

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)

องค์กรธุรกิจ | สันทนการและการท่องเที่ยว

4 สิงหาคม 2569

หมายเหตุ: ณ วันที่ 5 สิงหาคม 2569 เวลา 16:00 น. ทริสเรตติ้งได้ปรับปรุงเนื้อหารายงานฉบับภาษาไทย โดยตัดชื่อโรงแรมเซ็นทาราแกรนด์ ห้วยหิน ในหัวข้อ การเติบโตของ RevPAR ได้รับแรงหนุนจากโรงแรมเปิดใหม่และการปรับปรุงทรัพย์สิน ออก และแก้ไขตัวเลขภาระผูกพันในสัญญาเช่าดำเนินงานจาก 1.9 พันล้านบาท เป็น 1.6 พันล้านบาท ตามรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

อันดับเครดิตองค์กร: A-/Stable

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน: A-/Stable

อันดับเครดิตและแนวโน้ม

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” (คงที่)

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งและเป็นที่ยอมรับของบริษัทในธุรกิจโรงแรมและธุรกิจร้านอาหารบริการด่วน (Quick Service Restaurant -- QSR) ในประเทศไทย ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานในธุรกิจโรงแรมของบริษัทจะเผชิญกับแรงกดดันในระยะใกล้จากต้นทุนการเดินทางที่ยังอยู่ในระดับสูงและความเชื่อมั่นที่อ่อนแอลงอันเป็นผลจากสงครามในอิหร่านซึ่งส่งผลกระทบต่ออุปสงค์การท่องเที่ยว อย่างไรก็ตาม การเดินทางท่องเที่ยวภายในประเทศที่ยังคงแข็งแกร่งและการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของจำนวนนักท่องเที่ยวจีนน่าจะช่วยชดเชยปัจจัยกดดันดังกล่าวลงได้บางส่วน ส่วนธุรกิจ QSR ของบริษัทนั้นคาดว่าจะยังคงช่วยสนับสนุนเสถียรภาพของผลกำไรโดยได้รับแรงหนุนจากความสามารถในการแข่งขันของแบรนด์หลัก ๆ ของบริษัทแม้ว่าความเชื่อมั่นของผู้บริโภคจะยังคงซบเซาอยู่ ทริสเรตติ้งคาดว่าภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทในช่วง 2 ปีข้างหน้าจะยังคงอยู่ในระดับใกล้เคียงกับปัจจุบันเนื่องจากเงินลงทุนตามแผนและการต่ออายุสัญญาเช่าของโรงแรมเซ็นทารา แกรนด์ แอท เซ็นทรัลพลาซาลาดพร้าว จะหักล้างการปรับตัวดีขึ้นของผลกำไรจากโรงแรมเปิดใหม่และโรงแรมที่ได้รับการปรับปรุงแล้ว

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์สร้างแรงกดดันต่ออุปสงค์การท่องเที่ยวของไทยในระยะใกล้

สงครามในอิหร่านที่ยืดเยื้อยังคงเป็นความเสี่ยงด้านลบที่สำคัญต่อผลการดำเนินงานในธุรกิจโรงแรมของบริษัทในปี 2569 โดยความขัดแย้งดังกล่าวอาจทำให้ต้นทุนเชื้อเพลิงและค่าใช้จ่ายในการเดินทางทรงตัวอยู่ในระดับสูง รวมทั้งทำให้ความเชื่อมโยงด้านการคมนาคมทางอากาศหยุดชะงักและยังบั่นทอนอุปสงค์การเดินทางที่ไม่จำเป็นท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจโลกที่เปราะบางอยู่แล้วยิ่งขึ้น

ทริสเรทติ้งได้ปรับลดประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมายังประเทศไทยในปี 2569 ลงเหลือ 32.4 ล้านคนจากเดิม 35.0 ล้านคนซึ่งคาดการณ์ไว้เมื่อต้นปีโดยสะท้อนถึงผลกระทบในเชิงลบที่เกิดจากความขัดแย้งในตะวันออกกลางแม้ว่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนก็ตาม ทั้งนี้ จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2569 ลดลง 2.3% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าอยู่ที่ 14.0 ล้านคนโดยสาเหตุหลักมาจากการชะลอตัวของนักท่องเที่ยวระยะไกล (Long-haul) ในขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวจีนเพิ่มขึ้น 18.4% ในช่วงเวลาเดียวกัน

ทริสเรทติ้งคาดว่าสถานการณ์การท่องเที่ยวจะค่อย ๆ หายยว่นตัวในปี 2570 โดยมีสมมติฐานว่าความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์จะคลี่คลายลงและต้นทุนเชื้อเพลิงจะปรับลดลง ในระหว่างนี้ อุปสงค์การเดินทางท่องเที่ยวภายในประเทศของไทยน่าจะช่วยพยุงผลการดำเนินงานของบริษัทเอาไว้โดยได้รับแรงสนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐและกิจกรรมต่าง ๆ ในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี

ในระยะยาวทริสเรทติ้งยังคงมองว่าภาคธุรกิจบริการและการท่องเที่ยวจะเป็นหนึ่งในกลไกสำคัญที่ขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทย และมีแนวโน้มที่จะได้รับการสนับสนุนอย่างต่อเนื่องจากนโยบายของภาครัฐ ซึ่งพอร์ตสันทรีพีย์โรงแรมที่มีความหลากหลายของบริษัทที่ครอบคลุมตั้งแต่โรงแรมระดับหรูไปจนถึงโรงแรมระดับกลางที่ให้บริการทั้งความต้องการด้านการท่องเที่ยวพักผ่อนไปจนถึงการประชุมและสัมมนา (Meetings, Incentives, Conferences, and Exhibitions -- MICE) นั้นช่วยทำให้บริษัทอยู่ในตำแหน่งที่จะได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมในอนาคตและปัจจัยสนับสนุนจากนโยบายภาครัฐที่เกี่ยวข้อง

ความไม่แน่นอนในระยะใกล้บดบังการฟื้นตัวของธุรกิจโรงแรมในมัลดีฟส์

ธุรกิจโรงแรมของบริษัทในประเทศมัลดีฟส์ก็ได้รับผลกระทบจากสงครามในอิหร่านเนื่องจากมัลดีฟส์ต้องพึ่งพาศูนย์กลางการคมนาคมทางอากาศในตะวันออกกลางซึ่งเป็นเส้นทางหลักที่เชื่อมต่อของนักท่องเที่ยวระยะไกลจำนวนมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งนักท่องเที่ยวจากยุโรป ส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้ามัลดีฟส์ลดลงจากปีก่อนหน้าถึง 5.7% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2569 เนื่องจากความชะงักงันดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่อภาวะตลาด อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นของนักท่องเที่ยวจากจีนและรัสเซียซึ่งขยายตัวเกือบ 20% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าได้ช่วยชดเชยผลกระทบดังกล่าวได้บางส่วน

ในระยะปานกลางทริสเรทติ้งคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้าประเทศมัลดีฟส์จะฟื้นตัวเนื่องจากความตึงเครียดในตะวันออกกลางผ่อนคลายลงและอาคารผู้โดยสารระหว่างประเทศแห่งใหม่ของ Velana International Airport ซึ่งเปิดดำเนินการในไตรมาสที่ 3 ของปี 2568 มีการใช้งานเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยการขยายขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารและการบรรเทาข้อจำกัดที่เป็นข้อจำกัดต่อการ

เดินทางเข้าประเทศมาเป็นเวลานานดังกล่าวน่าจะช่วยให้อาคารผู้โดยสารแห่งใหม่นี้ช่วยปรับปรุงสภาวะให้ทันกับอุปทานได้มากขึ้นในระยะยาว ซึ่งจะช่วยให้คลี่คลายภาวะไม่สมดุลที่สะสมในช่วงหลายปีที่ผ่านมาอันเกิดจากการเพิ่มขึ้นของอุปทานห้องพักในอัตราที่รวดเร็วกว่าการเติบโตของอุปสงค์จนส่งผลให้การแข่งขันจากรีสอร์ทระดับกลางและเกสต์เฮาส์ในพื้นที่ใกล้กรุงมาเล่ (Malé) รุนแรงขึ้นและกดดันต่อผลการดำเนินงานของโรงแรมหลัก 2 แห่งเดิมของบริษัท อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าผลประโยชน์ที่โรงแรมของบริษัทในมัลดีฟส์จะได้รับนั้นจะค่อยเป็นค่อยไปมากกว่าจะเกิดขึ้นทันทีในระยะสั้น

การเติบโตของ RevPAR ได้รับแรงหนุนจากโรงแรมเปิดใหม่และการปรับปรุงทรัพย์สิน

ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืน (Revenue per Available Room -- RevPAR) ของโรงแรมของบริษัทจะเพิ่มขึ้น 7% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าสู่ระดับ 4,439 บาทต่อห้องต่อคืนในปี 2569 โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจากการปรับเพิ่มอัตราค่าห้องพักของโรงแรมเปิดใหม่ ได้แก่ Centara Mirage Lagoon และ Centara Grand Lagoon Maldives เนื่องจากโรงแรมดังกล่าวอยู่ในช่วงเริ่มการดำเนินงาน ทั้งนี้ หากพิจารณาเฉพาะโรงแรมที่เปิดดำเนินงานอยู่เดิม (Like-for-like Basis) แล้ว ทริสเรตติ้งคาดว่า RevPAR ของบริษัทจะค่อนข้างทรงตัวใกล้เคียงกับปีก่อนหน้าโดยถูกกดดันจากปัจจัยเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และความเชื่อมั่นด้านการเดินทางที่อ่อนแอลง

ทริสเรตติ้งคาดว่า RevPAR โรงแรมของบริษัทจะเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 4,800-5,045 บาทต่อห้องต่อคืนในช่วงปี 2570-2571 โดยได้รับแรงหนุนจากการปรับเพิ่มอัตราค่าห้องพักภายหลังโครงการปรับปรุงโรงแรมที่สำคัญ ๆ แล้วเสร็จ ได้แก่ โรงแรมเซ็นทารา แกรนด์ กระบี่ โรงแรมเซ็นทารา วิลล่า ภูเก็ต โรงแรมเซ็นทารา แกรนด์ ภูเก็ต และโครงการขยายโรงแรมเซ็นทารา รีเสิร์ฟ สมุย ซึ่งโครงการเหล่านี้จะช่วยยกระดับคุณภาพสินทรัพย์ของบริษัทและสนับสนุนการเติบโตของอัตราค่าห้องพักเมื่อความต้องการท่องเที่ยวกลับเข้าสู่ภาวะปกติ

การเติบโตของธุรกิจ QSR ขยับเคลื่อนโดยการขยายสาขา

ทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจ QSR ของบริษัทจะเติบโตในระดับปานกลางที่ 3%-5% ต่อปีสู่ระดับ 1.32-1.45 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2569-2571 โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจากการขยายสาขาซึ่งคาดว่าจะมีการเปิดสาขาเพิ่มสุทธิประมาณ 45-65 สาขาต่อปี ในขณะที่ยอดขายจากสาขาเดิม (Same-store Sales) มีแนวโน้มทรงตัวในภาพรวมซึ่งสะท้อนถึงความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่อ่อนแอ รวมถึงผลกระทบในระยะสั้นจากโครงการ “ไทยช่วยไทย พลัส” ของภาครัฐซึ่งอาจดึงกำลังซื้อและจำนวนลูกค้าบางส่วนออกจากร้านของผู้ประกอบการ QSR

ธุรกิจ QSR ของบริษัทได้แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการรักษาความแข็งแกร่งของผลการดำเนินงานได้ตลอดช่วงวงจรของธุรกิจ โดยยอดขายจากสาขาเดิมลดลงเพียง 1% ในปี 2568 ก่อนที่จะกลับมาเติบโตที่ 0.7% ในไตรมาสแรกในปี 2569 ซึ่งดีกว่าผู้ประกอบการส่วนใหญ่ในอุตสาหกรรมที่เผชิญกับการหดตัวของยอดขายจากสาขาเดิมในระดับที่มากกว่าในช่วงเวลาเดียวกัน อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของธุรกิจก็ยังคงกระจุกตัวอยู่ในแบรนด์หลัก 4 แบรนด์ของบริษัท ได้แก่ KFC, Mister Donut, Auntie Anne's และ Ootoya

KFC ยังคงเป็นแบรนด์หลักของบริษัทที่สร้างรายได้และ EBITDA มากกว่าครึ่งหนึ่งของธุรกิจ QSR ทั้งหมด อย่างไรก็ตาม การเติบโตคาดว่าจะมาจากการขยายสาขาเป็นสำคัญ ทั้งนี้ Mister Donut คาดว่าจะเติบโตในระดับปานกลางด้วยเช่นกันจากการเปิดสาขาเพิ่มเติม ส่วน Auntie Anne's นั้นยังมีโอกาสขยายสาขาได้อีกมากในพื้นที่ที่ยังมีการเข้าถึงตลาดไม่สูงนัก สำหรับ Ootoya นั้นคาดว่าจะสามารถสร้าง

การเติบโตของยอดขายในระดับเลขหลักเดียวกลาง ๆ (Mid-single-digit Growth) โดยได้รับการสนับสนุนจากฐานลูกค้าที่ได้รับผลกระทบจากภาวะกำลังซื้อที่ลดลงน้อยกว่า ทั้งนี้ Mister Donut, Auntie Anne's และ Ootoya รวมกันแล้วน่าจะสร้างรายได้และ EBITDA ให้แก่บริษัทที่ประมาณ 30% ของธุรกิจ QSR ตลอดช่วงประมาณการ

รูปแบบการร่วมทุนช่วยสนับสนุนการขยายธุรกิจ QSR ได้อย่างรวดเร็วและหลากหลายยิ่งขึ้น

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะขยายธุรกิจโดยผ่านรูปแบบการร่วมทุน (Joint Venture -- JV) อย่างต่อเนื่อง โดยกลยุทธ์นี้น่าจะช่วยให้บริษัทสามารถใช้ประโยชน์จากความแข็งแกร่งของแบรนด์และการพัฒนาผลิตภัณฑ์ของพันธมิตรร่วมทุนในขณะที่บริษัทให้การสนับสนุนด้านการดำเนินงาน ด้านศักยภาพในการพัฒนาสาขา และด้านการเงินอย่างเป็นระบบ ซึ่งแนวทางดังกล่าวน่าจะช่วยให้บริษัทสามารถขยายธุรกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพและรวดเร็วกว่าการสร้างแบรนด์ของบริษัทเอง

การใช้กลยุทธ์ JV นี้ปรากฏว่าประสบความสำเร็จมาแล้ว โดยเฉพาะอย่างยิ่งการร่วมทุนกับ The Food Selection Group Co., Ltd. ซึ่งเป็นผู้ดำเนินธุรกิจแบรนด์ Shinkanzen Sushi รวมถึงแบรนด์ Nakla Moo Kata แบรนด์ Nama และแบรนด์ Katsu Midori โดยบริษัทดังกล่าวสามารถขยายพอร์ตการลงทุนทั้งในด้านแบรนด์และจำนวนสาขาได้อย่างต่อเนื่องและสร้างรายได้จากเงินปันผลให้แก่บริษัทจำนวน 51 ล้านบาทในปี 2567 และจำนวน 61 ล้านบาทในปี 2568 นอกจากนี้ Salad Factory ก็เป็นแบรนด์ JV อีกแบรนด์หนึ่งที่แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการเติบโตได้อีกมาก ในปี 2568 บริษัทได้เข้าซื้อหุ้น 40% ในบริษัท มิราเคิล แพลนเนท จำกัด ซึ่งเป็นเจ้าของแบรนด์ Lucky Suki และ Lucky BBQ ด้วยมูลค่าการลงทุน 940 ล้านบาท การลงทุนดังกล่าวช่วยเพิ่มความหลากหลายให้กับพอร์ตธุรกิจของบริษัทและสนับสนุนโอกาสการเติบโตในระยะยาว ทั้งนี้ นอกจากแบรนด์ JV ในปัจจุบันที่มีอยู่แล้ว บริษัทยังคงแสวงหาโอกาสในการควบรวมและซื้อกิจการเพื่อที่จะเพิ่มความหลากหลายและขยายพอร์ตธุรกิจ QSR ไปยังกลุ่มตลาดใหม่ ๆ ต่อไปอีกด้วย

แนวโน้มผลกำไรยังคงเติบโตในทิศทางที่ดี

ภายใต้กรณีฐานทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะอยู่ที่จำนวน 2.6 หมื่นล้านบาทในปี 2569 และจะเพิ่มขึ้นเป็น 2.9-3.0 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2570-2571 โดยธุรกิจโรงแรมยังคงเป็นปัจจัยหลักในการสร้างผลกำไรของบริษัท ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตรา EBITDA Margin ของบริษัทจะทรงตัวอยู่ในช่วง 26%-27% ตลอดระยะเวลาประมาณการซึ่งส่งผลให้ EBITDA อยู่ที่ประมาณ 7 พันล้านบาทในปี 2569 และเพิ่มขึ้นเป็น 7.8-8.1 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2570-2571

การปรับปรุงและยกระดับโรงแรมอย่างต่อเนื่องรวมถึงประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาดในการดำเนินงาน (Operating Leverage) คาดว่าจะช่วยสนับสนุนอัตรากำไรของธุรกิจโรงแรมของบริษัทให้ปรับตัวดีขึ้น สำหรับธุรกิจ QSR นั้น อัตรากำไรมีแนวโน้มที่จะยังคงแข็งแกร่ง แต่ไม่น่าจะขยายตัวอย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากการแข่งขันที่รุนแรงภายในอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม มาตรการควบคุมต้นทุนต่าง ๆ รวมถึงการปิดแบรนด์และสาขาที่มีผลการดำเนินงานต่ำในช่วงหลายปีที่ผ่านมาจะช่วยบรรเทาผลกระทบจากต้นทุนที่ปรับเพิ่มขึ้นทั้งในด้านวัตถุดิบ บรรจุภัณฑ์ และการขนส่งได้บางส่วน

ภาระหนี้สินจะยังคงอยู่ใกล้เคียงกับระดับปัจจุบันในช่วง 2 ปีข้างหน้า

ทริสเรตติ้งคาดว่าภาระหนี้สินของบริษัทในช่วง 2 ปีข้างหน้าซึ่งวัดจากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วต่อ EBITDA จะยังคงอยู่ใกล้เคียงกับระดับปัจจุบัน โดยหนี้สินที่เพิ่มขึ้นจากเงินลงทุนตามแผนงานและการต่ออายุสัญญาเช่าของโรงแรมเซ็นทารา แกรนด์ แอท เซ็นทรัลพลาชาลาดพร้าว คาดว่าจะหักล้างการเติบโตของ EBITDA ที่เกิดจากโรงแรมเปิดใหม่และโรงแรมที่ได้รับการปรับปรุงแล้วเป็นส่วนใหญ่

ทริสเรตติ้งคาดการณ์ว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วต่อ EBITDA ของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ประมาณ 3.8 เท่า ในปี 2571 จาก 4.0 เท่า (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ในไตรมาสแรกในปี 2569 ในขณะที่หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วคาดว่าจะเพิ่มขึ้นสูงสุดที่ประมาณ 3.1 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2570-2571 จาก 2.8 หมื่นล้านบาท ณ ไตรมาสแรกในปี 2569 ซึ่งการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งได้พิจารณารวมถึงเงินที่ได้รับจำนวน 2.5 พันล้านบาทจากการขายเงินลงทุนใน Centara Osaka Tokutei Mokuteki Kaisha รวมถึงการต่ออายุสัญญาเช่าของโรงแรมเซ็นทารา แกรนด์ แอท เซ็นทรัลพลาชาลาดพร้าว และแผนการใช้จ่ายเงินลงทุนของบริษัท

ทริสเรตติ้งประเมินว่ามูลค่าการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจโรงแรมของบริษัทจะอยู่ที่จำนวนทั้งสิ้นประมาณ 8-9 พันล้านบาทในช่วงปี 2569-2571 โดยส่วนใหญ่จะใช้สำหรับโครงการยกระดับโรงแรม ได้แก่ โรงแรมเซ็นทารา แกรนด์ หัวหิน โรงแรมเซ็นทารา แกรนด์ กระบี่ โรงแรมเซ็นทารา วิลล่า ภูเก็ต และโรงแรมเซ็นทารา แกรนด์ ภูเก็ต นอกจากนี้ แผนงานยังรวมถึงโครงการขยายโรงแรมต่าง ๆ ที่เลื่อนออกมาในคูโบและที่โรงแรมเซ็นทารา รีเสิร์ฟ สมุย ตลอดจนการลงทุนในโรงแรมแห่งใหม่ในจุดหมายปลายทางใหม่ ๆ ด้วย ส่วนสำหรับการขยายธุรกิจ QSR นั้น ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายจ่ายลงทุนที่ประมาณ 700-800 ล้านบาทต่อปี

ตามข้อกำหนดสำคัญทางการเงินของเงินกู้และหุ้นกู้ที่ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนให้ต่ำกว่า 2 เท่า ณ เดือนมีนาคม 2569 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ที่ 0.73 เท่าซึ่งทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทน่าจะปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้ตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ

สภาพคล่องเพียงพอ

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสถานะสภาพคล่องของบริษัทจะอยู่ในระดับที่เพียงพอในระยะ 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ แหล่งสภาพคล่องหลักของบริษัท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2569 ประกอบด้วยเงินสดในมือและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวนประมาณ 3.6 พันล้านบาท วงเงินสินเชื่อโครงการที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวน 4.6 พันล้านบาท วงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้จำนวนประมาณ 4.9 พันล้านบาท และเงินทุนจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 5.2 พันล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีภาระหนี้สินที่จะครบกำหนดชำระรวมจำนวนทั้งสิ้น 3.8 พันล้านบาท รวมทั้งยังมีภาระผูกพันในสัญญาเช่าดำเนินงานอีกจำนวนประมาณ 1.6 พันล้านบาท การจ่ายเงินปันผลจำนวน 0.9 พันล้านบาท และค่าใช้จ่ายตามแผนการลงทุนอีกจำนวน 5-6 พันล้านบาท

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนมีนาคม 2569 บริษัทมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยซึ่งรวมภาระผูกพันในสัญญาเช่าทางการเงินรวมทั้งสิ้นจำนวน 1.99 หมื่นล้านบาท โดยบริษัทมีหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 5.5 พันล้านบาทซึ่งคิดเป็นอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนเมื่อเทียบกับหนี้สินรวมอยู่ที่ระดับ 28%

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานกรณีพื้นฐานที่สำคัญ ๆ ของทริสเรตติ้งสำหรับการดำเนินงานของบริษัทในช่วงระหว่างปี 2569-2571 มีดังนี้

- RevPAR ของโรงแรมจะอยู่ที่ 4,439 บาทต่อห้องต่อคืนในปี 2569 และจะเพิ่มขึ้นเป็น 4,800-5,045 บาทต่อห้องต่อคืนในช่วงปี 2570-2571
- รายได้จากธุรกิจร้านอาหารบริการด่วนจะอยู่ที่ 1.32-1.45 หมื่นล้านบาทต่อปี
- รายได้รวมจะอยู่ที่จำนวน 2.6 หมื่นล้านบาทในปี 2569 และจะอยู่ที่จำนวน 2.9-3 หมื่นล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2570-2571
- อัตรา EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 26%-27%
- แผนการลงทุนรวมจะอยู่ที่จำนวน 1.1 หมื่นล้านบาท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” (คงที่) สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถดำรงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้และมีผลการดำเนินงานที่ดีทั้งในธุรกิจโรงแรมและธุรกิจ QSR ต่อไป ทั้งนี้ แนวโน้มดังกล่าวยังรวมถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งที่มองว่าแรงกดดันต่อภาคการท่องเที่ยวในระยะสั้นจากสงครามในอิหร่านจะยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้และสถานะของอุตสาหกรรมจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรตติ้งอาจปรับเพิ่มอันดับเครดิตหากทั้งสถานะธุรกิจและสถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจนส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วลดลงมาอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 3.5 เท่าได้อย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้และ/หรือการลงทุนที่ใช้เงินกู้เป็นหลักทำให้ตัวเลขทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงจนส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วต่อ EBITDA เพิ่มขึ้นเข้าใกล้ระดับ 5 เท่าโดยไม่มีสัญญาณของการปรับตัวที่ดีขึ้น

ข้อมูลทางการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

		ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
	ม.ค.-มี.ค. 2569	2568	2567	2566	2565
รายได้จากการดำเนินงานรวม	6,949	24,748	23,822	22,161	17,936
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	3,222	3,345	3,116	2,602	1,183
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,331	6,786	6,365	5,859	4,402
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,934	5,255	4,906	4,699	3,552
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	281	1,167	1,059	1,012	731
เงินลงทุน	573	2,741	7,255	2,114	1,168
สินทรัพย์รวม	64,226	62,728	60,761	54,204	48,166
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	27,994	28,670	28,338	24,777	19,182
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	25,112	22,614	20,950	20,018	18,891
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	33.5	27.4	26.7	26.4	24.5
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	9.6 **	6.2	6.2	5.8	2.8
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	8.3	5.8	6.0	5.8	6.0
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.0 **	4.2	4.5	4.2	4.4
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	19.9 **	18.3	17.3	19.0	18.5
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	52.7	55.9	57.5	55.3	50.4

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 29 ธันวาคม 2568
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 7 พฤศจิกายน 2568
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) (CENTEL)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
CENTEL269A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A-
CENTEL286A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A-
CENTEL289A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 250 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A-
CENTEL296A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A-
CENTEL29DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A-
CENTEL30NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,300 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2573	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตในอดีต

วันที่ทบทวนล่าสุด: 21 พฤษภาคม 2569

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟนิจ
14 ก.ค. 65	A-	Stable
27 ก.ค. 64	A-	Negative
31 ก.ค. 63	A	Negative
27 มี.ค. 63	A	Alert Negative
09 ส.ค. 56	A	Stable
28 ก.ค. 54	A-	Stable
03 ก.ค. 52	A-	Negative
21 ต.ค. 47	A-	Stable

ติดต่อ:

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์ | chanaporn@trisrating.com

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

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เลขที่ 222/2026

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2569 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมด หรือเพียงบางส่วน และไม่ ไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำ เสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทเหล่านั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็น คำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้าน การเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัด อันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อ ความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูล ดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <https://www.trisrating.com/rating-criteria>