

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 114/2561

8 สิงหาคม 2561

CORPORATES

| | |
|-------------------------------------|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร: | A |
| อันดับเครดิตตราสารหนี้: | |
| หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน | A |
| แนวโน้มอันดับเครดิต: | Stable |

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

| วันที่ | อันดับ เครดิต | แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพินิจ |
|----------|------------------|--------------------------------------|
| 09/08/56 | A | Stable |
| 28/07/54 | A- | Stable |
| 03/07/52 | A- | Negative |
| 21/10/47 | A- | Stable |

ติดต่อ:

ตุลยวัต ฉัตรคำ
tulyawat@trisrating.com

ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ
wajee@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงความแข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจโรงแรมและร้านอาหารบริการด่วน รวมถึงระดับหนี้สินที่ต่ำและจะเพิ่มขึ้นในอนาคต และการสนับสนุนจากกลุ่มเซ็นทรัล อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนด้วยลักษณะของธุรกิจโรงแรมที่มีความผันผวนตามวงจรและมีความเสี่ยงจากผลกระทบจากเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด ตลอดจนการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจร้านอาหารบริการด่วน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

อุตสาหกรรมท่องเที่ยวในประเทศไทยมีการเติบโตสูง

ทริสเรทติ้งคาดว่าอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวในประเทศไทยจะยังคงแข็งแกร่งต่อไป ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเติบโตเฉลี่ยปีละ 13% โดยอยู่ที่ 35.4 ล้านคนในปี 2560 และยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ 19.5 ล้านคนในช่วงครึ่งแรกของปี 2561 ซึ่งคิดเป็นการเติบโตในอัตรา 12.7% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้ นักท่องเที่ยวชาวจีนเป็นปัจจัยสำคัญในการขับเคลื่อนการเติบโตดังกล่าว โดยนักท่องเที่ยวชาวจีนมีจำนวนเพิ่มขึ้นเฉลี่ยปีละ 28% ในช่วงปี 2557-2560 และมีจำนวนคิดเป็น 28% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดที่เข้ามาในประเทศไทยในปี 2560

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะได้รับประโยชน์จากการเติบโตที่แข็งแกร่งของการท่องเที่ยวในประเทศไทยเนื่องจากโรงแรมส่วนใหญ่ของบริษัทตั้งอยู่ในแหล่งท่องเที่ยวสำคัญของประเทศ โดย ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2561 บริษัทมีโรงแรมของตนเอง 15 แห่งในประเทศไทยและ 2 แห่งในต่างประเทศ นอกจากนี้ ยังมีโรงแรมที่บริษัทบริหารภายใต้สัญญาจ้างบริหารอีกจำนวน 18 แห่งในประเทศไทยและ 3 แห่งในต่างประเทศด้วย ทั้งนี้ รายได้จากธุรกิจโรงแรมของบริษัทมาจากโรงแรมในประเทศไทยคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 80%

แม้ว่าอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวในประเทศไทยจะมีแนวโน้มที่ดี แต่ทริสเรทติ้งมองว่าการที่ธุรกิจโรงแรมของบริษัทพึ่งพาอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวภายในประเทศเป็นหลักนั้นทำให้มีความเสี่ยงจากผลกระทบจากเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดได้ ทริสเรทติ้งยังมองว่าการพึ่งพานักท่องเที่ยวชาวเอเชียที่มากขึ้นโดยเฉพาะนักท่องเที่ยวชาวจีนอาจจะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตได้ ในกรณีที่นักท่องเที่ยวดังกล่าวเปลี่ยนความนิยมไปเป็นแหล่งท่องเที่ยวในประเทศอื่น หรือในกรณีที่เศรษฐกิจของประเทศที่นักท่องเที่ยวอาศัยอยู่ซบเซา

จะมีแหล่งรายได้ที่หลากหลายยิ่งขึ้นจากธุรกิจโรงแรมในอีก 5 ปีข้างหน้า

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าสัดส่วนรายได้จากโรงแรมในต่างประเทศจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 1 ใน 3 ของรายได้จากธุรกิจโรงแรมทั้งหมดของบริษัทภายในปี 2565 จากปัจจุบันซึ่งอยู่ที่ประมาณ 1 ใน 5 ของรายได้รวมของธุรกิจโรงแรม โรงแรมในต่างประเทศที่อยู่ระหว่างการพัฒนาประกอบไปด้วยโรงแรมซึ่งบริษัทเป็นเจ้าของจำนวน 2 แห่งในประเทศมัลดีฟและโรงแรมซึ่งบริษัทร่วมทุนกับพันธมิตรทางธุรกิจอีก 1 แห่งในนครดูไบ

นอกเหนือจากการขยายธุรกิจในประเทศแล้ว บริษัทยังได้เปิดตัวโรงแรมใหม่ภายใต้ตราสินค้า "โคซี่" (COSI) ซึ่งเป็นโรงแรมราคาประหยัดที่เน้นวิถีการดำเนินชีวิตของคนรุ่นใหม่เพิ่มเข้ามาในสินค้าธุรกิจโรงแรมของบริษัทด้วย โรงแรมโคซี่แห่งแรกเปิดดำเนินการเมื่อปลายปี 2560 และบริษัทมีแผนจะเปิดโรงแรมโคซี่เพิ่มขึ้นทั้งในรูปแบบที่บริษัทลงทุนเองและรับจ้างบริหารภายใต้สัญญาในอนาคตอีกด้วย

บริษัทวางแผนจะเพิ่มจำนวนโรงแรมและรายได้จากธุรกิจโรงแรมในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าหลังจากที่ธุรกิจในส่วนนี้ค่อนข้างคงที่ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ทริสเรทติ้งคาดว่าจำนวนห้องพักของโรงแรมที่บริษัทเป็นเจ้าของจะเพิ่มขึ้นถึง 5,000 ห้องภายในปี 2565 จาก 4,179 ห้อง ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2561

การแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจร้านอาหาร

ทริสเรทติ้งคาดว่า การแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจร้านอาหารจะกดดันการเติบโตของบริษัทในอนาคต โดยจะเห็นได้จากจำนวนร้านอาหารที่เป็นทางเลือกแก่ลูกค้าที่มีมากขึ้น และการเข้าสู่ธุรกิจร้านอาหารที่ทำได้ค่อนข้างง่าย ในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ธุรกิจร้านอาหารของบริษัทมียอดขายในสาขาเดิมเติบโตติดลบเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม รายได้รวมของบริษัทจากธุรกิจร้านอาหารเติบโต 4% ในปี 2560 มาอยู่ที่ 10,888 ล้านบาท โดยการเปิดสาขาร้านอาหารเพิ่มขึ้นเป็นปัจจัยหลักของการเติบโต

ทริสเรทติ้งคาดว่า “เคเอฟซี” จะยังคงเป็นตราสินค้าหลักในธุรกิจร้านอาหารของบริษัทต่อไป บริษัทดำเนินธุรกิจร้านเคเอฟซีในรูปแบบแฟรนไชส์โดยรายได้และกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจากเคเอฟซีคิดเป็นสัดส่วนที่มากกว่าครึ่งหนึ่งของธุรกิจร้านอาหารทั้งหมดของบริษัทในช่วงปี 2557-2560 ในขณะที่ตราสินค้าระดับรองอื่น ๆ บางตราก็แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการเติบโต เช่น “เปปเปอร์ ลันซ์” ที่มีรายได้เติบโตเฉลี่ย 38% ต่อปีและยอดขายในสาขาเดิมที่เติบโตขึ้นในช่วงปี 2559-2560 ในขณะเดียวกัน ร้าน “คัทชีเย” ซึ่งเป็นร้านข้าวหน้าหมูทอดสไตล์ญี่ปุ่นก็มีการเติบโตที่ดีในช่วงปีที่ผ่านมาด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตาม ตราสินค้าดังกล่าวก็ยังมียอดขายน้อยกว่า 4% ของยอดขายรวมในธุรกิจร้านอาหารของบริษัท ดังนั้น บริษัทจึงต้องใช้เวลาลึกสักกระยะหนึ่งในการขยายฐานรายได้จากตราสินค้าที่มีมากขึ้น

ระดับหนี้สินที่จะเพิ่มสูงขึ้นจากการลงทุนในอนาคต

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าระดับหนี้สินของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นโดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุน (ปรับปรุงด้วยสัญญาเช่าดำเนินงาน) น่าจะเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 58% ในปี 2563 จาก 49% ในปี 2560 อันเป็นผลจากการลงทุนซึ่งคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 18,000 ล้านบาทในช่วงปี 2561-2563 ซึ่ง 80% ของเงินลงทุนดังกล่าวจะใช้สำหรับลงทุนในโรงแรมแห่งใหม่และปรับปรุงโรงแรมที่มีอยู่เดิม และส่วนที่เหลือจะใช้สำหรับขยายสาขาร้านอาหารเพิ่มเติมและซ่อมบำรุงสาขาเดิม ทริสเรทติ้งประมาณการรายได้ของบริษัทจะเติบโตโดยเฉลี่ยที่ระดับ 5% ต่อปีและ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ในช่วง 4,800-5,400 ล้านบาทในช่วงปี 2561-2563 โดยการเติบโตจะมาจากการขยายสาขาร้านอาหารเป็นหลัก ในขณะที่โรงแรมที่มีอยู่เดิมบางแห่งจะยังคงอยู่ในช่วงการปรับปรุงซ่อมแซมครั้งใหญ่และโรงแรมที่อยู่ระหว่างการพัฒนาบางแห่งจะยังไม่เปิดให้บริการ ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (ปรับปรุงด้วยสัญญาเช่าดำเนินงาน) ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นและคงอยู่ในระดับไม่เกิน 3.2 เท่าในช่วงปี 2561-2563 จากเดิมที่ระดับ 2.0 เท่าในปี 2560

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะทางการตลาดในธุรกิจโรงแรมและร้านอาหารบริการด่วนเอาไว้ได้ต่อไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจปรับเพิ่มขึ้นหากบริษัทสามารถขยายและสร้างความหลากหลายให้แก่ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหารได้มากยิ่งขึ้นโดยที่ยังคงรักษาสถานะทางการเงินที่น่าพอใจเอาไว้ได้ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลงเป็นระยะเวลานาน หรือหากบริษัทมีการลงทุนขนาดใหญ่ที่มีการก่อหนี้จำนวนมาก

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

| | ม.ค.- มี.ค. 2561 | ณ วันที่ 31 ธันวาคม | | | |
|--|---------------------|---------------------|--------|--------|--------|
| | | 2560 | 2559 | 2558 | 2557 |
| รายได้ | 5,637 | 19,929 | 19,563 | 18,937 | 17,965 |
| ค่าใช้จ่ายทางการเงิน | 49 | 224 | 299 | 380 | 455 |
| กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน | 883 | 1,991 | 1,850 | 1,664 | 1,188 |
| เงินทุนจากการดำเนินงาน | 1,389 | 4,077 | 4,042 | 4,064 | 3,443 |
| ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน | 122 | 1,371 | 1,455 | 1,553 | 1,371 |
| ค่าใช้จ่ายลงทุน | 23 | 1,814 | - | - | 105 |
| สินทรัพย์รวม | 25,510 | 25,037 | 24,397 | 24,443 | 24,770 |
| เงินกู้รวม | 6,839 | 6,965 | 7,768 | 8,699 | 10,256 |
| สัญญาเช่าดำเนินงาน | 6,287 | 4,553 | 4,528 | 4,468 | 4,468 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น | 12,917 | 12,058 | 11,117 | 9,921 | 8,731 |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%) | 30.32 | 26.71 | 27.45 | 28.32 | 24.68 |
| อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%) | 12.55 ** | 12.94 | 12.83 | 12.35 | 9.63 |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า) | 12.75 | 10.53 | 9.37 | 8.15 | 6.44 |
| อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%) | 37.13 ** | 41.91 | 38.42 | 36.00 | 26.42 |
| อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%) | 50.40 | 48.85 | 52.52 | 57.03 | 62.77 |

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดมีการปรับปรุงสัญญาเช่าดำเนินงานแล้ว

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลขย้อนหลัง 12 เดือน

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) (CENTEL)

| | |
|---|--------|
| อันดับเครดิตองค์กร: | A |
| อันดับเครดิตตราสารหนี้: | |
| CENTEL18NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 700 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2561 | A |
| CENTEL218A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 980 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564 | A |
| CENTEL229A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565 | A |
| CENTEL239A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566 | A |
| CENTEL269A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569 | A |
| แนวโน้มอันดับเครดิต: | Stable |

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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