TRIS RATING
A Strategic Partner of S&P Global

CreditNews ข่าวเครดิต

บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 33/2564
19 มีนาคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

ติดต่อ:
ประมวลทรัพย์ ผลประเสริฐ
pramuansap@trisrating.com
ชนาพร ปิ่นพิทักษ์
chanaporn@trisrating.com
วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ
wajee@trisrating.com
ธิติ การุณยานนท์, Ph.D., CFA
thiti@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM
** รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ*

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BB-” ในขณะเดียวกันทริสเรทติ้งจัดแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Negative” หรือ “ลบ” อันดับเครดิตสะท้อนถึงทำเลที่ตั้งและคุณภาพที่ดีของโรงแรมของบริษัทซึ่งมีการบริหารงานอย่างมืออาชีพโดยเครือข่ายโรงแรมระดับโลก อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตมีข้อจำกัดจากภาระหนี้ที่คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้นเมื่อธุรกรรมการขายและเช่ากลับโรงแรมซึ่งเป็นสินทรัพย์สร้างรายได้เพียงแห่งเดียวของบริษัทให้แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (ทรัสต์ฯ) ที่เพิ่งตั้งใหม่นั้นดำเนินการแล้วเสร็จตามแผน เนื่องจากบริษัทจะมีภาระผูกพันทางการเงินที่จะต้องซื้อโรงแรมกลับจากทรัสต์ฯ ในระยะเวลา 5 ปีหลังจากนั้น นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความเสี่ยงจากการพึ่งพิงรายได้จากสินทรัพย์เพียงแห่งเดียวรวมถึงความเสี่ยงจากการลงทุนด้วยเงินที่ได้จากการขายโรงแรมของบริษัทอีกด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความไม่แน่นอนของโอกาสในการฟื้นตัวของการดำเนินกิจการโรงแรมเนื่องจากผลกระทบของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) และความคาดหมายของทริสเรทติ้งที่มีต่อสถานะเครดิตของบริษัทว่าจะยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดันต่อไปอีกในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

แผนการทำธุรกรรมการขายและเช่ากลับ

บริษัทมีแผนจะขาย “โรงแรมรอยัล ออคิด เชอราตัน โฮเท็ล แอนด์ ทาวเวอร์ส” ให้แก่ทรัสต์ฯ ที่เพิ่งตั้งใหม่โดยมีมูลค่าประมาณ 4.5 พันล้านบาทในไตรมาสที่ 2 ของปี 2564 หลังจากนั้นบริษัทจะเช่าโรงแรมกลับมาด้วยสัญญาอายุ 3 ปีในเบื้องต้นโดยสามารถต่อสัญญาเช่าได้ครั้งละ 1 ปีอีก 2 ครั้งซึ่งจะทำให้สัญญาเช่าอาจมีอายุสูงสุดได้ถึง 5 ปี

บริษัทมีภาระผูกพันที่จะต้องซื้อสินทรัพย์คืนกลับมาจากทรัสต์ฯ ณ สิ้นปีที่ 5 ที่ราคาขายครั้งแรกรวมกับส่วนเพิ่มบางส่วน นอกจากนี้ บริษัทยังมีสิทธิในการซื้อสินทรัพย์คืน ณ สิ้นปีที่ 3 และสิ้นปีที่ 4 ตามราคาที่ได้ตกลงกันไว้อีกด้วย

เงินที่ได้จากการขายสินทรัพย์จะใช้สำหรับการดำเนินกิจการโรงแรมในช่วงที่บริษัทได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 และใช้ในการบำรุงรักษาและปรับปรุงโรงแรม ส่วนที่เหลือจะใช้สำหรับการลงทุนโดยมีเป้าหมายที่จะสร้างผลตอบแทนไม่ต่ำกว่า 5% ต่อปี ทั้งนี้ บริษัทมีแผนจะนำผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนและกระแสเงินสดที่ได้จากการดำเนินงานมาใช้ในการซื้อสินทรัพย์คืน ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะทำการลงทุนจากเงินที่ได้จากการขายสินทรัพย์ด้วยความรอบคอบ เนื่องจากเงินดังกล่าวจะเป็นแหล่งเงินทุนหลักที่บริษัทจะใช้สำหรับการซื้อสินทรัพย์คืนในเวลา 5 ปีหลังจากนี้

ในการวิเคราะห์ของทริสเรทติ้งพิจารณาว่าธุรกรรมการขายและเช่ากลับมีลักษณะเดียวกันกับการกู้ยืมเงิน ในการนี้ ทริสเรทติ้งพิจารณาให้ค่าเช่าภายใต้สัญญาเช่าและส่วนเพิ่มจากการซื้อคืนเป็นส่วนหนึ่งของต้นทุนทางการเงิน ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังพิจารณาให้ผลตอบแทนจากการลงทุนจากเงินที่ได้จากการขายสินทรัพย์เป็นส่วนหนึ่งของกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทในแต่ละปีด้วย

คาดว่าผลการดำเนินงานของโรงแรมจะยังคงอ่อนตัวในปี 2564

ทริสเรทติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของโรงแรมของบริษัทจะยังคงอ่อนตัวในปี 2564 แต่คาดว่าจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นในปี 2565-2566 ทั้งนี้ ในช่วงก่อนที่จะมีการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 นั้น โรงแรมของบริษัทให้บริการแก่ลูกค้าชาวต่างชาติเป็นส่วนใหญ่โดยเน้นที่กลุ่มการจัดประชุมและงาน

แสดงสินค้า (MICE) รวมถึงลูกค้าจากบริษัทต่าง ๆ ปัจจุบันโรงแรมมีความพยายามที่จะนำเสนอแผนการส่งเสริมการขายเพื่อดึงดูดลูกค้าในประเทศ แต่อัตราการเข้าพักยังคงอยู่ในระดับต่ำแม้ว่าจะเป็นช่วงก่อนที่จะมีการระบาดรอบที่ 2 ในเดือนธันวาคม 2563 ก็ตาม ทั้งนี้ อัตราการเข้าพักในระดับต่ำเช่นนี้อาจจะกินเวลาไปจนถึงช่วงสิ้นปี 2564 ก่อนที่จะมีการยกเลิกมาตรการจำกัดการเดินทางและการท่องเที่ยวระหว่างประเทศจะเริ่มฟื้นตัว

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืน (RevPAR) ของโรงแรมของบริษัทในปี 2564 จะอยู่ที่ระดับประมาณ 80% ซึ่งต่ำกว่าปี 2562 ก่อนที่จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2565 มาอยู่ที่ระดับประมาณ 30% ซึ่งต่ำกว่าปี 2562 และปี 2566 จะอยู่ที่ระดับประมาณ 10% ซึ่งต่ำกว่าปี 2562

รายได้ขึ้นอยู่กับสินทรัพย์เพียงแห่งเดียว

โรงแรมของบริษัทได้รับการดูแลเป็นอย่างดีและตั้งอยู่ในทำเลที่ดี โดยบริษัทได้ว่าจ้าง Marriott International Inc. ให้เป็นผู้บริหารโรงแรมภายใต้แบรนด์ “เชอราตัน” ทั้งนี้ เครือข่ายโรงแรมระดับสากลนั้นมีตราสินค้าที่แข็งแกร่ง อีกทั้งยังมีระบบการบริหารจัดการโรงแรมที่ดีและมีช่องทางการขายที่มีประสิทธิภาพ

อย่างไรก็ตาม บริษัทก็เผชิญกับความเสี่ยงจากการดำเนินงานสินทรัพย์เพียงแห่งเดียว ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งมองว่าการมีโรงแรมหลายแห่งที่มีความหลากหลายกระจายตัวในทำเลที่ตั้งแตกต่างกันไปโดยให้บริการลูกค้าได้หลากหลายกลุ่มนั้นมักจะมีความผันผวนต่อความเสี่ยงในเหตุการณ์ต่าง ๆ ในระดับที่ต่ำกว่า

ภาระหนี้คาดว่าจะสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหลังเสร็จสิ้นธุรกรรมขายและเช่ากลับ

หลังจากการทำธุรกรรมขายและเช่ากลับสินทรัพย์โรงแรมแล้วเสร็จ ภาระหนี้สุทธิของบริษัทคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 4.5 พันล้านบาทเมื่อเทียบกับสถานะปลอดหนี้ของบริษัทในช่วง 6 ปีที่ผ่านมา ทริสเรทติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 30 ล้านบาทในปี 2564 และจะปรับตัวดีขึ้นเป็นประมาณ 500 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2566 โดยอัตราส่วนหนี้ทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทคาดว่าจะอยู่ในระดับเกินกว่า 100 เท่าในปี 2564 ก่อนที่จะปรับตัวดีขึ้นไปอยู่ที่ระดับประมาณ 7-8 เท่าในช่วงปี 2565-2566 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีแผนลงทุนมูลค่าประมาณ 82 ล้านบาทในระยะ 3 ปีข้างหน้า

สภาพคล่องในระยะสั้นยังไม่น่ากังวล

บริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอ โดย ณ เดือนธันวาคม 2563 บริษัทมีแหล่งเงินทุนซึ่งประกอบไปด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 274 ล้านบาท ในขณะที่เงินสดสุทธิที่จะได้จากการขายโรงแรมให้แก่ทรัสต์ฯ จะอยู่ระหว่าง 4 พันล้านบาทถึง 4.5 พันล้านบาท แหล่งเงินสดดังกล่าวของบริษัทถือว่าเพียงพอต่อการใช้เงินทุนในช่วง 12 เดือนข้างหน้าโดยอยู่ภายใต้เงื่อนไขที่บริษัทสำรองสภาพคล่องอย่างเพียงพอก่อนที่จะนำเงินส่วนที่เหลือไปใช้ในการลงทุน

ในปี 2564 ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ใช้จ่ายออกไปสุทธิที่ประมาณ 140 ล้านบาทโดยมีแผนในการลงทุนอีกประมาณ 20 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทไม่มีภาระหนี้ที่จะต้องชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้า

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จะอยู่ที่จำนวน 170 ล้านบาทในปี 2564 และจะปรับเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 700 ล้านบาทในปี 2565 และ 900 ล้านบาทในปี 2566
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ประมาณ 15% ในปี 2564 และจะปรับเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 60% ในปี 2565 และปี 2566
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ที่ประมาณ 82 ล้านบาทในช่วงประมาณการ 3 ปี
- บริษัทจะขายโรงแรมให้แก่ทรัสต์ฯ ในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปี 2564

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความไม่แน่นอนของการฟื้นตัวในด้านผลการดำเนินงานของบริษัทอันเกิดจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ครั้งล่าสุด ตลอดจนความรวดเร็วและประสิทธิภาพในการฉีดวัคซีนให้แก่ประชาชนทั่วประเทศ นอกจากนี้ การฟื้นตัวของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวอาจจะต้องใช้เวลามากกว่าที่คาดการณ์ไว้เนื่องจากภาวะถดถอยของเศรษฐกิจทั่วโลกอาจลดทอนให้อุปสงค์ในด้านการท่องเที่ยวระหว่างประเทศถดถอยลง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับอันดับเครดิตเพิ่มขึ้นนั้นยังไม่เกิดขึ้นในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม แนวโน้มอันดับเครดิตอาจปรับเป็น “Stable” หรือ “คงที่” หากผลการดำเนินงานของบริษัทกลับมาเป็นปกติหลังจากที่การแพร่ระบาดได้รับการควบคุมได้ในวงกว้างและมาตรการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศได้รับการผ่อนคลาย ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทถดถอยลงไปมากกว่าที่ทริสเรทติ้งได้ประมาณการไว้ หรือหากบริษัทนำเงินที่ได้จากการขายโรงแรมไปลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงมากกว่าที่คาด

เนื่องจากบริษัทเป็นบริษัทย่อยของ บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น หากอันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทแกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ ได้รับการปรับลดลงก็จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตหรือแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทด้วยเช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2563	2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	241	979	937	894	864
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	(187)	184	175	158	133
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	(103)	262	263	249	226
เงินทุนจากการดำเนินงาน	(71)	226	229	218	199
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	9	2	1	2	2
เงินลงทุน	38	23	35	32	44
สินทรัพย์รวม	916	1,223	1,166	1,143	1,084
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	663	955	940	908	867
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	(42.78)	26.78	28.03	27.84	26.16
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	(19.97)	18.08	17.87	16.76	15.38
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	(11.21)	158.64	200.40	157.32	138.71
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

n.m. ไม่มีความหมาย

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 13 มกราคม 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (ROH)

อันดับเครดิตองค์กร:	BB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับ และข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบ ต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการ กระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria