

บริษัท เอส โฮเทล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 66/2567

25 เมษายน 2567

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน BBB

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 09/08/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
09/05/66	BBB+	Stable

ติดต่อ:

ศุลยวัต ฉัตรคำ

tulyawatc@trisrating.com

ปรียาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

วจี พิทักษ์โพลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ธิตี การุณยานนท์, Ph.D., CFA

thiti@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท เอส โฮเทล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “BBB” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทที่ทริสเรตติ้งประเมินให้เป็นบริษัทลูกหลัก (Core Subsidiary) ของ บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) (อันดับเครดิต “BBB+/Stable”) ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ” ของทริสเรตติ้ง

อันดับเครดิตของหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรอยู่ 1 ชั้น สะท้อนถึงสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัทที่ด้อยกว่าของหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันเมื่อเทียบกับหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นบริษัทลูกหลักของบริษัทสิงห์ เอสเตท

ทริสเรตติ้งมองว่าบริษัทเป็นบริษัทลูกหลักของบริษัทสิงห์ เอสเตท ทั้งนี้ เนื่องจากทริสเรตติ้งพิจารณาเห็นว่าบริษัทเป็นส่วนหลักที่สำคัญในกลยุทธ์ของบริษัทแม่ โดยบริษัทสิงห์ เอสเตทมีอำนาจควบคุมกลยุทธ์ทางธุรกิจและนโยบายทางการเงินของบริษัทโดยผ่านทางคณะกรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูง ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมีบทบาทสำคัญในกลยุทธ์ของ “กลุ่มสิงห์ เอสเตท” ในการขยายธุรกิจโรงแรมต่อไป นอกจากนี้ บริษัทยังสร้างกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 69% ของ EBITDA รวมของบริษัทสิงห์ เอสเตทในปี 2566 อีกด้วย

คาดว่ารายได้จะทยอยเพิ่มขึ้น

ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่องในระหว่างปี 2567-2569 จากการที่โรงแรมบางแห่งที่อยู่ระหว่างปรับปรุงในปี 2566 กลับมาเปิดให้บริการตามปกติ โดยคาดว่าอัตราการเข้าพักโรงแรม (Occupancy Rate – OR) โดยรวมจะปรับตัวดีขึ้นเป็นประมาณ 68% ในปี 2567 ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ 71% ในช่วงปี 2568-2569 ในขณะที่อัตราค่าห้องพักเฉลี่ยรายวัน (Average Daily Rate – ADR) จะเพิ่มขึ้น 1%-3% ต่อปีในช่วงเดียวกัน และทริสเรตติ้งยังคาดว่าบริษัทจะเข้าลงทุนในโรงแรมเพิ่มเติมในช่วงปี 2567-2569 ทำให้คาดว่าบริษัทจะมีรายได้เพิ่มขึ้นเป็น 1.02 หมื่นล้านบาทในปี 2567 และ 1.15-1.23 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2568-2569

ผลการดำเนินงานในธุรกิจโรงแรมของบริษัทปรับตัวดีขึ้นในปี 2566 เนื่องจากสถานการณ์โรคโควิด 19 คลี่คลายลง อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานโรงแรมยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่เนื่องจากมีการปิดห้องพักบางส่วนในโรงแรม SAii Laguna Phuket, SAii Phi Phi Island Village และ Outrigger Fiji Beach Resort เพื่อปรับปรุงโรงแรม นอกจากนี้ ยังมีการพบเชื้อเลจิโอเนลลาในระบบน้ำประปาในโรงแรม Outrigger Mauritius Beach Resort จึงทำให้ต้องปิดโรงแรมเพื่อปรับปรุงระบบน้ำประปาทั้งหมด โดยโรงแรมดังกล่าวได้กลับมาเปิดให้บริการตามปกติแล้ว ณ สิ้นปี 2566 ทั้งนี้ ในปี 2566 บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้นเป็น 9.7 พันล้านบาทจาก 8.7 พันล้านบาทในปี 2565 โดย OR ในภาพรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 66% ในปี 2566 จากประมาณ 61% ในปี 2565 และ ADR เติบโต

ขึ้นอย่างมากที่ประมาณ 10% เมื่อเทียบกับปีก่อน ทำให้ในภาพรวมรายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (Revenue Per Available Room – RevPAR) ในปี 2566 อยู่สูงกว่าระดับก่อนการแพร่ระบาดของโควิด 19

สินทรัพย์โรงแรมมีความหลากหลายทางภูมิศาสตร์

สินทรัพย์โรงแรมของบริษัทนั้นมีความหลากหลายในทางภูมิศาสตร์โดยบริษัทมีโรงแรมทั้งในประเทศไทย มัลดีฟส์ ฟิจิ มอริเชียส และสหราชอาณาจักร สินทรัพย์โรงแรมของบริษัทประกอบด้วยโรงแรมทั้งสิ้น 37 แห่งซึ่งคิดเป็นจำนวนห้องรวม 4,393 ห้อง โรงแรมของบริษัทในประเทศไทยตั้งอยู่ในแหล่งท่องเที่ยวที่สำคัญ เช่น จังหวัดภูเก็ต เกาะพีพี และเกาะสมุย ส่วนในมัลดีฟส์นั้นบริษัทพัฒนาโครงการ “CROSSROADS” ซึ่งประกอบด้วยโรงแรมที่เปิดดำเนินการแล้ว 3 แห่งและพื้นที่ค่าปลีกอีก 1 แห่ง โครงการดังกล่าวตั้งอยู่ในทำเลที่ดีและสามารถเดินทางได้สะดวกจากสนามบินนานาชาติมาเล่ (Male International Airport) สำหรับโรงแรมของบริษัทในสหราชอาณาจักรนั้นเป็นโรงแรมในเมืองระดับกลางค่อนข้างไปทางสูง (Upper-midscale) ที่ตั้งอยู่ในแหล่งท่องเที่ยวและเมืองสำคัญทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ บริษัทยังมีรีสอร์ทอีก 2 แห่งในฟิจิและอีก 1 แห่งในมอริเชียสด้วย ในปี 2566 โรงแรมในสหราชอาณาจักรมีรายได้คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 40% ของรายได้ทั้งหมดของบริษัท ส่วนโรงแรมในมัลดีฟส์มีรายได้คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 30% ในขณะที่รายได้ส่วนที่เหลือมาจากโรงแรมในประเทศไทย ฟิจิ และมอริเชียส

บริษัทใช้รูปแบบการบริหารโรงแรมที่หลากหลายเพื่อให้เหมาะกับโรงแรมในพื้นที่แต่ละแห่ง โดยบริษัทมีทั้งโรงแรมที่บริษัทบริหารเองภายใต้แบรนด์ของตนเองซึ่งมีข้อได้เปรียบในด้านการมีอัตราค่าที่สูงกว่าและมีความยืดหยุ่นในการบริหารที่มากกว่า บริษัทยังมีโรงแรมที่บริษัทบริหารเองภายใต้สัญญาแฟรนไชส์ซึ่งได้ประโยชน์จากช่องทางการจัดจำหน่ายของแบรนด์ระดับโลกที่ช่วยให้โรงแรมที่เพิ่งเปิดใหม่เป็นที่รู้จักได้อย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ บริษัทยังมีโรงแรมที่บริหารโดยเครือโรงแรมระดับโลกหรือจ้างผู้ประกอบการโรงแรมภายนอกมาบริหารซึ่งเป็นรูปแบบที่ใช้ทรัพยากรของบริษัทน้อยกว่าและเหมาะสมสำหรับโรงแรมที่อยู่ไกลจากประเทศไทยอีกด้วย

มีแผนจะยกระดับและขยายสินทรัพย์โรงแรม

บริษัทมีแผนจะปรับปรุงคุณภาพและเพิ่มประสิทธิภาพของโรงแรมของบริษัทอย่างต่อเนื่อง ในปี 2567 บริษัทมีแผนจะปรับปรุงห้องพักส่วนที่เหลืออีกสองในสามส่วนของห้องพักทั้งหมดในโรงแรม SAii Laguna Phuket นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนจะปรับปรุงโรงแรมบางแห่งในสหราชอาณาจักรซึ่งมีศักยภาพสูงในการขึ้นราคาห้องพักในขณะเดียวกันก็พิจารณาจะขายโรงแรมที่มีผลการดำเนินงานต่ำกว่าเกณฑ์ออกไปบางส่วน อีกทั้งยังพิจารณาที่จะเปลี่ยนแบรนด์และปรับปรุงตำแหน่งทางการตลาดของโรงแรมบางแห่งที่มีศักยภาพในการเข้าถึงกลุ่มลูกค้าในระดับที่สูงขึ้นอีกด้วย

บริษัทใช้กลยุทธ์ในการขยายสินทรัพย์โรงแรมผ่านการซื้อกิจการโรงแรมที่ดำเนินการอยู่เป็นหลักและเน้นที่โรงแรมระดับกลางค่อนข้างไปทางสูง (Upper Midscale) ไปจนถึงโรงแรมระดับหรู (Luxury) ในแหล่งท่องเที่ยวเพื่อการพักผ่อนต่าง ๆ ทั้งนี้ กลยุทธ์การขยายตัวของบริษัทยังคำนึงถึงความหลากหลายในทางภูมิศาสตร์ ตลอดจนระดับทางการตลาด และฐานลูกค้าอีกด้วย ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้งบประมาณ 1 พันล้านบาทในการปรับปรุงโรงแรมในช่วงระหว่างปี 2567-2569 และคาดว่าจะใช้งบประมาณซื้อกิจการโรงแรมที่จำนวนประมาณ 2 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2569

ปัจจุบันบริษัทดำเนินธุรกิจในรูปแบบการเป็นเจ้าของโรงแรมซึ่งต้องใช้เงินทุนสูง ในอนาคตบริษัทมีแผนจะปรับเปลี่ยนธุรกิจโรงแรมไปในทิศทางที่ใช้เงินลงทุนน้อยลงให้มากขึ้นโดยบริษัทอาจใช้แบรนด์ของบริษัทเองคือ “ทราย” (SAii) เพื่อให้บริการบริหารจัดการโรงแรมแก่บุคคลภายนอก หรือโดยการหาพันธมิตรร่วมลงทุนในสินทรัพย์โรงแรมและบริษัททำหน้าที่เป็นผู้บริหารโรงแรม ทริสเรทติ้งมองว่าหากบริษัทประสบความสำเร็จในการสร้างความแข็งแกร่งทางธุรกิจในรูปแบบที่ใช้เงินลงทุนน้อยลงก็จะเป็นปัจจัยที่ทำให้สถานะทางธุรกิจของบริษัทมีความแข็งแกร่งมากยิ่งขึ้น

สภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีสถานะสภาพคล่องที่เพียงพอ โดยแหล่งเงินทุนของบริษัท ณ เดือนธันวาคม 2566 ประกอบด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 2.5 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 670 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทคาดว่าจะมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่จำนวน 1.5 พันล้านบาทในปี 2567 ในขณะที่การใช้เงินทุนจะประกอบด้วยชำระหนี้เงินกู้ที่จะครบกำหนดในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 1.4 พันล้านบาทและเงินลงทุนซึ่งคาดว่าจะอยู่ที่จำนวน 2.4 พันล้านบาท

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีหนี้สินรวมอยู่ที่จำนวน 1.4 หมื่นล้านบาท โดยในจำนวนดังกล่าวประมาณ 1.2 หมื่นล้านบาทเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ยืมที่มีหลักประกันและไม่มีหลักประกันของบริษัทย่อย เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืน

ก่อนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 87% ซึ่งเกินกว่าระดับ 50% ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรตติ้ง ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงพิจารณาว่า เจ้าหนี้ที่ไม่มีประกันของบริษัทมีความด้อยสิทธิกว่าเจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาจากสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในช่วงระยะเวลา 3 ปีตั้งแต่ปี 2567-2569 มีดังนี้

- รายได้จะเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 1.02 หมื่นล้านบาทในปี 2567 จำนวน 1.15 หมื่นล้านบาทในปี 2568 และจำนวน 1.23 หมื่นล้านบาทในปี 2569
- EBITDA Margin จะปรับตัวดีขึ้นในช่วงระหว่าง 25%-27% ในช่วงเวลาประมาณการ
- เงินลงทุนจะอยู่ที่จำนวน 2.3-2.4 พันล้านบาทต่อปีในปี 2567-2569

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของบริษัทสะท้อนถึงแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทสิงห์ เอสเตท และความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงสถานะในการเป็น “บริษัทลูกหลัก” ในกลุ่มสิงห์เอสเตทต่อไปแม้ว่าบริษัทสิงห์ เอสเตทจะขยายธุรกิจไปในส่วนที่ไม่เกี่ยวข้องกับธุรกิจโรงแรมก็ตาม

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การเปลี่ยนแปลงที่มีสาระสำคัญของสถานะเครดิตของบริษัทสิงห์ เอสเตท หรือการที่ทริสเรตติ้งเปลี่ยนแปลงการประเมินสถานะของบริษัทที่มีกลุ่มสิงห์ เอสเตทอาจส่งผลต่ออันดับเครดิตของบริษัท

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2566	2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	9,755	8,747	4,575	1,642	3,896
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,079	832	(751)	(2,427)	163
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,446	1,981	451	(1,269)	870
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,271	1,128	(251)	(1,695)	285
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,125	842	694	377	492
เงินลงทุน	1,552	537	382	572	3,849
สินทรัพย์รวม	37,723	36,450	37,214	27,117	29,162
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	15,813	14,239	16,144	7,075	5,087
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	16,091	16,019	15,882	15,676	17,923
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	25.1	22.6	9.9	(77.3)	22.3
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.2	2.5	(2.5)	(9.3)	0.7
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.2	2.4	0.7	(3.4)	1.8
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.5	7.2	35.8	(5.6)	5.8
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	8.0	7.9	(1.6)	(24.0)	5.6
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	49.6	47.1	50.4	31.1	22.1

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท เอส ไฮเทล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด (มหาชน) (SHR)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SHR260A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,300 ล้านบาท ใ้ถอนปี 2569	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแถมข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria