

ทริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล

ครั้งที่ 74/2563

25 พฤษภาคม 2563

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: **BBB+**
แนวโน้มอันดับเครดิต: **Negative**

เหตุผล

ทริสต์เรตติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ ทริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล (ทริสต์) ที่ระดับ "BBB+" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" โดยแนวโน้มอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสต์เรตติ้งว่ารายได้ค่าเช่าของทริสต์ จะลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ (โควิด-19) และความล่าช้าของแผนเพิ่มทุนหลังจากการซื้อกิจการโรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ สุขุมวิท 55 ในเดือนพฤศจิกายน 2562 โดยใช้เงินกู้ยืมเป็นแหล่งเงินทุน

ในขณะที่อันดับเครดิตสะท้อนถึงสินทรัพย์ที่มีคุณภาพสูงของทริสต์ ซึ่งตั้งอยู่ในทำเลที่ดีของกรุงเทพฯ ตลอดจนโครงสร้างรายได้ค่าเช่าซึ่งประกอบไปด้วยสัดส่วนที่เป็นค่าเช่าคงที่และค่าเช่าผันแปร และการเพิ่มทุนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นภายในกลางปี 2564 นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงโอกาสในการเติบโตในอนาคตของทริสต์ จากสินทรัพย์ที่ได้รับการสนับสนุนจาก บริษัทแลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตโดยทริสต์เรตติ้งที่ระดับ "A" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" ด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตดังกล่าวก็ลดทอนลงจากความผันผวนของธุรกิจโรงแรมและขนาดสินทรัพย์ของทริสต์ ที่มีขนาดเล็ก

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลการดำเนินงานของโรงแรมได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากโควิด-19

ทริสต์เรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของโรงแรมจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากมาตรการของรัฐบาลที่จำกัดการเดินทางและการประกอบกิจกรรมต่าง ๆ ของประชาชนเพื่อยับยั้งการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ทั้งนี้ โรงแรมจำนวน 1 ใน 3 ของทริสต์ ได้ปิดดำเนินการมาตั้งแต่ต้นเดือนเมษายน 2563 ในขณะที่โรงแรมอีก 2 แห่งยังคงเปิดดำเนินการอยู่แต่ก็มีอัตราการเข้าพักที่ต่ำมาก สมมติฐานพื้นฐานของทริสต์เรตติ้งคือการแพร่ระบาดของไวรัสจะสามารถยับยั้งได้ภายในไตรมาสที่ 3 ของปี 2563 และธุรกิจโรงแรมจะเริ่มฟื้นตัว ทั้งนี้ ทริสต์เรตติ้งคาดว่าภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยทั่วโลกและความกังวลเกี่ยวกับเรื่องสุขภาพจะยังคงส่งผลกระทบต่อธุรกิจท่องเที่ยวในปี 2564 ต่อไป

ปัจจุบันทริสต์ เป็นเจ้าของโรงแรม 3 แห่งซึ่งประกอบด้วย โรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ เทอร์มินอล 21 โรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ ราชดำริ และโรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ สุขุมวิท 55 ที่เพิ่งซื้อมาเมื่อเร็วๆ นี้ โดยโรงแรมทั้งหมดมีจำนวนห้องพักรวมทั้งสิ้น 1,401 ห้อง โรงแรมทุกแห่งได้รับการดูแลรักษาเป็นอย่างดีและตั้งอยู่ในทำเลที่ดีของกรุงเทพฯ โดยโรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ เทอร์มินอล 21 เชื่อมต่อโดยตรงกับรถไฟฟ้าที่สถานีโศกและรถไฟฟ้าใต้ดินที่สถานีสุขุมวิท ส่วนโรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ ราชดำริ ตั้งอยู่ไม่ไกลจากสถานีรถไฟฟ้าราชดำริ และโรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ สุขุมวิท 55 ก็ตั้งอยู่ในซอยทองหล่อ ย่านสุขุมวิท และสามารถเดินทางจากรถไฟฟ้าสถานีทองหล่อได้ โดยโรงแรมทั้ง 3 แห่งเปิดดำเนินการมาตั้งแต่ปี 2555 ปี 2551 และปี 2559 ตามลำดับ

อัตราการเข้าพักของโรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ เทอร์มินอล 21 อยู่ที่ระดับ 85%-94% ในช่วงปี 2560-2562 โดยอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยเติบโต 1%-4% ต่อปี และมีรายได้ค่าห้องพักอยู่ในช่วง 3,400-3,700 บาทต่อห้องต่อคืนในระยะ 3 ปีที่ผ่านมา อัตราการเข้าพักของโรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ ราชดำริ อยู่ที่ระดับ 78%-88% และมีอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยอยู่ที่ 3,800 บาทต่อห้องต่อคืนในช่วงปี 2561-2562 ในขณะที่มีรายได้ค่าห้องพักอยู่ที่ประมาณ 3,100 บาทต่อห้องต่อคืน ส่วนโรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ สุขุมวิท 55 นั้นมีอัตราการเข้าพักอยู่ที่ระดับ 79%-87% ในช่วงปี 2560-2562 มีอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยเติบโต 2%-8% ต่อปี และมีรายได้ค่าห้องพักอยู่ที่ 2,200-2,700 บาทต่อห้องต่อคืนในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา แม้ว่าการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 จะส่งผลกระทบต่อ

ติดต่อ:

จุฑามาส บุญยานิชกุล
jutamas@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์
chanaporn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุณย์กิจ
wajee@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

การดำเนินธุรกิจโรงแรมมาตั้งแต่ต้นปี 2563 แต่ทริสเรตติ้งก็เชื่อว่าการมีทำเลที่ตั้งและคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีถือว่าเป็นจุดแข็งที่สำคัญเมื่อธุรกิจโรงแรมเริ่มฟื้นตัวกลับมา

รายได้ค่าเช่าของทรัสต์ฯ คาดว่าจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญในปี 2563

ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ค่าเช่าของทรัสต์ฯ ในปี 2563 ที่มาจาก บริษัท แอล แอนด์ เอช โฮเทล แมเนจเม้นท์ จำกัด ในฐานะที่เป็นผู้เช่าช่วงจะลดลงมากกว่าครึ่งหนึ่งจากปีที่แล้วซึ่งเป็นผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ที่มีต่อผลการดำเนินงานของโรงแรมแม้ว่าจะรวมค่าเช่าเติมปีจากโรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ สุขุมวิท 55 แล้วก็ตาม

ภาวะแวดล้อมในการดำเนินธุรกิจที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ถือเป็นเหตุสุดวิสัยที่ผู้เช่าช่วงจะยกเว้นการชำระค่าเช่าให้แก่ทรัสต์ฯ สำหรับช่วงเวลาที่เกิดผลกระทบคือเดือนมีนาคมและเดือนเมษายน 2563 ซึ่งอยู่ภายใต้ข้อตกลงในสัญญาเช่าระหว่างทรัสต์ฯ และบริษัท แอล แอนด์ เอช โฮเทล แมเนจเม้นท์ ในการนี้ ทริสเรตติ้งมองว่ามีความเป็นไปได้ที่ทรัสต์ฯ จะไม่ได้รับค่าเช่าจากผู้เช่าช่วงในไตรมาสที่ 2 ของปี 2563 หรืออาจนานกว่านั้น ทริสเรตติ้งคาดว่าค่าเช่าให้แก่ทรัสต์ฯ อาจได้รับการยกเว้นเป็นเวลาหลายเดือนตั้งแต่เดือนมีนาคมไปจนถึงเดือนกันยายนของปีนี้ และแม้ว่าสถานการณ์จะเริ่มดีขึ้นในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2563 ตามการคาดการณ์ แต่รายได้ค่าเช่าของทรัสต์ฯ ก็อาจจะยังคงได้รับผลกระทบจากผลการดำเนินงานของโรงแรมที่อ่อนแอลงซึ่งส่งผลต่อรายได้ค่าเช่าในส่วนของคุณค่าเช่าผันแปร

รายได้ค่าเช่าของทรัสต์ฯ ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของโรงแรมซึ่งบริหารโดยผู้เช่าช่วงภายใต้โครงสร้างการคิดค่าเช่าในปัจจุบันเป็นสำคัญ จากการที่กฎระเบียบที่เกี่ยวกับทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ห้ามไม่ให้ทรัสต์ฯ นั้น ๆ ดำเนินการบริหารโรงแรมเอง ด้วยเหตุนี้ ทรัสต์ฯ จึงให้เช่าช่วงโรงแรมแก่บริษัท แอล แอนด์ เอช โฮเทล แมเนจเม้นท์ ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทแลนด์แอนด์เฮาส์ โดยบริษัท แอล แอนด์ เอช โฮเทล แมเนจเม้นท์มีหน้าที่ต้องจ่ายค่าเช่าคงที่และค่าเช่าผันแปรให้แก่ทรัสต์ฯ โดยค่าเช่าคงที่จะมีการปรับปรุงใหม่ทุกปีตามผลประกอบการจริงของโรงแรมแต่ละแห่งแต่จะไม่ต่ำกว่าค่าเช่าคงที่ขั้นต่ำที่กำหนดไว้ในการลงทุนในสัญญาเช่าช่วงตั้งแต่แรก สำหรับค่าเช่าผันแปรนั้นจะอยู่ที่ระดับ 85% ของผลการดำเนินงานที่ทำได้ หลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการบริหารโรงแรมและค่าเช่าคงที่แล้ว ทั้งนี้ สัญญาเช่าช่วงของโรงแรมแต่ละแห่งมีกำหนดเวลาราวละ 3 ปีโดยที่ทรัสต์ฯ มีสิทธิ์ต่ออายุสัญญาได้อีก 2 ครั้ง (3 ครั้งสำหรับโรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ สุขุมวิท 55) ภายหลังจากสัญญาเช่าช่วงครบหมดอายุ

ในสภาวะปกติ การมีค่าเช่าคงที่เป็นประโยชน์ต่อทรัสต์ฯ ในแง่ที่ทรัสต์ฯ จะมีรายได้ขั้นต่ำที่แน่นอนในแต่ละปี อย่างไรก็ตาม ในสัญญาเช่าช่วงได้ระบุเงื่อนไขพิเศษที่ครอบคลุมกรณีเกิดเหตุการณ์ที่ไม่ปกติ เช่น เหตุสุดวิสัยที่อนุญาตให้ผู้เช่าช่วงเลื่อนหรือยกเว้นการชำระค่าเช่าคงที่และค่าเช่าผันแปรให้แก่ทรัสต์ฯ ได้ หากรายได้ค่าเช่าห้องพักในเดือนที่ได้รับผลกระทบลดลงต่ำกว่ารายได้ค่าเช่าห้องพักสำหรับช่วงระยะเวลาเดียวกันของปีก่อนหน้าที่ระดับ 20%-50% ผู้เช่าช่วงก็อาจเลื่อนการชำระค่าเช่าในเดือนที่เกิดเหตุการณ์ดังกล่าวออกไปได้ และหากรายได้ค่าเช่าห้องพักในเดือนที่ได้รับผลกระทบลดลงต่ำกว่ารายได้ค่าเช่าห้องพักสำหรับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนหน้าเกินกว่า 50% และเข้าเงื่อนไขอื่น ๆ ตามที่ระบุในสัญญาเช่าช่วง ผู้เช่าช่วงก็อาจยกเว้นการชำระค่าเช่าให้แก่ทรัสต์ฯ ในเดือนที่เกิดเหตุการณ์ดังกล่าวได้

ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของสินทรัพย์

ทรัสต์ฯ พึ่งพารายได้ค่าเช่าจากโรงแรมเพียง 3 แห่งซึ่งมีทำเลที่ตั้งอยู่ในใจกลางกรุงเทพฯ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานจึงผันแปรไปตามความผันผวนของธุรกิจโรงแรมและความเสี่ยงจากเหตุการณ์ต่าง ๆ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของโรงแรมใดโรงแรมหนึ่งหรือโรงแรมทุกแห่งในช่วงระยะเวลาหนึ่งได้ หากทรัสต์ฯ มีการขยายสินทรัพย์ที่สร้างรายได้มากขึ้นในอนาคต ความเสี่ยงเหล่านี้ก็จะลดทอนลงไปได้ในระดับหนึ่ง

โอกาสในการเติบโตในอนาคตจากสินทรัพย์ของกลุ่ม

ตามปกติแล้ว บริษัทในกลุ่มแลนด์แอนด์เฮาส์ในฐานะผู้สนับสนุนของทรัสต์ฯ จะเพิ่มสินทรัพย์ที่เติบโตเต็มที่มีอัตราค่าเช่าสูงและมีการเติบโตของอัตราค่าเช่าห้องพักที่แน่นอนมาให้แก่ทรัสต์ฯ บริษัทแลนด์แอนด์เฮาส์มีโรงแรม 2 แห่งซึ่งทรัสต์ฯ อาจมีแผนลงทุน ได้แก่ โรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ พัทยา และโรงแรมใหม่อีก 1 แห่งในจังหวัดชลบุรี โรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ พัทยา มีห้องพักจำนวน 396 ห้องและเริ่มเปิดดำเนินการมาตั้งแต่ปลายปี 2561 ส่วนโรงแรมใหม่ในจังหวัดชลบุรีนั้นอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการวางแผนพัฒนา ปัจจุบันทรัสต์ฯ ยังไม่ได้ตัดสินใจที่จะนำสินทรัพย์ใดเข้ามา รวมถึงยังไม่ได้พิจารณาขนาดการลงทุนและระยะเวลาที่จะลงทุนในสินทรัพย์ใหม่แต่อย่างใด อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าทรัสต์ฯ จะมีแผนลงทุนในสินทรัพย์ใหม่ตามปกติทุก 2-3 ปี โดยสินทรัพย์ใหม่จะยังคงมาจากผู้สนับสนุนหรือบริษัทที่เกี่ยวข้องกันเป็นหลัก ขนาดของสินทรัพย์ที่มีคุณภาพซึ่งเติบโตขึ้นจะช่วยสร้างรายได้ค่าเช่าให้มากขึ้นและเพิ่มความหลากหลายของกระแสเงินสดให้แก่ทรัสต์ฯ มากยิ่งขึ้นในอนาคตอีกด้วย

หนี้สินในระดับสูงจากผลกระทบของโควิด-19 และความล่าช้าของการเพิ่มทุน

ทริสเรตติ้งมองว่าทรัสต์ฯ มีนโยบายทางการเงินที่ระมัดระวังเนื่องจากทรัสต์ฯ มีเป้าหมายที่จะรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวมให้ต่ำกว่า 30% อย่างไรก็ตาม การลงทุนในโรงแรมแกรนด์ เซนเตอร์ พอยต์ สุขุมวิท 55 โดยใช้เงินกู้ยืมเป็นแหล่งเงินทุนทั้งจำนวนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของทรัสต์ฯ เพิ่มขึ้นถึงระดับ 45% ณ สิ้นปี 2562 ตามแผนการลงทุนเดิมนั้น ทรัสต์ฯ จะเข้าไปลงทุนในสินทรัพย์โดยใช้ทุน 80% และเงินกู้ยืม 20% ซึ่งการเพิ่มทุนดังกล่าวคาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงต้นปี 2563 แต่เนื่องจากสภาพของตลาดทุนที่ไม่เอื้ออำนวยจากการแพร่ระบาดของไวรัส

จึงทำให้ทรัสต์ฯ ต้องชะลอแผนการเพิ่มทุนออกไปและคาดว่าจะเพิ่มทุนได้ในปี 2564

สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าทรัสต์ฯ จะสามารถเพิ่มทุนจำนวน 3.3 พันล้านบาทได้ภายในกลางปี 2564 โดยเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนคาดว่าจะใช้สำหรับการจ่ายชำระคืนหนี้ ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของทรัสต์ฯ จึงน่าจะอยู่ในระดับต่ำกว่า 20% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายน่าจะต่ำกว่า 3 เท่าในปี 2564

ข้อกำหนดสิทธิทางการเงินของเงินกู้ธนาคารของทรัสต์ฯ กำหนดให้ทรัสต์ฯ ต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้ต่ำกว่า 1 เท่าและอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ไม่ต่ำกว่า 1.2 เท่า ณ เดือนมีนาคม 2563 อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของทรัสต์ฯ อยู่ที่ 0.85 เท่า ทริสเรทติ้งคาดว่าทรัสต์ฯ น่าจะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนและอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ให้สอดคล้องกับข้อกำหนดสิทธิของเงินกู้ธนาคารได้

สภาพคล่องดีตั้งแต่สามารถบริหารจัดการได้

แม้จะคาดว่าจะรายได้ค่าเช่าของทรัสต์ฯ จะลดลงอย่างมากในปี 2563 แต่ทริสเรทติ้งก็เชื่อว่าทรัสต์ฯ จะสามารถบริหารสภาพคล่องได้อย่างเพียงพอในช่วงสถานการณ์ที่ยากลำบากนี้ ณ เดือนมีนาคม 2563 แหล่งเงินทุนของทรัสต์ฯ มาจากเงินลงทุนในพันธบัตรของธนาคารแห่งประเทศไทยตามมูลค่ายุติธรรมจำนวน 247 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของทรัสต์ฯ มีค่อนข้างน้อยโดยกระแสเงินสดจ่ายออกส่วนใหญ่คือดอกเบี้ยจ่ายและเงินปันผล

นอกจากนี้ ทรัสต์ฯ ยังได้รับความยินยอมจากธนาคารผู้ให้เงินกู้ให้เลื่อนการจ่ายชำระเงินต้นในปี 2563 ออกไปได้ยกเว้นการจ่ายชำระคืนเงินกู้จำนวน 3.1 พันล้านบาท ในกรณีนี้ ผู้จัดการทรัสต์ฯ มีแผนจะจ่ายชำระคืนเงินกู้ดังกล่าวด้วยวงเงินกู้ยืมระยะยาวที่ยังไม่ได้เบิกใช้

อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของทรัสต์ฯ อาจลดลงอย่างมีนัยสำคัญในปี 2563 และคาดว่าจะปรับดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 30%-40% ในช่วงปี 2564-2565 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายอาจลดลงเหลือ 2 เท่าในปีนี้และคาดว่าจะดีขึ้นมาอยู่ที่ 6-9 เท่าในช่วงปี 2564-2565

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- อัตราการเข้าพักอยู่ในระดับต่ำในช่วงไตรมาสที่ 2 และไตรมาสที่ 3 ของปี 2563 และจะปรับดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 60% ในช่วงไตรมาสสุดท้าย ในขณะที่อัตราค่าห้องพักเฉลี่ยลดลง 10% ในปี 2563
- รายได้ค่าห้องพักในปี 2564 ต่ำกว่าในปี 2562 10%-15% และจะปรับดีขึ้นในปี 2565 โดยอยู่เท่ากับระดับในช่วงก่อนการแพร่ระบาดของไวรัส
- รายได้ค่าเช่าของทรัสต์ฯ จะลดลงมากกว่าครึ่งในปี 2563 และคาดว่าจะฟื้นตัวกลับมาอยู่ที่ 0.9-1 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2565
- ทรัสต์ฯ จะสามารถเพิ่มทุนได้ที่จำนวน 3.3 พันล้านบาทในปี 2564 และเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนจะใช้สำหรับการชำระคืนหนี้

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของโรงแรมและรายได้ค่าเช่าของทรัสต์ฯ ที่คาดว่าจะลดลงในปี 2563 รวมถึงภาระหนี้ที่จะเพิ่มสูงขึ้นจากความล่าช้าของแผนการเพิ่มทุน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตและ/หรือแนวโน้มอันดับเครดิตของทรัสต์ฯ อาจปรับลดลงหากสถานการณ์การแพร่ระบาดเป็นไปในทิศทางที่ทำให้ทริสเรทติ้งเชื่อว่าธุรกิจโรงแรมจะไม่สามารถเริ่มฟื้นตัวได้ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2563 นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งอาจปรับลดอันดับเครดิตของทรัสต์ฯ ลงหากสภาพคล่องของทรัสต์ฯ ลดลงเร็วกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ หรือทรัสต์ฯ มีการจ่ายเงินปันผลจำนวนมากในไตรมาสที่มีการยกเว้นค่าเช่าอันเนื่องมาจากเหตุสุดวิสัย หรือแนวโน้มการเพิ่มทุนในปี 2564 ไม่มีความชัดเจน

ในทางตรงกันข้าม แนวโน้มอันดับเครดิตของทรัสต์ฯ อาจปรับเพิ่มขึ้นหากมีสัญญาณการฟื้นตัวของธุรกิจโรงแรมภายหลังจากการแพร่ระบาดของไวรัสสามารถควบคุมได้สำเร็จ ทั้งนี้ หากทรัสต์ฯ เพิ่มทุนได้สำเร็จและโครงสร้างเงินทุนปรับดีขึ้นโดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนอยู่ในระดับต่ำกว่า 20% และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ในระดับต่ำกว่า 3 เท่าก็จะส่งผลในเชิงบวกต่อแนวโน้มอันดับเครดิตของทรัสต์ฯ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	167	813	770	599	377
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	159	724	718	564	350
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	159	761	740	581	359
เงินทุนจากการดำเนินงาน	114	683	679	537	335
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	45	78	61	44	24
สินทรัพย์รวม	12,628	12,669	8,386	8,251	4,018
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	5,599	5,617	1,454	1,545	669
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	6,820	6,862	6,768	6,638	3,328
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	95.36	93.62	96.09	96.88	95.28
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	6.51 **	6.89	8.64	9.21	8.90
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.50	9.79	12.12	13.34	14.82
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	7.83 **	7.38	1.96	2.66	1.86
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	10.86 **	12.16	46.71	34.76	50.08
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	45.08	45.01	17.69	18.88	16.74
อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์รวม (%)	45.83	45.68	19.18	19.50	17.13

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์, 12 ตุลาคม 2559

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล (LHHOTEL)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทเหล่านั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทรัสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria