

บริษัท เอส โฮเทล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 43/2568

4 เมษายน 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน BBB-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 06/01/68

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เครดิตพินิจ
--------	------------------	--------------------------------------

21/11/67	BBB+	Negative
----------	------	----------

09/05/66	BBB+	Stable
----------	------	--------

ติดต่อ:

ตุลยวัฑ ฉัตรคำ

tulyawatc@trisrating.com

ปริยาภรณ์ โกษาการ

preeyaporn@trisrating.com

จักรวรรธ ลิ้มสมบัติอนันต์

jakravut@trisrating.com

ธิตี การุณยานนท์, Ph.D., CFA

thiti@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรของบริษัท เอส โฮเทล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด (มหาชน) เป็น “BBB” จาก “BBB+” และอันดับเครดิตตราสารหนี้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทเป็น “BBB-” จาก “BBB” พร้อมทั้งปรับแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่” จาก “Negative” หรือ “ลบ” การปรับลดอันดับเครดิตเป็นผลจากการปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทแม่คือ บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) (อันดับเครดิต “BBB/Stable”) อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะของบริษัทที่ทริสเรทติ้งประเมินให้เป็นบริษัทลูกหลัก (Core Subsidiary) ของ บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ” ของทริสเรทติ้ง

อันดับเครดิตของหุ้นกู้ของบริษัทที่ต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรอยู่ 1 ขั้นสะท้อนถึงสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัทที่ด้อยกว่าของหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันเมื่อเทียบกับหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นบริษัทลูกหลักของบริษัทสิงห์ เอสเตท

ทริสเรทติ้งมองว่าบริษัทเป็นบริษัทลูกหลักของบริษัทสิงห์ เอสเตท เนื่องจากทริสเรทติ้งพิจารณาว่าบริษัทมีบทบาทสำคัญในกลยุทธ์ของบริษัทแม่ โดยบริษัทสิงห์ เอสเตทมีอำนาจควบคุมกลยุทธ์ทางธุรกิจและนโยบายทางการเงินของบริษัท ผ่านทางคณะกรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูง ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมีบทบาทสำคัญในกลยุทธ์ของ “กลุ่มสิงห์เอสเตท” ในการขยายธุรกิจโรงแรมต่อไป นอกจากนี้ บริษัทยังสร้าง EBITDA คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 79% ของ EBITDA รวมของบริษัทสิงห์ เอสเตทในปี 2567 อีกด้วย

ผลการดำเนินงานโรงแรมปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วงปี 2568-2570 การเติบโตนี้คาดว่าจะได้รับแรงหนุนจากการปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยวและการขยายพอร์ตโรงแรมของบริษัทผ่านการเข้าซื้อกิจการ อัตราการเข้าพักโรงแรมโดยรวม (Occupancy Rate – OR) คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 70% ในปี 2568 ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการที่ไม่มีการปรับปรุงใหญ่ของทรัพย์สินโรงแรมในปีดังกล่าว อย่างไรก็ตาม คาดว่าอัตราการเข้าพักจะลดลงเหลือประมาณ 67%-68% ในปี 2569-2570 เนื่องจากการการปรับปรุงใหญ่ของโรงแรมในช่วงดังกล่าว ได้แก่ โรงแรม Santiburi Koh Samui, SAii Phi Phi Island resort และโรงแรมในฟิจิและมอริเชียส อัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืน (Average Daily Room Rate – ADR) คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 2% ต่อปีในช่วงเวลาเดียวกัน และคาดว่าจะมีการปรับเพิ่มขึ้นของอัตราการเข้าพักในโรงแรมที่ปรับปรุงแล้วเสร็จด้วย ดังนั้นจึงคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ 1.12-1.2 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2568-2570 และ EBITDA Margin ของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 26%-27% ตลอดช่วงประมาณการ

ในปี 2567 ผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลมาจากการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของภาคการท่องเที่ยวทั่วโลก รายได้จากโรงแรมเพิ่มขึ้น 7% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 1.05 หมื่นล้านบาท โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการเติบโตของโรงแรมในประเทศไทย มัลดีฟส์ ฟิจิ และมอริเชียส ในทางกลับกัน รายได้จากโรงแรมในสหราชอาณาจักรของบริษัท

ลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า เนื่องจากอุปสงค์ในภาคการเดินทางเพื่อธุรกิจที่อ่อนตัวลง การขายทรัพย์สินโรงแรมในสหราชอาณาจักรบางแห่ง และการปรับปรุงโรงแรมบางแห่งในช่วงดังกล่าว โดยรวม การเติบโตของรายได้จากธุรกิจโรงแรมของบริษัทได้รับแรงหนุนหลักจากอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนที่เติบโตเพิ่มขึ้น 12% และมีอัตราการเข้าพักโรงแรมเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 67% จาก 66% ในปีก่อนหน้า ทั้งนี้ การปรับปรุงโรงแรม SAI Laguna Phuket ส่งผลกระทบต่ออัตราการเข้าพักในช่วงไตรมาสที่สองถึงสี่ของปี 2567 ก่อนจะกลับมาเปิดดำเนินการเต็มรูปแบบในเดือนธันวาคม 2567

ขยายกลุ่มสินทรัพย์โรงแรมผ่านการซื้อกิจการที่เปิดดำเนินการแล้ว

บริษัทมีแผนจะขยายสินทรัพย์โรงแรมผ่านการซื้อกิจการโรงแรมที่เปิดดำเนินการอยู่เป็นหลักโดยมุ่งเน้นไปที่โรงแรมระดับกลางค่อนข้างไปทางสูง (Upper Midscale) จนถึงโรงแรมระดับหรู (Luxury) ในแหล่งท่องเที่ยวเพื่อการพักผ่อน นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนปรับปรุงคุณภาพและเพิ่มประสิทธิภาพของสินทรัพย์โรงแรมอย่างต่อเนื่องอีกด้วย

ในปี 2568 บริษัทจะดำเนินการตามแผนปรับปรุงโรงแรมในสหราชอาณาจักร โดยได้ลงนามในสัญญาฉบับกับ The Ascott Limited เพื่อปรับปรุงและเปลี่ยนแบรนด์โรงแรม 4 แห่งเป็นแบรนด์ของ Ascott โดยมีเป้าหมายยกระดับตำแหน่งของทรัพย์สินเหล่านี้ไปยังกลุ่มตลาดที่สูงขึ้น นอกจากนี้ บริษัทวางแผนการดำเนินการปรับปรุงทรัพย์สินอื่น ๆ อย่างต่อเนื่องในช่วงห้าปีข้างหน้า เพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขันและเพิ่มอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืน

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะใช้งบประมาณ 0.6-1.0 พันล้านบาทต่อปีสำหรับการปรับปรุงโรงแรมในช่วงปี 2568-2570 นอกจากนี้ยังประมาณการงบประมาณสำหรับการซื้อกิจการโรงแรมประมาณ 2 พันล้านบาทต่อปีสำหรับปี 2569-2570

สินทรัพย์โรงแรมมีความหลากหลายทางภูมิศาสตร์

สินทรัพย์โรงแรมของบริษัทนั้นมีความหลากหลายในทางภูมิศาสตร์ โดยบริษัทมีโรงแรมทั้งในประเทศไทย มัลดีฟส์ ฟิจิ มอริเชียส และสหราชอาณาจักร รวมทั้งสิ้น 36 แห่ง ซึ่งคิดเป็นจำนวนห้องพักรวม 4,290 ห้อง โรงแรมของบริษัทในประเทศไทยตั้งอยู่ในแหล่งท่องเที่ยวที่สำคัญ ส่วนในมัลดีฟส์นั้น บริษัทพัฒนาโครงการ “CROSSROADS” ซึ่งสามารถเดินทางได้สะดวกจากสนามบินนานาชาติมาเล่ (Male International Airport) สำหรับโรงแรมของบริษัทในสหราชอาณาจักรนั้นเป็นโรงแรมในเมืองระดับกลางค่อนข้างไปทางสูง (Upper-midscale) ที่ตั้งอยู่ในแหล่งท่องเที่ยวและเมืองสำคัญทางเศรษฐกิจ ในปี 2567 โรงแรมในสหราชอาณาจักรมีรายได้คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 36% ของรายได้ทั้งหมดของบริษัท ส่วนโรงแรมในมัลดีฟส์มีรายได้คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 26% และโรงแรมในประเทศไทยเป็นสัดส่วน 18% ในขณะที่รายได้ส่วนที่เหลือมาจากโรงแรมในฟิจิและมอริเชียส

บริษัทใช้รูปแบบการบริหารโรงแรมที่หลากหลายเพื่อให้เหมาะกับลักษณะและทำเลของแต่ละโรงแรม โดยมีทั้งโรงแรมที่บริษัทบริหารเองภายใต้แบรนด์ของตนเอง ซึ่งมีข้อได้เปรียบในด้านอัตราค่าที่พักที่สูงกว่าและมีความยืดหยุ่นในการบริหารที่มากกว่า บริษัทยังมีโรงแรมที่บริษัทบริหารเองภายใต้สัญญาแฟรนไชส์ ซึ่งได้ประโยชน์จากช่องทางการจัดจำหน่ายของแบรนด์ระดับโลก ช่วยให้โรงแรมที่เพิ่งเปิดใหม่สามารถเป็นที่รู้จักได้อย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ บริษัทยังมีโรงแรมที่บริหารโดยเครือโรงแรมระดับโลกหรือผู้ประกอบการโรงแรมภายนอก ซึ่งเหมาะสมสำหรับโรงแรมที่อยู่ไกลจากประเทศไทย

สภาพคล่องที่จัดการได้

แหล่งสภาพคล่องของบริษัท ณ เดือนธันวาคม 2567 ประกอบด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 2.3 พันล้านบาทและวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 580 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทคาดว่าจะมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่จำนวน 1.8 พันล้านบาทในปี 2568 ในขณะที่การใช้จ่ายเงินจะประกอบด้วยชำระหนี้เงินกู้ที่จะครบกำหนดในอีก 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 3.8 พันล้านบาทและเงินลงทุนซึ่งคาดว่าจะอยู่ที่จำนวน 1.0 พันล้านบาท บริษัทอาจต้องหาเงินกู้ยืมใหม่เพื่อใช้ทดแทนเงินกู้ที่จะครบกำหนดชำระบางส่วนเพื่อให้บริษัทสามารถดำเนินการตามแผนการลงทุนได้

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนธันวาคม 2567 บริษัทมีภาระหนี้สินรวมอยู่ที่จำนวน 1.3 หมื่นล้านบาท โดยในจำนวนดังกล่าวประมาณ 1.2 หมื่นล้านบาทเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ยืมที่มีหลักประกันและไม่มีหลักประกันของบริษัทย่อย เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนของบริษัทอยู่ที่ระดับ 90% ซึ่งเกินกว่าระดับ 50% ตาม “เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้” ของทริสเรตติ้ง ดังนั้น ทริสเรตติ้งจึงพิจารณาว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีประกันของบริษัทมีความด้อยสิทธิกว่าเจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาจากสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในช่วงระยะเวลา 3 ปีตั้งแต่ปี 2568-2570 มีดังนี้

- รายได้จะเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 1.12 หมื่นล้านบาทในปี 2568-2569 และ 1.20 หมื่นล้านบาทในปี 2570
- EBITDA Margin อยู่ที่ประมาณ 26%-27% ในช่วงเวลาประมาณการ
- เงินลงทุนจะอยู่ที่จำนวน 1.0 พันล้านบาทในปี 2568 และ 2.6-3.0 พันล้านบาทต่อปี 2569-2570

แนวโน้มอันดับเครดิต

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

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การเปลี่ยนแปลงที่มีสาระสำคัญของสถานะเครดิตของบริษัทสิงห์ เอสเตท หรือการที่ทริสเรทติ้งเปลี่ยนแปลงการประเมินสถานะของบริษัทที่มีกลุ่มสิงห์ เอสเตทอาจส่งผลต่ออันดับเครดิตของบริษัท

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2567	2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	10,460	9,755	8,747	4,575	1,642
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	1,276	1,079	832	(751)	(2,427)
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,764	2,446	1,981	451	(1,269)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,640	1,271	1,128	(251)	(1,695)
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,115	1,125	842	694	377
เงินลงทุน	854	1,552	537	382	572
สินทรัพย์รวม	36,325	37,723	36,450	37,214	27,117
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	14,748	15,824	14,239	16,144	7,075
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	15,926	16,091	16,019	15,882	15,676
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	26.4	25.1	22.6	9.9	(77.3)
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	3.8	3.2	2.5	(2.5)	(9.3)
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.5	2.2	2.4	0.7	(3.4)
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	5.3	6.5	7.2	35.8	(5.6)
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	11.1	8.0	7.9	(1.6)	(24.0)
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	48.1	49.6	47.1	50.4	31.1

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

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

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
SHR26OA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,300 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	BBB-
SHR272A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 400 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	BBB-
SHR282A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,300 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริส เรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria