

## บทสรุปของผู้บริหาร

### สำหรับปี 2560 บริษัทมีกำไรสุทธิ 267 ล้านบาท สาเหตุหลักเป็นผลจากกำไรจากการขายโรงแรมดุสิต ปริ้นเซส โคราช

ผลการดำเนินงานสำหรับปี 2560 บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) มีรายได้รวม 5,570 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.7 สาเหตุหลักมาจากกำไรจากการขายโรงแรมดุสิตปริ้นเซส โคราช 325 ล้านบาทซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการปรับโครงสร้างสินทรัพย์ของกลุ่มบริษัท หากไม่รวมกำไรจากการขายโรงแรมดังกล่าว รายได้รวมของบริษัทจะเท่ากับ 5,245 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 3.3 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อน เนื่องจากการปรับปรุงโรงแรมภายใต้แบรนด์ดุสิตธานี 3 แห่ง ประกอบกับการใช้จ่ายเพื่อการดำเนินงานเลี้ยงและงานรื่นเริงที่ชะงักลงในช่วงเวลาแห่งการถวายอาลัยต่อการสวรรคตของพระบาทสมเด็จพระเจ้าอยู่หัวรัชกาลที่ 9

กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ปี 2560 เท่ากับ 1,099 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 19.6 จากปีก่อน สาเหตุหลักมาจากกำไรจากการขายโรงแรมดุสิตปริ้นเซส โคราช ขณะที่รายได้จากการดำเนินธุรกิจลดลงและค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจในอนาคต หากไม่รวมกำไรหลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องจากการขายโรงแรมดังกล่าว EBITDA จากการดำเนินงานมีค่าเท่ากับ 806 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 12.3 จากปี 2560

บริษัทรายงานผลกำไรสุทธิในปี 2560 จำนวน 267 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 134.0 จากปีก่อน กำไรสุทธิไม่รวมกำไรสุทธิจากการขายโรงแรมดังกล่าว มีจำนวน 64 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 44.3 จากปีก่อน ตามสาเหตุที่กล่าวไว้ข้างต้น

| หน่วย: ล้านบาท                                   | ปี 2560      | ปี 2559      | เปลี่ยนแปลง |               |
|--|--------------|--------------|-------------|---------------|
| ธุรกิจโรงแรม                                     | 4,590        | 4,814        | (224)       | -4.7%         |
| ธุรกิจรับบริหารโรงแรม                            | 442          | 474          | (32)        | -6.8%         |
| อื่นๆ  | 538          | 136          | 402         | 295.6%        |
| <b>รวมรายได้</b>                                 | <b>5,570</b> | <b>5,425</b> | <b>145</b>  | <b>2.7%</b>   |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้และค่าเสื่อมราคา | 1,099        | 919          | 180         | 19.6%         |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้               | 470          | 214          | 256         | 119.5%        |
| <b>กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัท</b>             | <b>267</b>   | <b>114</b>   | <b>153</b>  | <b>134.0%</b> |
| กำไรต่อหุ้น (บาท)                                | 0.316        | 0.135        | 0.181       | 134.0%        |

## พัฒนาการที่สำคัญในไตรมาส 4

สำนักงาน ก.ล.ต. อนุมัติให้เสนอขายหน่วยทรัสต์ต่อผู้ลงทุน โดยได้เสนอขายหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ DREIT จำนวนรวม 409.4 ล้านหน่วยและเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 15 ธันวาคม 2560 การแปลงสภาพดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งของแผนธุรกิจของบริษัทในการพัฒนาขีดความสามารถทางการเงิน

เมื่อวันที่ 28 ธันวาคม 2560 บริษัท ดุสิต ไทยพร็อพเพอร์ตี้ส์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทได้จำหน่ายโรงแรมดุสิตปริ้นเซส โคราช ที่ประกอบด้วยที่ดินอาคาร โรงแรมและทรัพย์สินอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องในอาคารรวม 565 ล้านบาท และมีกำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องจำนวนรวม 325 ล้านบาท

## ผลการดำเนินการตามประเภทธุรกิจ

ในปี 2560 บริษัทมีรายได้รวมจำนวน 5,570 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 2.7 จากปีก่อน โดยรายได้รวมประกอบด้วยรายได้จากธุรกิจโรงแรม ธุรกิจการศึกษา และธุรกิจอื่น ดังนี้

| รายได้ตามประเภทธุรกิจ |         |         |                      | EBITDA ตามประเภทธุรกิจ |         |         |                      |
|-----------------------|---------|---------|----------------------|------------------------|---------|---------|----------------------|
| หน่วย: ล้านบาท        | ปี 2560 | ปี 2559 | เปลี่ยนแปลง (ร้อยละ) | หน่วย: ล้านบาท         | ปี 2560 | ปี 2559 | เปลี่ยนแปลง (ร้อยละ) |
| ธุรกิจโรงแรม          | 4,590   | 4,814   | -4.7                 | ธุรกิจโรงแรม           | 855     | 904     | -5.4                 |
| ธุรกิจการศึกษา        | 442     | 474     | -6.8                 | ธุรกิจการศึกษา         | 50      | 112     | -55.0                |
| ธุรกิจอื่น            | 538     | 136     | 295.6                | ธุรกิจอื่น             | 194     | -97     | 301.1                |
| รายได้รวม             | 5,570   | 5,425   | 2.7                  | EBITDA รวม             | 1,099   | 919     | 19.6                 |

ในปี 2560 รายได้จากธุรกิจโรงแรมคิดเป็นร้อยละ 82 ของรายได้รวม รายได้จากธุรกิจการศึกษาคิดเป็นร้อยละ 8 และรายได้จากธุรกิจอื่นคิดเป็นร้อยละ 10 ซึ่งรวมกำไรจากการขายโรงแรมดุสิตปรีนเซส โคราช และรายได้ค่าธรรมเนียมการโอนสิทธิการเช่าจำนวน 90 ล้านบาท ในปี 2560 บริษัทมี EBITDA จากธุรกิจโรงแรมคิดเป็นร้อยละ 78 ของ EBITDA รวม จากธุรกิจการศึกษาคิดเป็นร้อยละ 5 และจากธุรกิจอื่นอีกร้อยละ 17

### ธุรกิจโรงแรม

ปี 2560 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจโรงแรมจำนวน 4,590 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 4.7 จากปีก่อน ซึ่งประกอบด้วยธุรกิจโรงแรมที่ลงทุนเอง ธุรกิจรับจ้างบริหารโรงแรม และส่วนแบ่งผลขาดทุนจากเงินลงทุน

#### ● ธุรกิจโรงแรมที่ลงทุนเอง

|                                 | ปี 2560 | ปี 2559 | เปลี่ยนแปลง (ร้อยละ) |
|---------------------------------|---------|---------|----------------------|
| อัตราการเข้าพัก (%)             | 73.3    | 72.2    | 1.5                  |
| ค่าห้องเฉลี่ย (บาทต่อคืน)       | 3,597   | 3,727   | -3.5                 |
| รายได้เฉลี่ยต่อห้อง (บาทต่อคืน) | 2,636   | 2,690   | -2.0                 |

รายได้จากธุรกิจโรงแรมที่ลงทุนเองในปี 2560 จำนวน 4,382 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 4.5 จากปีก่อน โดย

- โรงแรมในประเทศมีรายได้ลดลงร้อยละ 4.5 จากปีก่อน สาเหตุหลักมาจากการลดลงของอัตราการเข้าพัก การลดลงของงานสัมมนาและงานจัดเลี้ยงในช่วงถวายเป็นพระราชกุศลและงานพระราชพิธีพระบรมศพ จำนวนผู้เข้าพักโรงแรมดุสิตธานี หวั่นลดลงจากการแข่งขันที่รุนแรง รวมทั้งการปรับปรุงโรงแรมดุสิต ลากูน่า ภูเก็ต และโรงแรมดุสิตธานี พัทยา
- โรงแรมในต่างประเทศมีรายได้ลดลงร้อยละ 4.2 เมื่อเทียบกับปีก่อน เนื่องจากการปรับปรุงห้องพักที่โรงแรมดุสิตธานี มะนิลา แม้ว่ารายได้จากโรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์จะเพิ่มขึ้นจากอัตราการเข้าพักที่เพิ่มขึ้นก็ตาม

- **ธุรกิจรับจ้างบริหารโรงแรม**

รายได้จากธุรกิจรับจ้างบริหารโรงแรมในปี 2560 มีจำนวน 224 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 14.3 จากปีก่อน สาเหตุหลักมาจากในปี 2559 มีการเรียกเก็บรายได้ย้อนหลังสำหรับผลการดำเนินงานปี 2558 ของโรงแรม ดุสิตธานี กวม รีสอร์ท ถึงแม้ว่าผลการดำเนินงานของโรงแรม ดุสิตธานี กวม รีสอร์ท โรงแรมดุสิตธานี เลควิว ไคโร และโรงแรม ดุสิตธานี อาบูดาบี ดีขึ้นก็ตาม

- **ส่วนแบ่งผลขาดทุนจากเงินลงทุน**

ส่วนแบ่งผลขาดทุนจากเงินลงทุนในปี 2560 มีจำนวน 17 ล้านบาท ขาดทุนลดลง 18 ล้านบาทเมื่อเปรียบเทียบกับส่วนแบ่งผลขาดทุน 35 ล้านบาทในปีก่อน สาเหตุหลักมาจากผลขาดทุนใน ดุสิต ฟู้ด ไฮเทล แมนเนจเม้นต์ ที่ประเทศจีนลดลงอย่างมีสาระสำคัญจากการบริหารค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น

บริษัทมี EBITDA จากธุรกิจโรงแรมในปี 2560 จำนวน 855 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 5.4 จากปีก่อน เนื่องจาก EBITDA ของธุรกิจโรงแรมที่ลงทุนเองลดลงร้อยละ 1.0 จากปีก่อนเนื่องจากรายได้ที่ลดลง และค่าใช้จ่ายบุคลากรที่บริหารโรงแรมเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายธุรกิจรับจ้างบริหารโรงแรมตามที่มีการลงนามไว้ บริษัทมีอัตรากำไร EBITDA (EBITDA Margin) ในปี 2560 ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ร้อยละ 18.6 เมื่อเทียบกับร้อยละ 18.8 ในปีก่อน

ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายในปี 2560 มีจำนวน 536 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 11.6 จากปีก่อนจากการเปลี่ยนประมาณการอายุการใช้งานของสินทรัพย์ของโรงแรมดุสิตธานี มะนิลา เพื่อสะท้อนถึงประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตที่แท้จริง และเป็นแนวทางเดียวกับนโยบายของ บริษัทและสินทรัพย์บางส่วนของโรงแรมอื่นตัดค่าเสื่อมราคาเต็มจำนวนแล้ว

### **ธุรกิจการศึกษา**

ปี 2560 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจการศึกษา รวมส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน 442 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 6.8 จากปีก่อน โดยเป็นผลมาจากการปรับแผนกลยุทธ์ใหม่ของกลุ่มธุรกิจการศึกษา โดยได้ปิดโรงเรียนดุสิตธานีการโรงแรมศึกษาในไตรมาส 4 เพื่อใช้สถานที่โรงเรียนเป็น Dusit Thani Excellence Centre (DTEC) ของวิทยาลัยดุสิตธานีเพื่อวิจัยค้นคว้าและพัฒนาหลักสูตรการเรียนการสอน

ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในปี 2560 มีจำนวน 13 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 56.7 จากปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักมาจากจำนวนนักเรียนที่ลดลงของสถาบันสอนการประกอบอาหาร เลอ กอร์ดองเบลอ ดุสิต ที่คาดว่าจะมีการย้ายไปสถานที่ใหม่ตามแผนการปิดโรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพ เดิมภายใต้โครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รูปแบบผสม (Mixed-use Project)

ในปี 2560 บริษัทมี EBITDA จากธุรกิจการศึกษา 50 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 55.0 จากปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักมาจากวิทยาลัยดุสิตธานีมีค่าใช้จ่ายบุคลากรและการตลาดที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายธุรกิจและสร้างความแข็งแกร่งของแบรนด์ในตลาด

บริษัทมีค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 47 ล้านบาทลดลงร้อยละ 12.1 จากปีก่อน เนื่องจากสินทรัพย์บางส่วนคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแล้วเต็มจำนวน

### ธุรกิจอื่น

บริษัทมีรายได้จากธุรกิจอื่นในปี 2560 จำนวน 538 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 295.6 จากปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักมาจากกำไรจากการขายโรงแรมดุสิตปรีนเซส โคราช 325 ล้านบาทซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการปรับโครงสร้างสินทรัพย์ของกลุ่ม และรายได้ค่าธรรมเนียมการโอนสิทธิการเช่าจำนวน 90 ล้านบาท

ปี 2560 บริษัทมี EBITDA จากธุรกิจอื่น 194 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 301.1 จากปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้อื่นที่เพิ่มขึ้นตามที่กล่าวไว้ข้างต้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการบริหารที่ส่วนกลางเพิ่มขึ้นจากค่าที่ปรึกษาทางกฎหมายและทางการเงินสำหรับโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รูปแบบผสม โครงการการปรับโครงสร้างของบริษัท และโครงการอื่นๆ ค่าใช้จ่ายบุคลากรที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจโรงแรมและการศึกษา รวมทั้งธุรกิจใหม่ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลัก ประกอบกับค่าโอนโรงแรมและที่ดินจากการขายโรงแรมดุสิต ปรีนเซส โคราช

### ต้นทุนทางการเงิน

บริษัทมีต้นทุนทางการเงินในปี 2560 จำนวน 59 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 19.3 จากปีก่อน เนื่องจากผลจากการดำเนินงานที่สามารถชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาว และผลจากการแปลงค่าบการเงินต่างประเทศจากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น แม้ว่าอัตราดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้นก็ตาม

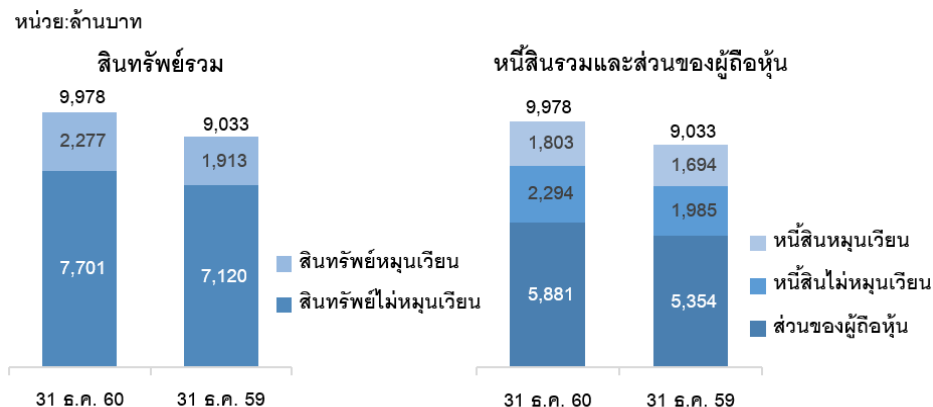
### กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)

EBITDA ปี 2560 เท่ากับ 1,099 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 19.6 จากปีก่อน สาเหตุหลักมาจากกำไรจากการขายโรงแรมดุสิตปรีนเซส โคราช ขณะที่รายได้จากการดำเนินธุรกิจลดลงและค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจในอนาคต ทั้งนี้หากไม่รวมกำไรหลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องจากการขายโรงแรมดังกล่าว EBITDA จากการดำเนินงานจะมีค่าเท่ากับ 806 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 12.3 จากปี 2560

### กำไรสุทธิ

บริษัทมีผลกำไรสุทธิในปี 2560 จำนวน 332 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 117.4 จากปีก่อน ตามสาเหตุที่กล่าวไว้ข้างต้น โดยบริษัทมีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่เท่ากับ 267 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 134.0 จากปีก่อน ทั้งนี้หากไม่รวมกำไรสุทธิจากการขายโรงแรม กำไรสุทธิที่เป็นส่วนของบริษัทใหญ่จะเท่ากับ 64 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 44.3 จากปีก่อน

## ฐานะทางการเงิน



### สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทมีสินทรัพย์รวมทั้งสิ้นจำนวน 9,978 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 945 ล้านบาท หรือร้อยละ 10.5 เมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559

- สินทรัพย์หมุนเวียน เพิ่มขึ้น 364 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นจำนวน 151 ล้านบาท เงินลงทุนระยะสั้นในเงินฝากประจำของบริษัทย่อยเพิ่มขึ้น 90 ล้านบาท และลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 74 ล้านบาท
- สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน เพิ่มขึ้น 581 ล้านบาท จากค่าเช่าที่ดินและอาคารจ่ายล่วงหน้าเพิ่มขึ้น 771 ล้านบาทจากการจ่ายชำระค่าเช่าล่วงหน้าสำหรับโครงการอสังหาริมทรัพย์รูปแบบผสมให้แก่สำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์ และเงินลงทุนเพื่อขายเพิ่มขึ้น 111 ล้านบาทจากการปรับมูลค่าการลงทุนตามราคาตลาด ขณะที่ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์และอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนลดลง 423 ล้านบาทจากการตัดค่าเสื่อมราคาและสินทรัพย์ลดลงจากการขายโรงแรมดุสิตปรีนเซส โควาช 228 ล้านบาทแม้ว่าจะมีการลงทุนเพิ่มในที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ก็ตาม

### หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทมีหนี้สินรวมทั้งสิ้นจำนวน 4,098 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 419 ล้านบาท หรือร้อยละ 11.4 เมื่อเปรียบเทียบกับหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559

- หนี้สินหมุนเวียน เพิ่มขึ้น 109 ล้านบาท เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน 82 ล้านบาทและเงินกู้ส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีเพิ่มขึ้น 56 ล้านบาท ภาษีเงินได้ค้างจ่ายเพิ่มขึ้น 49 ล้านบาท และเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นลดลง 90 ล้านบาท
- หนี้สินไม่หมุนเวียน เพิ่มขึ้น 310 ล้านบาท สาเหตุหลักเป็นผลจากเงินมัดจำรับจากการให้สิทธิในการเช่าอาคารโครงการอสังหาริมทรัพย์รูปแบบผสมจำนวน 492 ล้านบาท และเงินกู้ระยะยาวสุทธิกับส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีลดลง 133 บาท

### **ส่วนของผู้ถือหุ้น**

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้นจำนวน 5,881 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 527 ล้านบาท หรือร้อยละ 9.8 เมื่อเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 ประกอบด้วยส่วนของบริษัทจำนวน 4,824 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 235 ล้านบาท หรือร้อยละ 5.1 และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมจำนวน 1,057 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 292 ล้านบาท หรือร้อยละ 38.2

### **กระแสเงินสด**

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 1,021 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 169 ล้านบาทและผลกระทบจากการแปลงค่าเงินต่างประเทศส่งผลให้เงินสดลดลง 19 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 จำนวน 870 ล้านบาท

### **แหล่งที่มาของเงินทุน**

บริษัทมีเงินสดรับสุทธิ 2,042 ล้านบาท ประกอบด้วย

- เงินสดรับสุทธิจากการดำเนินการจำนวน 592 ล้านบาท เป็นผลสุทธิของเงินสดรับจากการขายและให้บริการ และเงินสดจ่ายสำหรับค่าใช้จ่ายและภาษีเงินได้
- เงินสดรับจากการการลงทุนจำนวน 1,202 ล้านบาท ประกอบด้วย เงินสดรับจากการขายโรงแรมและสินทรัพย์อื่นๆ จำนวน 567 ล้านบาท เงินมัดจำรับจากการให้เช่าช่วงอาคาร 492 ล้านบาท และเงินสดรับจากการลงทุนในการสับเปลี่ยนหน่วยทรัสต์ของกองทรัสต์ DREIT กับหน่วยลงทุนของกองทุนรวม DTCPF 143 ล้านบาท
- เงินสดรับจากกิจกรรมจัดหาเงิน 250 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากการเพิ่มทุนในบริษัทย่อยของโครงการอสังหาริมทรัพย์รูปแบบผสมจากผู้ถือหุ้นส่วนน้อย 289 ล้านบาท

### **แหล่งใช้ไปของเงินทุน**

บริษัทมีเงินสดจ่ายสุทธิการใช้ไปในการลงทุน 1,875 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจาก

- การจ่ายค่าเช่าที่ดินและอาคารล่วงหน้า 973 ล้านบาท
- จ่ายเพื่อซื้ออุปกรณ์ 696 ล้านบาท
- เงินมัดจำจ่ายเพื่อให้ได้สิทธิบริหารโรงแรมในประเทศสิงคโปร์ 75 ล้านบาท
- และเงินลงทุนในบริษัทร่วม ร่วมค้าและอื่นๆ 99 ล้านบาท

บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

คำอธิบายและบทวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของฝ่ายบริหาร

สำหรับปี 2560

| หน่วย: ล้านบาท   | 31 ธ.ค. 60   | % สิ้นทรัพย์รวม | 31 ธ.ค. 59   | % สิ้นทรัพย์รวม | เปลี่ยนแปลง  |
|--|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด                         | 1,021        | 10.2%           | 870          | 9.6%            | 17.3%        |
| เงินลงทุนระยะสั้น                                      | 448          | 4.5%            | 358          | 4.0%            | 25.1%        |
| ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น                            | 536          | 5.4%            | 463          | 5.1%            | 15.9%        |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น                                 | 272          | 2.7%            | 222          | 2.5%            | 22.4%        |
| <b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>                           | <b>2,277</b> | <b>22.8%</b>    | <b>1,913</b> | <b>21.2%</b>    | <b>19.0%</b> |
| เงินลงทุนเพื่อขาย                                      | 476          | 4.8%            | 365          | 4.0%            | 30.4%        |
| เงินลงทุนในบริษัทร่วม                                  | 1,276        | 12.8%           | 1,370        | 15.2%           | -6.9%        |
| ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์                                 | 4,322        | 43.3%           | 4,690        | 51.9%           | -7.8%        |
| ค่าเช่าที่ดินและอาคารจ่ายล่วงหน้า                      | 847          | 8.5%            | 75           | 0.8%            | 1022.0%      |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น และอื่นๆ                     | 780          | 7.8%            | 620          | 6.9%            | 25.9%        |
| <b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>                        | <b>7,701</b> | <b>77.2%</b>    | <b>7,120</b> | <b>78.8%</b>    | <b>8.2%</b>  |
| <b>รวมสินทรัพย์</b>                                    | <b>9,978</b> | <b>100.0%</b>   | <b>9,033</b> | <b>100.0%</b>   | <b>10.5%</b> |
| เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน | 544          | 5.4%            | 462          | 5.1%            | 17.8%        |
| เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น                          | 882          | 8.8%            | 973          | 10.8%           | -9.3%        |
| เงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี           | 213          | 2.1%            | 157          | 1.7%            | 35.5%        |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น และอื่นๆ                          | 164          | 1.6%            | 103          | 1.1%            | 59.8%        |
| <b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>                             | <b>1,803</b> | <b>18.1%</b>    | <b>1,694</b> | <b>18.8%</b>    | <b>6.4%</b>  |
| เงินกู้ยืมระยะยาว                                      | 919          | 9.2%            | 1,053        | 11.7%           | -12.7%       |
| รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้า                               | 559          | 5.6%            | 584          | 6.5%            | -4.4%        |
| หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น และอื่นๆ                       | 816          | 8.2%            | 348          | 3.8%            | 134.7%       |
| <b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน และอื่นๆ</b>                 | <b>2,294</b> | <b>23.0%</b>    | <b>1,985</b> | <b>22.0%</b>    | <b>15.6%</b> |
| <b>รวมหนี้สิน</b>                                      | <b>4,098</b> | <b>41.1%</b>    | <b>3,679</b> | <b>40.7%</b>    | <b>11.4%</b> |
| รวมส่วนของบริษัทใหญ่                                   | 4,824        | 48.3%           | 4,589        | 50.8%           | 5.1%         |
| ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม                         | 1,057        | 10.6%           | 765          | 8.5%            | 38.2%        |
| <b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>                            | <b>5,881</b> | <b>58.9%</b>    | <b>5,354</b> | <b>59.3%</b>    | <b>9.8%</b>  |

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในปี 2560 ยังอยู่ในระดับที่ดี ดังเห็นได้จากอัตราส่วนกำไรเพิ่มขึ้น แม้ว่าบริษัทจะประสบปัญหาเกี่ยวกับปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมและการปรับปรุงโรงแรมขนาดใหญ่

สภาพคล่องของบริษัทยังอยู่ในเกณฑ์ที่ดี มีค่าเกินกว่า 1 เท่า โครงสร้างทางการเงินและความสามารถในการชำระดอกเบี้ยยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่แข็งแกร่ง

|  | ปี 2560 | ปี 2559 | เปลี่ยนแปลง |
|--|---------|---------|-------------|
| <b>ความสามารถในการทำกำไร</b>                                 |         |         |             |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น   | 28.2%   | 28.1%   | 0.1%        |
| อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษีเงินได้และค่าเสื่อมราคา        | 19.7%   | 16.9%   | 2.8%        |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ   | 4.8%    | 2.1%    | 2.7%        |
| <b>ความมีประสิทธิภาพ</b>                                     |         |         |             |
| อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น                                      | 5.7%    | 2.5%    | 3.2%        |
| อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม                                 | 4.9%    | 2.3%    | 2.6%        |
| <b>สภาพคล่อง</b>   |         |         |             |
| อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (เท่า)                                 | 1.26    | 1.13    | 0.13        |
| <b>นโยบายทางการเงิน</b>                                      |         |         |             |
| อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า) | 0.35    | 0.37    | (0.02)      |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (เท่า)                                | 0.85    | 0.80    | 0.05        |
| อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (เท่า)                  | 14.51   | 14.66   | (0.14)      |

## แนวโน้มในปี 2561

### อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยขยายตัวต่อเนื่อง

อุตสาหกรรมท่องเที่ยวของไทยในปี 2560 สร้างรายได้รวม 2.75 ล้านล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 9.5 คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 20 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) โดยมีรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติประมาณ 1.82 ล้านล้านบาท และรายได้จากนักท่องเที่ยวชาวไทยประมาณ 0.93 ล้านล้านบาท มีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามาท่องเที่ยวในประเทศไทย 35.4 ล้านคน สูงสุดเป็นประวัติการณ์ คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 8.8 ในจำนวนนี้เป็นนักท่องเที่ยวจากประเทศจีนมากที่สุด

ในปี 2561 ภาครัฐยังคงผลักดันให้อุตสาหกรรมการท่องเที่ยวเติบโตต่อเนื่อง คณะกรรมการนโยบายท่องเที่ยวแห่งชาติมีมติให้ปี 2561 เป็น “ปีท่องเที่ยววิถีไทยเก๋ไก๋อย่างยั่งยืน” หรือ “Amazing Thailand Tourism Year 2018” มีแผนจัดกิจกรรมทั้งในด้านการท่องเที่ยวเชิงกีฬา การท่องเที่ยวเชิงอาหาร การท่องเที่ยวทางน้ำ การท่องเที่ยวเพื่อการแต่งงานและการฮันนีมูน การท่องเที่ยวเชิงการแพทย์และสุขภาพ การท่องเที่ยวโดยชุมชน และการท่องเที่ยวเพื่อการพักผ่อนหย่อนใจ มีมาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยวเมืองรอง สำนักงานเศรษฐกิจการคลังได้คาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่จะเดินทางเข้ามาท่องเที่ยวในประเทศไทยไว้ที่ 38.2 ล้านคน หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.0 และตั้งเป้ารายได้รวมจากการท่องเที่ยว 3.05 ล้านล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 9 แบ่งเป็นรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติ 2.05 ล้านล้านบาทและจากนักท่องเที่ยวชาวไทย 1 ล้านล้านบาท

### ปรับปรุงโรงแรมในประเทศไทยเพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขัน

เนื่องจากทรัพย์สินของโรงแรมของกลุ่มบริษัท มีอายุมากขึ้นตามกาลเวลาซึ่งจะมีผลกระทบต่อการทำธุรกิจและผลกำไร บริษัทจึงจำเป็นต้องลงทุนปรับปรุงโรงแรมให้ใหม่และทันสมัยเพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขัน ในปี 2560 บริษัทได้มีการปรับปรุงห้องพักของโรงแรมแบรนดด์ุสิตธานีไป 3 แห่ง คือ ที่พัทยา ภูเก็ต และกรุงเทพมหานคร ในปี 2561 บริษัทมีแผนที่จะปรับปรุงโรงแรมเพิ่มเติมในช่วงนอกฤดูกาลท่องเที่ยว คือ ที่ภูเก็ต มัลดีฟส์ และพัทยา โดยใช้งบลงทุนรวมประมาณ 255 ล้านบาท ทั้งนี้เพื่อช่วยเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันและรองรับการเติบโตของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว



## โรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพฯ ยังเปิดให้บริการตลอดปี 2561

โรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพฯ ยังคงเปิดให้บริการอยู่จนถึงวันที่ 5 มกราคม 2562 ซึ่งเป็นการเลื่อนจากกำหนดการเดิมที่มีแผนยุติการให้บริการในเดือนเมษายน 2561 ทั้งนี้เพื่อให้เวลากับการลงรายละเอียดในส่วนของกรอบการออกแบบและการพัฒนาโครงการมากขึ้น เพื่อตอบโจทย์ความต้องการทั้งด้านงานอนุรักษ์และนวัตกรรม คำนึงถึงการทำให้พื้นที่สีเขียวรอบโครงการเพื่อเชื่อมต่อพื้นที่สีเขียวของสวนลุมพินี ตลอดจนการเชื่อมจราจรทุกระนาบเข้าไว้ด้วยกันทั้งในส่วนของจราจรใต้ดิน บนดิน หรือลอยฟ้า เพื่อบรรเทาปัญหาการจราจรหนาแน่นในย่านสีลม

## ยังคงเน้นการพัฒนาธุรกิจในรูปแบบการรับจ้างบริหาร (Asset Light)

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้ปรับเพิ่มการคาดการณ์เศรษฐกิจโลกในปี 2561 เป็นเติบโตร้อยละ 3.9 จากคาดการณ์เดิมที่ร้อยละ 3.7 หลังจากหลายประเทศมีการเติบโตที่ดีเกินกว่าคาดในปีก่อนหน้า สะท้อนถึงภาวะการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่และประเทศกำลังพัฒนา ที่คาดว่าจะเติบโตร้อยละ 4.9 ในปี 2561 จากร้อยละ 4.7 ในปี 2560

จากแนวโน้มการเติบโตเศรษฐกิจโลกบริษัทจึงขยายแผนงานในการรับจ้างบริหารโรงแรมและให้แฟรนไชส์ใหม่อย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2561 คาดว่าจะมีการเปิดโรงแรมภายใต้การบริหารของดุสิต อินเทอร์เน็ตชั้นเนล จำนวน 10 แห่ง ในประเทศเวียดนาม สิงคโปร์ ภูฏาน ฟิลิปปินส์ บาห์เรน และจีน เพื่อเพิ่มจำนวนห้องพักและสร้างสมดุลด้านรายได้จากในประเทศและต่างประเทศ ตามแผนกลยุทธ์ระยะยาวที่ได้กำหนดไว้ ทั้งนี้บริษัทมีมุมมองต่อแนวโน้มการเติบโตในแต่ละภูมิภาคดังนี้

### เอเชียแปซิฟิก

- ความต้องการในแถบนี้กำลังเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะประเทศจีนและอินเดีย ทั้งนี้ประเทศไทยกำลังเป็นที่นิยมในการจัดงานแต่งงานและฮันนีมูนของคนอินเดีย โดยบริษัทได้เปิดสำนักงานตัวแทนที่มุมไบในปี 2560 เพื่อตอบสนองต่อความต้องการลูกค้ากลุ่ม MICE และนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น
- แนวโน้มนักท่องเที่ยวชาวต่างประเทศที่มาประเทศฟิลิปปินส์ยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง บริษัทคาดว่า การปรับปรุงห้องพักของโรงแรมดุสิตธานี มะนิลา จะส่งผลให้ค่าห้องเฉลี่ย (ADR) และรายได้เฉลี่ยต่อห้อง (RevPar) เพิ่มขึ้น นอกจากนี้บริษัทยังมีแผนงานรับจ้างบริหารอีกหลายโรงแรมในอนาคตอันใกล้
- บริษัทเชื่อว่าตลาดมัลดีฟส์ยังคงแข็งแกร่งขึ้นตามจำนวนนักท่องเที่ยวจากยุโรป อินเดียและเกาหลีใต้ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะชดเชยกับการลดลงของนักท่องเที่ยวจีน แม้ว่าจะถูกกดดันด้วยปัจจัยทางการเมืองซึ่งขาดเสถียรภาพและการเลือกตั้งประธานาธิบดีและรัฐสภาที่จะเกิดในปี 2561 และ 2562 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม บริษัทเชื่อว่าจะสามารถรักษารฐานลูกค้าซึ่งเป็นนักท่องเที่ยวจากประเทศจีนและเกาหลีใต้ไว้ได้
- ในปี 2561 คาดว่าการเติบโตของนักท่องเที่ยวชาวเกาหลีใต้มายังเกาะกวมยังคงเพิ่มขึ้นชดเชยกับการลดลงของนักท่องเที่ยวญี่ปุ่น ซึ่งจะส่งผลให้รายได้โรงแรมเพิ่มขึ้น แม้ว่าจะมีความตึงเครียดทางการเมืองระหว่างเกาหลีเหนือกับสหรัฐอเมริกาก็ตาม

### ตะวันออกกลางและแอฟริกา

- ตะวันออกกลางและแอฟริกา กำลังเผชิญความท้าทายของรายได้จากการส่งออกน้ำมันและก๊าซธรรมชาติที่ลดลง ส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวและกำลังซื้อลดลง นอกจากนี้การแข่งขันเพิ่มสูงขึ้นจากจำนวนโรงแรมระดับ 3-4 ดาว ที่เพิ่มขึ้น และถ้า AirBnB สามารถดำเนินการได้อย่างถูกต้องตามกฎหมาย บริษัทตระหนักถึงผลกระทบและวางแผนที่จะเพิ่มจำนวนลูกค้า Corporate ใหม่และเก่าในกลุ่มที่ให้ผลตอบแทนสูง

### ปีแห่งการขยายธุรกิจการศึกษา

ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจการศึกษา ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลาประมาณ 3-5 ปีโดยได้เริ่มปรับโครงสร้างตั้งแต่ปี 2560 เริ่มจากการปรับเปลี่ยนแบรนด์ (Rebranding) โดยปรับโลโก้เพื่อสะท้อนถึงความทันสมัยและเอกภาพของกลุ่มธุรกิจการศึกษา ในปี 2561 วิทยาลัยดุสิตธานีมีแผนปรับปรุงพื้นที่วิทยาลัยในกรุงเทพฯ ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จในไตรมาส 1 ปี 2562 และสร้างสตูดิโอประกอบอาหาร (Cooking Studio) ที่ศูนย์การค้าซีคอนสแควร์ ซึ่งคาดว่าจะเปิดให้บริการได้ในช่วงกลางปี 2561 เพื่อรองรับความต้องการบุคลากรในอุตสาหกรรมที่จะเพิ่มขึ้นตามการเติบโตของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว

### ความคืบหน้าโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รูปแบบผสม

โครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รูปแบบผสม (Mixed-use Project) ดำเนินการโดยบริษัท วิมานสุริยา จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทที่เกิดจากการลงทุนร่วมกับ บมจ. เซ็นทรัลพัฒนา (CPN) ปัจจุบันอยู่ระหว่างการดำเนินการรื้อถอนอาคารสำนักงานและอาคารพาณิชย์ที่อยู่บนพื้นที่ที่ได้รับเพิ่มเติม ซึ่งอยู่ติดกับอาคารสำนักงานและอาคารจอดรถของโรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพฯ ในปี 2561 จะเป็นปีแห่งการออกแบบคอนเซ็ปต์ของโครงการ (Design Concept) และการขอใบอนุญาตก่อสร้าง โดยมีแผนที่จะรื้อถอนโรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพฯ หลังวันที่ 5 มกราคม 2562 ความสำเร็จของโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รูปแบบผสม จะเปิดโอกาสให้บริษัทเข้าสู่ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และศูนย์การค้า เพิ่มความหลากหลายของแหล่งรายได้ให้แก่บริษัทและลดการพึ่งพิงธุรกิจโรงแรมในอนาคต สำหรับงบการลงทุนในปี 2561 นั้นประมาณการไว้ที่ 270 ล้านบาท

### การคาดการณ์สำหรับปี 2561

บริษัทคาดว่าจะรายได้จากการดำเนินงานโดยรวม (Core Revenue) ในปี 2561 จะเติบโตประมาณร้อยละ 5 จากการเติบโตทั้งในส่วนรายได้ส่วนห้องพักและรายได้ค่าอาหารและเครื่องดื่ม โดยมาจากโรงแรมดุสิตธานี ที่ภูเก็ต มะนิลา และหัวหินเป็นหลัก บริษัทคาดว่า EBITDA Margin จะอยู่ในระดับประมาณร้อยละ 15 ใกล้เคียงกับ EBITDA Margin จากการดำเนินงานปกติในปี 2560 ที่ร้อยละ 15.3 สำหรับงบลงทุนรวมในปี 2561 ประมาณการไว้ที่ 355 ล้านบาท เพื่อปรับปรุงโรงแรมที่มัลดีฟส์ พัทยา และศรีนครินทร์ ปรับปรุงอาคารเรียนของวิทยาลัยดุสิตธานี การลงทุนในเทคโนโลยี ระบบซอฟต์แวร์ และการย้ายสำนักงานใหญ่