

## ข่าวเผยแพร่

No. 74/2567  
26 มีนาคม 2567

### ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กร "บ. โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย)" เป็น "B+" จาก "BB-" แนวโน้ม "Negative"

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ "B+" จากระดับ "BB-" โดยแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทยังคง "Negative" หรือ "ลบ"

การลดอันดับเครดิตสะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงสถานะเครดิตของ บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) (GRAND) ทั้งนี้ GRAND เป็นผู้ถือหุ้นที่มีส่วนควบคุมและเป็นแหล่งกระแสเงินสดหลักของบริษัทในการปฏิบัติตามภาระผูกพันในการซื้อคืนสินทรัพย์โรงแรมที่ใช้ในการดำเนินงานเพียงแห่งเดียวของบริษัทคือ "รอยัล ออคิด เชอราตัน โฮเทล แอนด์ ทาวเวอร์ส" จากทริสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ แกรนด์ รอยัล ออคิด โฮสพิทาลิตี้ ที่มีข้อตกลงในการซื้อคืน (Grande Royal Orchid Hospitality Real Estate Investment Trust with Buy-Back Condition – GROREIT หรือ ทริสต์ฯ) ในปี 2569 ซึ่งความสามารถของบริษัทในการชำระค่าเช่าและซื้อคืนสินทรัพย์จากทริสต์ฯ นั้นขึ้นอยู่กับดอกเบี้ยรับและการได้รับชำระคืนเงินต้นจาก GRAND เป็นหลัก

ส่วนแนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" นั้นสะท้อนถึงแนวโน้มอันดับเครดิตที่ทริสเรทติ้งกำหนดให้แก่ GRAND ด้วยเช่นกัน

#### ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

##### อันดับเครดิตของบริษัทเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับอันดับเครดิตของ GRAND

เนื่องจากบริษัทได้นำเงินจากการขายสินทรัพย์เกือบทั้งหมดไปปล่อยกู้ให้แก่ GRAND ตามธุรกรรมการขายสินทรัพย์ให้แก่ทริสต์ฯ ที่มีข้อตกลงในการซื้อคืนในเดือนกรกฎาคม 2564 ส่งผลให้บริษัทพึ่งพาดอกเบี้ยรับและการชำระคืนเงินต้นจาก GRAND เพื่อใช้ในการชำระค่าเช่าและซื้อคืนสินทรัพย์ตามเงื่อนไขเป็นหลัก ดังนั้นทริสเรทติ้งจึงมองว่าความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทขึ้นอยู่กับความสามารถในการชำระหนี้ของ GRAND เป็นอย่างมาก ซึ่งส่งผลให้อันดับเครดิตของบริษัทเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับอันดับเครดิตของ GRAND

ภายใต้ธุรกรรมการขายสินทรัพย์เข้าทริสต์ฯ ที่มีข้อตกลงการซื้อคืนนั้น บริษัทได้ขายสินทรัพย์โรงแรมให้แก่ทริสต์ฯ โดยมีมูลค่าประมาณ 4.5 พันล้านบาทและได้รับเงินสดหลังจากหักค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้องแล้วที่จำนวนประมาณ 4.3 พันล้านบาทในเดือนกรกฎาคม 2564 บริษัทได้ทำการเช่าสินทรัพย์กลับมาด้วยสัญญาอายุ 3 ปีในเบื้องต้นโดยสามารถต่อสัญญาเช่าได้ครั้งละ 1 ปีอีก 2 ครั้ง ซึ่งจะทำให้สัญญาเช่าอาจมีอายุสูงสุดได้ถึง 5 ปี โดยค่าเช่าที่ต้องจ่ายอยู่ที่ 272 ล้านบาทต่อปี ในการนี้ บริษัทมีภาระผูกพันที่จะต้องซื้อสินทรัพย์กลับคืนมาจากทริสต์ฯ ณ สิ้นปีที่ 5 ที่ราคาขายครั้งแรกรวมกับส่วนเพิ่มบางส่วนซึ่งรวมเป็นเงินทั้งสิ้นประมาณ 4.9 พันล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีสิทธิในการซื้อสินทรัพย์คืน ณ สิ้นปีที่ 3 หรือสิ้นปีที่ 4 ตามราคาที่ได้ตกลงกันไว้อีกด้วย บริษัทได้นำเงินจากการขายเกือบทั้งหมดไปปล่อยกู้ให้แก่ GRAND โดยมีระยะเวลาให้กู้ 5 ปีซึ่งเริ่มต้นตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2564 เป็นต้นไป ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีเงินให้กู้ยืมแก่ GRAND อยู่ประมาณ 4 พันล้านบาทโดยมีอัตราดอกเบี้ย 8.9%

##### การฟื้นตัวของธุรกิจโรงแรมจะยังคงเป็นไปอย่างต่อเนื่อง

ทริสเรทติ้งคาดว่าธุรกิจโรงแรมของบริษัทจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องต่อไปในอีก 2 - 3 ปีข้างหน้าจากอานิสงส์ของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวของไทยที่คาดว่าจะฟื้นตัวภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืน (Revenue per Available Room -- RevPAR) ของบริษัทจะปรับเพิ่มขึ้นประมาณ 8% - 15% ต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567 - 2569 และคาดว่าจะการฟื้นตัวของกิจกรรมการจัดประชุมและงานแสดงสินค้า (MICE) จะเป็นปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวของโรงแรมในอีก 2 - 3 ปีข้างหน้า อีกทั้งการที่บริษัทมีแผนจะปรับปรุงห้องจัดประชุมต่างๆ ก็น่าจะช่วยให้โรงแรมของบริษัทยังคงอยู่ในสถานะที่แข่งขันได้ในธุรกิจ MICE ระหว่างประเทศอีกด้วย ดังนั้น ในช่วงระหว่างปี 2567 - 2569 ทริสเรทติ้งจึงคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับ 0.9 - 1.2 พันล้านบาทต่อปี ในขณะที่เงินลงทุนสำหรับการปรับปรุงห้องประชุมนั้นคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 50 ล้านบาทต่อปีในปี 2567-2568

ในปี 2566 รายได้จากการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 0.8 พันล้านบาทจาก 0.4 พันล้านบาทในปี 2565 จากการเพิ่มขึ้นของจำนวนนักท่องเที่ยวที่เข้ามาในประเทศไทยซึ่งอยู่ที่จำนวน 28 ล้านคนในปี 2566 จากประมาณ 11 ล้านคนในปี 2565 บริษัทมีอัตราการเข้าพักเฉลี่ย (Occupancy Rate – OR) ที่ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 59% ในปี 2566 จาก 35% ในปี 2565 ด้วยอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยที่เติบโตขึ้น 23% ส่งผลให้ RevPar ของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 2,300 บาทต่อห้องต่อคืนจากประมาณ 1,100 บาทต่อห้องต่อคืนในปี 2565

##### รายได้ขึ้นอยู่กับสินทรัพย์เพียงแห่งเดียว

ในมุมมองของทริสเรทติ้งเห็นว่าบริษัทจะยังคงเผชิญกับความเสี่ยงจากการดำเนินงานเนื่องจากการมีสินทรัพย์เพียงแห่งเดียว

ทริสเรทตั้งมองว่าการมีโรงแรมหลายแห่งที่มีความหลากหลายและกระจายตัวไปในทำเลที่ตั้งแตกต่างกันโดยให้บริการลูกค้าได้หลากหลายกลุ่มนั้นโดยทั่วไปจะมีความ

## ผันผวนต่อความเสี่ยงที่เกิดจากเหตุการณ์ต่าง ๆ อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า

โรงแรมของ บริษัท ตั้งอยู่ในทำเลที่มีศักยภาพ อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งมองว่าโรงแรมของ บริษัท มีสัญญาณที่แสดงถึงอายุของตัวโรงแรมและน่าจะได้รับประโยชน์จากการปรับปรุงเพื่อให้ยังคงสามารถแข่งขันได้ในตลาด โดยในช่วง 2 - 3 ปีที่ผ่านมา บริษัท ได้ปรับปรุงสิ่งอำนวยความสะดวกภายในโรงแรมบางส่วนเพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขัน เช่น ปรับปรุงระบบสุขาภิบาลและห้องอาหารจิออร์จิโอส์ (Giorgio's) ในปี 2564 และปรับปรุงห้องอาหารสยาม ยอร์ช คลับ (Siam Yacht Club) ในปี 2565 บริษัท ได้ว่าจ้างให้ Marriott International Inc. เป็นผู้บริหารโรงแรมภายใต้แบรนด์ "เซอร่าตัน" ซึ่ง ทริสเรตติ้ง เชื่อว่า เครือข่ายโรงแรมระดับสากลนั้นมีตราสินค้าที่แข็งแกร่ง อีกทั้งยังมีระบบการบริหารจัดการโรงแรมที่ดีและมีช่องทางการขายที่มีประสิทธิภาพ

## ภาระหนี้ยังคงอยู่ในระดับสูงจากข้อตกลงในการซื้อคืนสินทรัพย์จากทริสต้า

จากการขายสินทรัพย์โรงแรมของรอยัล ออคิด เซอราตัน โฮเทล แอนด์ ทาวเวอร์ส ให้แก่ทริสต้า ในปี 2564 ซึ่งมีเงื่อนไขในการซื้อคืนในปี 2569 ทริสเรตติ้งคาดว่าภาระหนี้ที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ประมาณ 4.0-4.2 พันล้านบาท ในช่วงปี 2567 - 2568 ส่วนภาระหนี้ของบริษัท ในปี 2569 นั้นขึ้นอยู่กับแหล่งเงินทุนที่ทางกลุ่มของบริษัทจะใช้ในการชำระคืนภาระผูกพันจากข้อตกลงในการซื้อคืนสินทรัพย์ ภายใต้สมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทที่รวมรายได้ดอกเบี้ยจาก GRAND จะอยู่ที่ระดับประมาณ 0.6 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2568 จากกิจการโรงแรมที่คาดว่าจะฟื้นตัว ดังนั้น ภาระหนี้ของบริษัทซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้ทางการเงินต่อ EBITDA จึงคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 6-7 เท่าในช่วงปี 2567-2568

## สภาพคล่องที่บริหารจัดการได้ในอีก 12 เดือนข้างหน้า

ณ เดือนธันวาคม 2566 บริษัทมีแหล่งเงินทุนซึ่งประกอบไปด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 382 ล้านบาท รวมถึงดอกเบี้ยที่คาดว่าจะได้รับจาก GRAND จำนวน 354 ล้านบาท ในปี 2567 และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิที่ประมาณ 230 ล้านบาท การใช้เงินทุนในอีก 12 เดือนข้างหน้าของบริษัทประกอบไปด้วยค่าเช่าให้แก่ทริสต้า จำนวน 272 ล้านบาทและงบประมาณในการลงทุนอีกราว ๆ 80 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทไม่มีภาระหนี้ที่จะต้องชำระในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จะอยู่ที่ระดับประมาณ 0.9-1.2 พันล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2569
- EBITDA Margin (ไม่รวมดอกเบี้ยรับจาก GRAND) จะอยู่ที่ประมาณ 25%-28% ในช่วงระหว่างปี 2567-2569
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ที่ประมาณ 200 ล้านบาทในช่วงประมาณการ 3 ปี

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" สะท้อนถึงความเสี่ยงของบริษัทจากคู่สัญญาซึ่งหมายถึง GRAND ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทเป็นบริษัทย่อยของ GRAND และความสามารถในการชำระค่าเช่าและการซื้อคืนสินทรัพย์จากทริสต้า ขึ้นอยู่กับดอกเบี้ยรับและการรับชำระคืนเงินต้นจากบริษัทแม่เป็นหลัก ดังนั้น อันดับเครดิตของบริษัทจึงยึดโยงกับสถานะเครดิตของ GRAND

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ "ลบ" อาจปรับเปลี่ยนมาเป็น "Stable" หรือ "คงที่" หากผลการดำเนินงานและสถานะเครดิตของ GRAND ปรับตัวดีขึ้น ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานและภาระหนี้ของบริษัทถดถอยลงไปกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้ อย่างมีนัยสำคัญ หรือหากสถานะเครดิตของ GRAND ถดถอยลงไปมากกว่านี้

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

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

อันดับเครดิตองค์กร:

B+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด/ [www.trisrating.com](http://www.trisrating.com)

ติดต่อ [santaya@trisrating.com](mailto:santaya@trisrating.com) โทร. 0-2098-3000 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้นำไปเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อนการจัดอันดับเครดิตนี้ มิใช่ค่าถ่วงดุลข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ

แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบบในการจัดอันดับเครดิตนี้ไม่ได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการฟ้องร้อง หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>