

## บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

องค์กรธุรกิจ / สันทนาการและการท่องเที่ยว

24 ธันวาคม 2568

**อันดับเครดิตองค์กร:** BBB-/Stable

**อันดับเครดิตตราสารหนี้:**

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน: BBB-/Stable

หุ้นกู้ด้อยสิทธิค้ำประกัน: BB/Stable

**อันดับเครดิตและแนวโน้ม**

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) และอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “BBB-” รวมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะค้ำประกัน (DUSIT22PA) ของบริษัทที่ระดับ “BB” โดยแนวโน้มอันดับเครดิตยังคง “Stable” หรือ “คงที่”

อันดับเครดิตสะท้อนถึงการที่บริษัทมีสถานะที่ยาวนานในอุตสาหกรรมการให้บริการและมีแบรนด์ที่มั่นคงในฐานะหนึ่งในผู้ประกอบการโรงแรมชั้นนำของไทย การกลับมาเปิดให้บริการ โรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพฯ ซึ่งเป็นโรงแรมเรือธงของบริษัทช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับพอร์ตโฟลิโอและเป็นปัจจัยสำคัญในการขับเคลื่อนการเติบโตของรายได้ ขณะเดียวกัน ธุรกิจอาหารที่ขยายตัวของบริษัทยังช่วยเพิ่มความหลากหลายของแหล่งรายได้ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังคงถูกจำกัดด้วยระดับหนี้สินทางการเงินที่สูงในปัจจุบันและความเสี่ยงเกี่ยวกับระยะเวลาของโครงการดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค แม้ว่าการส่งมอบห้องชุดในโครงการจะมีแนวโน้มสร้างกระแสเงินสดจำนวนมากในช่วงสองปีข้างหน้า แต่การปรับปรุงทางการเงินของบริษัทตามที่คาดหวังนั้นยังต้องขึ้นอยู่กับการส่งมอบดังกล่าวให้ได้ตามแผน

**ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต**

**ช่วงสรุปผลของโครงการดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค**

อัตราส่วนหนี้สินและตัวชี้วัดเครดิตของบริษัทอยู่ภายใต้แรงกดดันอย่างมากในช่วงหลายปีที่ผ่านมา เนื่องจากการใช้จ่ายลงทุนจำนวนมากสำหรับโครงการ ดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าวงบดของ บริษัทจะฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญเมื่อโครงการเข้าสู่ระยะสุดท้าย

โครงการดังกล่าวได้บรรลุจุดหมายสำคัญในช่วงปลายเดือนกันยายน 2567 ด้วยการกลับมาเปิดให้บริการโรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพฯ อีกครั้ง ในฐานะโรงแรมหลักของบริษัทและเป็นองค์ประกอบสำคัญของอัตลักษณ์แบรนด์ การกลับมาเปิดให้บริการครั้งนี้ถือเป็นการกลับสู่การดำเนินงานเต็มรูปแบบในธุรกิจโรงแรม และได้เริ่มสร้างผลตอบแทนที่มีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจ นอกจากนี้ บริษัทยัง

บันทึกรายได้ 3.8 พันล้านบาทในปี 2567 จากการให้เช่าพื้นที่โครงสร้างศูนย์การค้า (Retail Bare-shell) ให้กับหุ้นส่วนของโครงการ ซึ่งช่วยเพิ่มรายได้อย่างมีนัยสำคัญในปีดังกล่าว

มองไปข้างหน้า การส่งมอบห้องชุดในปี 2569-2570 คาดว่าจะเป็นปัจจัยสำคัญในการสร้างรายได้และกระแสเงินสด ภายใต้สมมติฐานกรณีฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่าประมาณ 70% ของกรรมสิทธิ์ห้องชุดจะถูกส่งมอบในปี 2569 สร้างรายได้ราว 1.2 หมื่นล้านบาท และอีก 30% จะส่งมอบในปี 2570 สร้างรายได้เพิ่มอีกประมาณ 5.1 พันล้านบาท รายได้ดังกล่าวจะช่วยเสริมสภาพคล่องและตัวชี้วัดเครดิตของบริษัท โดยขึ้นอยู่กับกำหนัดการดำเนินการก่อสร้างให้แล้วเสร็จตามกำหนดและการส่งมอบสำเร็จตามแผน

## โรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพจะขับเคลื่อนผลการดำเนินงานในธุรกิจโรงแรม

ทริสเรทติ้งคาดว่า การกลับมาเปิดให้บริการของโรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพ จะช่วยเพิ่มศักยภาพในการสร้างรายได้และขับเคลื่อนการเติบโตของธุรกิจโรงแรมของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญเมื่อการดำเนินงานขยายตัวต่อเนื่อง ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่ารายได้เฉลี่ยต่อห้องต่อคืน (RevPAR) ของโรงแรมที่บริษัทเป็นเจ้าของจะเพิ่มขึ้นปีละประมาณ 8%-10% มาอยู่ที่ 3,180-3,780 บาทในช่วงปี 2568-2570 เนื่องจาก RevPAR ระดับพรีเมียมของโรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพ จะยกระดับค่าเฉลี่ยของพอร์ตโฟลิโอ ส่งผลให้ทริสเรทติ้ง คาดว่ารายได้จากธุรกิจโรงแรมจะอยู่ที่ 4.8-5.3 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2568-2570 เพิ่มขึ้นจาก 4 พันล้านบาทในปี 2567

ทริสเรทติ้งมองว่าโรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพ มีสถานะการแข่งขันที่แข็งแกร่งในกลุ่มโรงแรมหรูในกรุงเทพฯ โดยได้รับการสนับสนุนจากคุณภาพสินทรัพย์ที่สูง ทำเลที่ตั้งโดดเด่น และการรับรู้แบรนด์ที่แข็งแกร่ง ทริสเรทติ้งคาดว่า RevPAR ของโรงแรมจะอยู่ที่ประมาณ 4,700 บาท ในปี 2568 ซึ่งสะท้อนถึงการเปิดให้บริการห้องพักและสิ่งอำนวยความสะดวกครบถ้วนตั้งแต่ช่วงกลางปี ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 6,900 ภายในปี 2570 ทริสเรทติ้งยังคาดว่าธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มจะยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งต่อไป โดยจะสร้างรายได้มากกว่าครึ่งหนึ่งของรายได้รวมของโรงแรมแห่งนี้

สำหรับโรงแรมอื่น ๆ ทั้งในและต่างประเทศ ทริสเรทติ้งคาดว่า การเติบโตของ RevPAR จะอยู่ในระดับปานกลางประมาณ 3%-6% แม้ว่าจะมีแรงกดดันจากปัจจัยลบ เช่น จำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ยังซบเซา เงินบาทแข็งค่า และความเชื่อมั่นภายในประเทศที่อ่อนแอ ซึ่งยังคงกดดันธุรกิจโรงแรมในไทย แต่โรงแรมหลักหลายแห่งดูมีความพร้อมที่จะรับมือกับความท้าทายเหล่านี้ โรงแรมดุสิตธานี ลาгуน่า ภูเก็ต น่าจะรักษาผลประกอบการที่แข็งแกร่งได้โดยมีแรงหนุนจากความต้องการของนักท่องเที่ยวระยะไกลที่ยังคงแข็งแกร่ง ขณะที่โรงแรมดุสิตธานี พัทยา และ โรงแรมดุสิตธานี หัวหิน คาดว่ายังคงมีความยืดหยุ่นเนื่องจากมีส่วนผสมของลูกค้าทั้งเพื่อการพักผ่อนและธุรกิจ ประมาณการกรณีฐานของทริสเรทติ้งยังรวมถึงความเป็นไปได้ในการปิดโรงแรมดุสิตธานี พัทยา เพื่อดำเนินการปรับปรุงครั้งใหญ่ ภายหลังจากการขยายสัญญาเช่าระยะยาวของทรัพย์สินดังกล่าว

สำหรับโรงแรมในต่างประเทศ โรงแรมดุสิตธานี มะนิลา คาดว่าจะรักษาผลประกอบการที่มั่นคงอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ โรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ อาจเผชิญความท้าทายต่อเนื่องจากอุปทานตลาดที่เพิ่มขึ้นและการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนที่ยังค่อยเป็นค่อยไป อย่างไรก็ตาม การเปิดใช้งานอาคารผู้โดยสารระหว่างประเทศแห่งใหม่ที่สนามบิน Velana International Airport ล่าสุด คาดว่าจะช่วยลดความแออัดในการเดินทางและขยายศักยภาพด้านการท่องเที่ยวของประเทศ ซึ่งจะเป็นแรงสนับสนุนระยะยาวต่อผลประกอบการของโรงแรมในมัลดีฟส์

## ธุรกิจรับจ้างบริหารโรงแรมขับเคลื่อนการเติบโตแบบ Asset-Light

ทริสเรทติ้งคาดว่าธุรกิจรับจ้างบริหารโรงแรมจะมีบทบาทเสริมการดำเนินงานโดยรวมของบริษัทมากขึ้น ปัจจุบันบริษัทบริหารโรงแรมใน 18 ประเทศ รวมกว่า 10,000 ห้องพักและวิลล่า รายได้จากธุรกิจนี้เพิ่มขึ้นเป็นสองเท่าในช่วงสองปีที่ผ่านมาสู่ระดับ 909 ล้านบาทในปี 2567 ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจบริหารโรงแรมจะอยู่ที่ 1-1.1 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2568-2570

บริษัทยังมีโรงแรมอีก 66 แห่งซึ่งมีจำนวนห้องพักรวมประมาณ 7,750 ห้องที่จะทยอยเข้ามาเสริมธุรกิจรับจ้างบริหารโรงแรมของบริษัท ในช่วงหลายปีข้างหน้า กลยุทธ์การเติบโตภายใต้แนวทางการรับจ้างบริหารโรงแรม (Asset-light Model) นี้ช่วยให้บริษัทจำกัดการใช้ จ่ายเงินลงทุนซึ่งเป็นประโยชน์อย่างยิ่งในช่วงที่บริษัทมีภาระหนี้สูง การมุ่งเน้นสัญญาบริหารแทนการเป็นเจ้าของทรัพย์สิน ทำให้บริษัทมีความยืดหยุ่นมากขึ้นในการบริหารต้นทุน และสามารถปรับตัวได้รวดเร็วต่อการเปลี่ยนแปลงของตลาดเมื่อเผชิญสถานะที่ท้าทาย

## ธุรกิจอาหารคาดว่าจะสร้างการเติบโตอย่างต่อเนื่อง

บริษัทดำเนินธุรกิจอาหารโดยผ่านบริษัทลูกคือ บริษัท ดุสิต ฟู้ดส์ จำกัด ซึ่งมีแหล่งรายได้หลักมาจากธุรกิจจัดเตรียมอาหารให้แก่โรงเรียน นานาชาติในประเทศไทย เวียดนาม และฮ่องกง รวมทั้งธุรกิจผลิตขนมอบหรือเบเกอรี่และธุรกิจแฟรนไชส์ร้านขนมอบภายใต้ชื่อ “บองซู” (Bonjour) ในระหว่างปี 2568-2570 ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่ารายได้จากธุรกิจอาหารของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.6-1.8 พันล้านบาทต่อปี โดยอยู่ภายใต้สมมติฐานการคาดการณ์ว่าสัญญาให้บริการจัดเตรียมอาหารให้แก่โรงเรียนนานาชาติจะได้รับการต่อสัญญาอย่างสม่ำเสมอ ในขณะเดียวกัน ธุรกิจเบเกอรี่ก็คาดว่าจะเติบโตโดยเฉลี่ยประมาณ 10% ต่อปีจากการขยายธุรกิจร้านขนมอบ “บองซู” เป็นหลัก ปัจจัยสำคัญในการขับเคลื่อนการเติบโตในอนาคตขึ้นอยู่กับความสามารถของบริษัทในการขยายการให้บริการ สำหรับในธุรกิจให้บริการจัดเตรียมอาหาร บริษัทมีความต้องการจะขยายไปยังกลุ่มลูกค้าองค์กรและโรงพยาบาล รวมถึงขยายการให้บริการไปในประเทศอื่น ๆ ด้วย ส่วนธุรกิจเบเกอรี่ (Dusit Foods) นั้น บริษัทมีเป้าหมายที่จะเติบโตผ่านช่องทางธุรกิจต่อธุรกิจ (Business-to-Business--B2B) โดยขยายไปสู่ธุรกิจรับจ้างผลิต (OEM) ผลิตภัณฑ์เบเกอรี่ด้วย ซึ่งหากการขยายธุรกิจอาหารประสบความสำเร็จก็จะช่วยเพิ่มความมั่นคงให้แก่รายได้ของบริษัทเนื่องจากธุรกิจอาหารมีความเสี่ยงต่อสถานการณ์ต่าง ๆ น้อยกว่าธุรกิจโรงแรม

## สถานะทางการเงินจะดีขึ้นหลังจากโครงการดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค แล้วเสร็จ

ทริสเรทติ้งคาดว่าสถานะทางการเงินของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหลังจากโครงการดุสิต เซ็นทรัล พาร์คแล้วเสร็จ ภายใต้สมมติฐานกรณีฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้รวมจะอยู่ที่ 8.4 พันล้านบาทในปี 2568 เพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 2.08 หมื่นล้านบาทในปี 2569 ก่อนปรับลดลงมาอยู่ที่ 1.36 หมื่นล้านบาทในปี 2570 ซึ่งสะท้อนถึงช่วงเวลาและจำนวนการส่งมอบห้องชุดตามที่คาดการณ์ไว้ สอดคล้องกับแนวโน้มรายได้ EBITDA คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 1.2 พันล้านบาทในปี 2568 เพิ่มขึ้นเป็น 4.9 พันล้านบาทในปี 2569 และประมาณ 2.6 พันล้านบาทในปี 2570

ทริสเรทติ้งคาดว่าหนี้ที่ปรับปรุงแล้วของบริษัทซึ่งรวมถึงภาระหนี้ตามสัญญาเช่ารวม 8.5 พันล้านบาท จะขึ้นไปอยู่สูงสุดที่ประมาณ 1.84 หมื่นล้านบาทในปี 2568 ก่อนจะทยอยลดลงเหลือประมาณ 1.31 หมื่นล้านบาทภายในปี 2570 เมื่อกระแสเงินสดจากการส่งมอบห้องชุด

เริ่มเกิดขึ้น การประมาณการของทริสเรตติ้งได้พิจารณาถึงต้นทุนการพัฒนาโครงการดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค ประมาณ 7.3 พันล้านบาทในช่วงปี 2568-2569 นอกจากนี้ยังมีการลงทุนและค่าใช้จ่ายลงทุนเพิ่มเติมปีละ 260-500 ล้านบาทในช่วงปี 2568-2570 ซึ่งส่วนใหญ่ใช้สำหรับการบำรุงรักษาโรงแรม การปรับปรุง และการขยายธุรกิจอาหาร และยังมีการลงทุนมูลค่ารวมทั้งหมด 1.25 พันล้านบาทสำหรับโครงการที่อยู่อาศัย ดุสิต อจารา ที่หัวหินในช่วงเวลาเดียวกันด้วย

ดังนั้น ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้ที่ปรับปรุงแล้วต่อ EBITDA ของบริษัท จะปรับตัวดีขึ้นจากประมาณ 15.5 เท่าในปี 2568 เหลือประมาณ 5 เท่าในปี 2570 อย่างไรก็ตาม ระดับหนี้อาจเพิ่มขึ้นในระยะกลางหากบริษัทดำเนินโครงการปรับปรุงโรงแรมดุสิตธานี พัทยาตามแผน โดยผลกระทบจะขึ้นอยู่กับขนาด ระยะเวลา และโครงสร้างการจัดหาเงินทุนของโครงการ

บริษัทมีข้อกำหนดทางการเงินที่สำคัญคือการดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ระดับไม่เกิน 3 เท่า ซึ่ง ณ สิ้นเดือนกันยายน 2568 อัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทอยู่ที่ระดับ 1.04 เท่า ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

## สภาพคล่องเพียงพอ

ทริสเรตติ้งประเมินว่าสภาพคล่องของบริษัทจะอยู่ในระดับเพียงพอในช่วง 12 เดือนนับจากเดือนกันยายน 2568 ทั้งนี้ แหล่งสภาพคล่องหลักของบริษัทประกอบด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 1.6 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนกันยายน 2569 วงเงินกู้ยืมที่สามารถเบิกใช้ได้จากธนาคารจำนวน 1.4 พันล้านบาท เงินทุนจากการดำเนินงาน (ไม่รวมการส่งมอบห้องชุด) ประมาณ 800 ล้านบาท ส่วนแหล่งเงินสดจากโครงการดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค ได้แก่ วงเงินสินเชื่อโครงการจากธนาคารรวมจำนวน 1.2 พันล้านบาท และรายได้สุทธิจากการส่งมอบห้องชุดประมาณ 6.2 พันล้านบาท ในขณะที่การใช้เงินทุนของบริษัทนั้นประกอบไปด้วยการชำระคืนหนี้สินทางการเงิน ได้แก่ หนี้ระยะสั้น เงินกู้ระยะยาว หนี้กู้ที่ครบกำหนด และภาระหนี้ตามสัญญาเช่า รวมทั้งสิ้นประมาณ 4.3 พันล้านบาท รวมถึงค่าใช้จ่ายลงทุนและการลงทุนรวม 4.9 พันล้านบาท

## โครงสร้างหนี้

ณ เดือนกันยายน 2568 บริษัทมีหนี้สินรวม (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ทั้งสิ้นจำนวน 1.14 หมื่นล้านบาท ซึ่งในจำนวนนี้เป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนในสัดส่วน 48% ซึ่งประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันของบริษัทแม่และหนี้สินทั้งหมดของบริษัทลูกต่าง ๆ โดยอัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอาจสูงขึ้นเกินกว่าระดับเพดานของทริสเรตติ้งที่ 50% ชั่วคราว เนื่องจากการเบิกเงินกู้โครงการดุสิต เซ็นทรัล พาร์ค อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนนี้จะลดลงต่ำกว่าเกณฑ์เนื่องจากบริษัทมีแผนชำระคืนเงินกู้โครงการด้วยรายได้จากการส่งมอบห้องชุด

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้รวมคาดว่าจะอยู่ที่ 8.4 พันล้านบาทในปี 2568 เพิ่มขึ้นเป็น 2.08 หมื่นล้านบาทในปี 2569 และ 1.36 หมื่นล้านบาทในปี 2570
- EBITDA จะอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาทในปี 2568 4.9 พันล้านบาทในปี 2569 และ 2.6 พันล้านบาทในปี 2570
- บริษัทจะมีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนซึ่งโดยหลักใช้สำหรับโครงการดูสิต เช่นทรัล พาร์ค อยู่ที่จำนวนรวมทั้งสิ้นประมาณ 1.05-1.15 หมื่นล้านบาทในระหว่างปี 2568-2570

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถส่งมอบห้องชุดในโครงการดูสิต เช่นทรัล พาร์คได้สำเร็จ ควบคู่ไปกับการที่ธุรกิจหลักด้านโรงแรมและอาหารของบริษัทสร้างผลการดำเนินงานที่สม่ำเสมอให้กับบริษัท

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตมีจำกัดในระยะเวลาอันสั้น แต่อาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทแสดงให้เห็นถึงการปรับปรุงฐานะการเงินอย่างต่อเนื่องหลังจากการพัฒนาโครงการดูสิต เช่นทรัล พาร์คแล้วเสร็จ ในทางกลับกัน การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นหากตัวชี้วัดทางการเงินของบริษัทต่ำกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ และ/หรือสภาพคล่องของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมาก

## ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2568	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2567	2566	2565	2564
รายได้จากการดำเนินงานรวม	5,739	10,965	6,258	4,706	2,609
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	(49)	763	(54)	(394)	(1,203)
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	826	1,758	927	598	(209)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	158	1,027	259	(27)	(758)
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	593	643	588	520	474
เงินลงทุน	3,067	5,409	2,758	1,680	1,512
สินทรัพย์รวม	38,640	38,271	27,922	26,229	23,784
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	17,812	15,955	13,060	11,804	13,135
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	7,205	8,052	3,576	4,308	3,895
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	14.4	16.0	14.8	12.7	(8.0)
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	2.9 *	3.3	(0.3)	(2.1)	(6.5)
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.4	2.7	1.6	1.2	(0.4)
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	9.3 *	9.1	14.1	19.7	(63.0)
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	5.8 *	6.4	2.0	(0.2)	(5.8)
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	71.2	66.5	78.5	73.3	77.1

\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลขย้อนหลัง 12 เดือน

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 7 พฤศจิกายน 2568
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การพิจารณาส่วนทุนและอันดับเครดิตของตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน, 20 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565

## บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) (DUSIT)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
DUSIT267A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB-
DUSIT26NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	BBB-
DUSIT22PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 1,500 ล้านบาท	BB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

## อันดับเครดิตในอดีต

วันที่ทบทวนล่าสุด: 5 มิถุนายน 2568

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต / เครดิตพินิจ
05 มิ.ย. 68	BBB-	Stable
13 มี.ค. 68	BBB-	Alert Negative
12 ธ.ค. 66	BBB-	Stable
28 ส.ค. 63	BBB-	Negative
27 มี.ค. 63	BBB	Alert Negative
17 ธ.ค. 62	BBB	Stable
27 ธ.ค. 54	BBB+	Stable
15 ต.ค. 53	A-	Negative

## ติดต่อ:

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์ | chanaporn@trisrating.com

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

เลขที่ 005/2025

### บริษัท ตรีสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ตรีสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้, เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ตรีสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีเป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ตรีสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ตรีสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ตรีสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ตรีสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)