 เท่า ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2566 อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทอยู่ต่ำกว่าเงื่อนไขทางการเงินโดยอยู่ที่ 1.0 เท่า ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2566 ปัจจุบันบริษัทอยู่ในระหว่างการขอผ่อนผันการดำรงอัตราส่วนตามเงื่อนไขทางการเงินจากผู้ให้สินเชื่อ

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีภาระหนี้สินรวมทั้งสิ้นจำนวน 2.2 พันล้านบาทโดยทั้งหมดเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนซึ่งรวมหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทแม่และหนี้สินรวมของบริษัทย่อย เนื่องจากอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ในระดับสูงกว่า 50% ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรทตั้ง ทริสเรทตั้งจึงพิจารณาว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันมีความด้อยสิทธิกว่าเจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาจากสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัท

สภาพคล่องที่บริหารจัดการได้

ทริสเรทติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ในอีก 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีแหล่งเงินทุนซึ่งประกอบไปด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวนประมาณ 143 ล้านบาทและยังมีวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกประมาณ 130 ล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานที่จำนวนประมาณ 255 ล้านบาทในปี 2567 ในขณะเดียวกัน บริษัทมีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระไปอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวนประมาณ 292 ล้านบาท ในการนี้ บริษัทวางแผนจะออกหุ้นกู้เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนเพิ่มเติม

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จากธุรกิจโรงแรมจะอยู่ที่ประมาณ 0.8-1.0 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2569
- รายได้จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์จะอยู่ที่ประมาณ 400-500 ล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2569
- อัตรา EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับประมาณ 31% ในช่วงระหว่างปี 2567-2569
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ที่ประมาณ 600 ล้านบาทในช่วงประมาณการ 3 ปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดทั้งในธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์เอาไว้ได้ อีกทั้งยังคาดการณ์ว่าการดำเนินธุรกิจโรงแรมของบริษัทจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องและระดับหนี้สินจะปรับตัวลดลงต่อไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถขยายฐานกำไรและความสามารถในการทำกำไรให้ดีขึ้นจากระดับในปัจจุบันและมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ระดับต่ำกว่า 5 เท่าติดต่อกันเป็นระยะเวลาหนึ่งได้ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอยู่ในระดับต่ำกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้และ/หรือสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2566	2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	1,258	969	648	892	1,438
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	122	36	(81)	3	82
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	381	300	189	307	429
เงินทุนจากการดำเนินงาน	218	145	58	178	285
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	151	151	123	127	143
เงินลงทุน	79	28	19	43	141
สินทรัพย์รวม	10,212	10,457	10,501	9,569	9,472
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	2,390	2,511	2,687	2,679	2,672
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	6,050	6,092	6,071	5,340	5,471
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	30.3	30.9	29.2	34.4	29.9
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	1.4	0.4	(1.0)	0.0	1.0
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.5	2.0	1.5	2.4	3.0
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.3	8.4	14.2	8.7	6.2
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	9.1	5.8	2.2	6.6	10.7
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	28.3	29.2	30.7	33.4	32.8

* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน) (ASIA)

อันดับเครดิตองค์กร:

BB

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

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 และไม่ไว้ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย 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 หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria
