

## บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

### คำอธิบายและบทวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของฝ่ายบริหาร สำหรับไตรมาส 3 และเก้าเดือนปี 2561

#### บทสรุปของผู้บริหาร

สำหรับไตรมาส 3 ปี 2561 บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิ 60 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 9.9 จากผลขาดทุนสุทธิ 55 ล้านบาท ในไตรมาสเดียวกันของปีก่อน ในขณะที่ผลประกอบการสำหรับงวด 9 เดือน บริษัทมีผลกำไรสุทธิ 170 ล้านบาท จากขาดทุน 23 ล้านบาทในปีก่อน โดยเป็นผลหลักมาจากการ รักษาการเติบโตของผลประกอบการจากธุรกิจโรงแรม และกำไรจากการขายเงินลงทุนระยะยาว ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ลดลง

ผลการดำเนินงานสำหรับไตรมาส 3 ปี 2561 บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) มีรายได้รวม 1,121 ล้านบาท โดยรายได้จากธุรกิจโรงแรมเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากโรงแรมที่ลงทุนเองในต่างประเทศ ถึงแม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากการแปลงค่าบการเงินจากสกุลเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นจากไตรมาสเดียวกันในปีก่อน และในส่วนของรายได้อื่น บริษัทรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้นจาก DREIT และธุรกิจอาหารที่บริษัทได้เข้าไปลงทุนในปลายไตรมาส 1 ของปีนี้ อย่างไรก็ตาม เนื่องด้วยรายได้ที่มาจากธุรกิจการศึกษาที่ลดลง และในปีก่อนมีการรับรู้รายได้ค่าธรรมเนียมในการโอนสิทธิการเช่าที่ดินจากโครงการ Mixed use จึงทำให้รายได้รวมลดลงร้อยละ 5.3 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) เท่ากับ 84 ล้านบาทลดลง 50 ล้านบาท

สำหรับงวด 9 เดือนปี 2561 บริษัทมีรายได้รวม 3,943 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 4.4 จากปีก่อน สาเหตุหลักมาจากรายได้จากธุรกิจโรงแรมดีขึ้น โดยมีต้นทุนขายและการให้บริการที่ใกล้เคียงกับปีก่อน นอกจากนี้รายได้อื่นเพิ่มขึ้นจากการขายเงินลงทุนระยะยาวทำให้บริษัทมี EBITDA เท่ากับ 693 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 31.0 จากช่วงเดียวกันกับปีก่อน ทั้งนี้หากไม่รวมกำไรจากการขายเงินลงทุนในบริษัท ลาภาน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) (LRH) ในไตรมาส 2 ปีนี้ บริษัทจะมี EBITDA จากการดำเนินงาน 656 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 140 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 23.9 และร้อยละ 708.7 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนตามลำดับ

หน่วย: ล้านบาท	ไตรมาส 3/2561	ไตรมาส 3/2560	เปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)		9 เดือน 2561	9 เดือน 2560	เปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)	
ธุรกิจโรงแรม	1,008	997	11	1.1%	3,328	3,311	17	0.5%
ธุรกิจการศึกษา	98	99	-1	-1.0%	301	314	-13	-4.1%
อื่นๆ	15	88	-73	-83.0%	314	152	162	106.8%
<b>รวมรายได้</b>	<b>1,121</b>	<b>1,184</b>	<b>-63</b>	<b>-5.3%</b>	<b>3,943</b>	<b>3,777</b>	<b>166</b>	<b>4.4%</b>
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้และค่าเสื่อมราคา	84	134	-50	-37.3%	693	529	164	31.0%
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	-37	-23	-14	-60.9%	312	52	260	500.8%
กำไร (ขาดทุน) ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	-60	-55	-5	-9.9%	170	-23	193	840.6%
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น (บาท)	-0.072	-0.065	-0.006	-9.9%	0.202	-0.027	0.229	840.6%

บริษัทกำลังอยู่ระหว่างการเปลี่ยนผ่านครั้งใหญ่ ฝ่ายบริหารได้ประเมินผลที่จะเกิดขึ้นในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าไว้แล้วว่า มีโอกาสที่รายได้จากการดำเนินงานจะเติบโตได้ไม่มากหรือไม่เติบโต เนื่องจากบริษัทจะต้องทยอยลงทุนปรับปรุงโรงแรมหลายแห่งที่เปิดให้บริการมานาน รวมถึงการหยุดให้บริการของโรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพ ในวันที่ 5 มกราคม 2562 ซึ่งเป็นรายได้หลักของกลุ่ม ดังนั้นฝ่ายบริหารจึงตัดสินใจวางกลยุทธ์ทางธุรกิจ ตลอดจนจัดโครงสร้างกลุ่มธุรกิจใหม่ เพื่อให้เกิดความกระชับและคล่องตัว โดย

## บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

### คำอธิบายและบทวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของฝ่ายบริหาร สำหรับไตรมาส 3 และเก้าเดือนปี 2561

มีเป้าหมายเพื่อรักษาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นไว้ให้ได้แม้ว่ารายได้จากการดำเนินงานอาจไม่เติบโต ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวบรรลุเป้าหมายเป็นอย่างดี สะท้อนให้เห็นได้จากผลการดำเนินงานในช่วง 9 เดือนที่ผ่านมา

#### พัฒนาการที่สำคัญในไตรมาส 3

เมื่อวันที่ 13 กันยายน 2561 บริษัทได้ออกหุ้นกู้ครั้งที่ 1/2561 จำนวน 1,000 ล้านบาท เป็นหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน อายุ 3 ปี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 3.50 ต่อปี ชำระดอกเบี้ยทุก 6 เดือน ตลอดอายุหุ้นกู้ โดยได้รับการจัดอันดับจาก ทริสเรตติ้งที่ BBB+ แนวโน้มคงที่

เมื่อวันที่ 18 กันยายน 2561 บริษัทได้ขยายการลงทุนตามแผนยุทธศาสตร์ในการเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดในบริษัท LVM Holdings Pte Ltd ซึ่งเจ้าของแบรนด์ Elite Havens โดยเป็นผู้นำในธุรกิจบริหารจัดการและทำการตลาดให้เข้าวิลล่าระดับหรู (Luxury villa) แบบครบวงจรกว่า 220 แห่ง ครอบคลุมประเทศต่างๆ ในภูมิภาคเอเชียใน อินโดนีเซีย มัลดีฟส์ ศรีลังกา ไทย และญี่ปุ่น

บริษัทย่อย ได้ร่วมลงทุนเพิ่มทุนในบริษัทร่วมแห่งหนึ่งในต่างประเทศชื่อ Dusit Hospitality Education Philippines Inc. ซึ่งเพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 525 ล้านบาท โดยบริษัทย่อยได้เข้าลงทุนตามสัดส่วนเป็นจำนวนเงิน 24 ล้านบาท ทำให้สัดส่วนการถือหุ้นเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.38 เป็นร้อยละ 40.38 ของทุนจดทะเบียนในบริษัทร่วมนี้

ในเดือนกันยายน 2561 บริษัทได้เข้าบริหารโรงแรมลักษณะวิลล่าที่เมืองเจียงซูประเทศจีน ชื่อ Heritage Villa Zhouzhuang จำนวนวิลล่า 33 หลัง

#### ผลการดำเนินงานสำหรับไตรมาส 3 ปี 2561

ในไตรมาส 3 ปี 2561 บริษัทมีรายได้รวมจำนวน 1,121 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 5.3 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยรายได้รวมประกอบด้วยรายได้จากธุรกิจโรงแรม ธุรกิจการศึกษา และธุรกิจอื่น ดังนี้

หน่วย: ล้านบาท	รายได้ตามประเภทธุรกิจ				EBITDA ตามประเภทธุรกิจ			
	ไตรมาส 3/2561	ไตรมาส 3/2560	เปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)		ไตรมาส 3/2561	ไตรมาส 3/2560	เปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)	
ธุรกิจโรงแรม	1,008	997	11	1.1%	126	176	-50	-28.4%
ธุรกิจการศึกษา	98	99	-1	-1.0%	-4	-3	-1	-33.3%
อื่นๆ	15	88	-73	-83.0%	-38	-39	1	2.6%
รวม	1,121	1,184	-63	-5.3%	84	134	-50	-37.3%

ในไตรมาส 3 ปี 2561 รายได้จากธุรกิจโรงแรมคิดเป็นประมาณร้อยละ 90 ของรายได้รวม รายได้จากธุรกิจการศึกษาคิดเป็นประมาณร้อยละ 9 และรายได้จากธุรกิจอื่นคิดเป็นร้อยละ 1

### ธุรกิจโรงแรม

ในไตรมาส 3 ปี 2561 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจโรงแรมจำนวน 1,008 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.1 สาเหตุหลักมาจากรายได้ของโรงแรมที่ลงทุนเองในต่างประเทศที่เติบโตต่อเนื่อง แม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากการแปลงค่าบการเงินจากค่าเงินบาทที่แข็งขึ้นของโรงแรมในต่างประเทศก็ตาม

#### ● ธุรกิจโรงแรมที่ลงทุนเอง

	ไตรมาส 3/2561	ไตรมาส 3/2560	เปลี่ยนแปลง ร้อยละ
อัตราการเข้าพัก (ร้อยละ)	73.8%	70.6%	4.7%
ค่าห้องเฉลี่ย (บาทต่อคืน)	3,065	3,114	-1.6%
รายได้เฉลี่ยต่อห้อง (บาทต่อคืน)	2,263	2,197	3.0%

หมายเหตุ: ข้อมูลทางสถิติไม่รวมโรงแรมดุสิตปรีนเซส โคราซ เพื่อการเปรียบเทียบ

รายได้จากธุรกิจโรงแรมที่ลงทุนเองในไตรมาส 3 ปี 2561 จำนวน 954 ล้านบาท เติบโตร้อยละ 0.9 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน หากไม่รวมโรงแรมดุสิตปรีนเซส โคราซเนื่องจากได้ขายโรงแรมไปเมื่อสิ้นปี 2560 จะเติบโตร้อยละ 3.1 โดย

- โรงแรมในประเทศมีรายได้อยู่ในระดับเดียวกันกับปีก่อน (ไม่รวมโรงแรมดุสิตปรีนเซส โคราซ) โดยในส่วนของโรงแรมดุสิตธานี ลากูน่า ภูเก็ตและโรงแรมดุสิตธานี พัทยา มีรายได้เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา เนื่องจากมีจำนวนห้องที่เพิ่มขึ้นจากการปรับปรุงโรงแรมที่เสร็จเรียบร้อยแล้ว นอกจากนี้โรงแรมดุสิตธานี หัวหิน สามารถบริหารอัตราการเข้าพักที่ดีขึ้น
- โรงแรมในต่างประเทศมีรายได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 9.1 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยรวมผลกระทบเชิงลบจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ และฟิลิปปินส์เปโซ หากไม่นับรวมผลกระทบทางอัตราแลกเปลี่ยนโรงแรมในต่างประเทศจะมีรายได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 13.0 โดยรายได้ที่เพิ่มขึ้น มาจากโรงแรมดุสิตธานี มะนิลา จากจำนวนห้องพักที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อนเนื่องจากการปรับปรุงห้องพักใหม่แล้วเสร็จ และโรงแรมดุสิตธานี มัลดีฟส์ จากอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยต่อคืนที่เพิ่มขึ้น

#### ● ธุรกิจรับจ้างบริหารโรงแรม

รายได้จากธุรกิจรับจ้างบริหารโรงแรมในไตรมาส 3 ปี 2561 มีจำนวน 59 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 3.5 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เป็นผลจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของของโรงแรมดุสิตธานี เลควิว ไคโร โรงแรมดุสิตดีทู ในโรปี และ โรงแรมดุสิตธานี กวม

#### ● ส่วนแบ่งผลขาดทุนจากเงินลงทุน

บริษัทมีส่วนแบ่งผลขาดทุนจากเงินลงทุนในธุรกิจโรงแรมในไตรมาส 3 ปี 2561 จำนวน 5 ล้านบาท ใกล้เคียงกับในช่วงเดียวกันของปีก่อน

## บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

### คำอธิบายและบทวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของฝ่ายบริหาร สำหรับไตรมาส 3 และเก้าเดือนปี 2561

บริษัทมี EBITDA จากธุรกิจโรงแรมในไตรมาส 3 ปี 2561 จำนวน 126 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 28.4 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของค่าเช่าจ่ายที่มีการเปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีของโรงแรมที่อยู่ภายใต้ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดุสิตธานี (DREIT)

ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายในไตรมาส 3 ปี 2561 มีจำนวน 98 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 37.3 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากสินทรัพย์บางส่วนของโรงแรม เช่น ดุสิตธานี กรุงเทพ และ ดุสิตธานี พัทยา ได้คิดค่าเสื่อมราคาเต็มจำนวนและไม่มีการบันทึกค่าเสื่อมราคาของโรงแรมดุสิตปรีนเซส โคราชจากการขายโรงแรมเมื่อสิ้นปี 2560

#### ธุรกิจการศึกษา

ไตรมาส 3 ปี 2561 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจการศึกษา 98 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 1.0 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยเป็นผลจากรายได้จากวิทยาลัยดุสิตธานีลดลงจากการแข่งขันประกอบกับจำนวนนักศึกษาลดลงซึ่งเป็นผลกระทบทางโครงสร้างของระบบการศึกษา และการลดลงในส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน เลอ กอร์ดอง เบลด ดุสิต หักลบกับส่วนแบ่งผลขาดทุนจากเงินลงทุนใน Dusit Hospitality Education Philippines Inc ซึ่งดีขึ้นจากขาดทุนที่ลดลง

บริษัทมีผลขาดทุนใน EBITDA จากธุรกิจการศึกษาสำหรับไตรมาสนี้ 4 ล้านบาท ซึ่งขาดทุนเพิ่มขึ้น 1 ล้านบาท หรือร้อยละ 33.3 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน

#### ธุรกิจอื่น

บริษัทมีรายได้จากธุรกิจอื่นในไตรมาส 3 ปี 2561 จำนวน 15 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 83.0 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยเป็นผลมาจากการรัฐรายได้ค่าธรรมเนียมในการโอนสิทธิการเช่าที่ดินในปีก่อนจำนวน 90 ล้านบาท ในขณะที่รัฐรับส่วนแบ่งกำไรจาก DREIT เพิ่มขึ้น 48 ล้านบาท และมีการรับส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน NR Instant Produce (NRIP) ซึ่งเป็นบริษัทร่วมเป็นจำนวน 8 ล้านบาท

ในไตรมาส 3 ปี 2561 บริษัทแสดงผลขาดทุนใน EBITDA จากธุรกิจอื่น 38 ล้านบาท ขาดทุนลดจ้อยละ 2.6 จากปีก่อน โดยเป็นผลจากที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น

กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)

EBITDA ในไตรมาส 3 ปี 2561 เท่ากับ 84 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 37.3 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน จากการรัฐรายได้ค่าธรรมเนียมในการโอนสิทธิการเช่าที่ดินในปีก่อนจำนวน 90 ล้านบาท ประกอบกับการลดลงใน EBITDA ของธุรกิจโรงแรม

#### ต้นทุนทางการเงิน

บริษัทมีต้นทุนทางการเงินในไตรมาส 3 ปี 2561 จำนวน 15 ล้านบาท ใกล้เคียงกับปีก่อน

#### กำไรสุทธิ

บริษัทแสดงรายการขาดทุนสุทธิเท่ากับ 60 ล้านบาท ขาดทุนสูงขึ้นร้อยละ 9.9 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ตามเหตุผลข้างต้น

## บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

### คำอธิบายและบทวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของฝ่ายบริหาร สำหรับไตรมาส 3 และเก้าเดือนปี 2561

#### ผลการดำเนินงานสำหรับงวด 9 เดือนปี 2561

สำหรับ 9 เดือนปี 2561 บริษัทมีรายได้รวมจำนวน 3,493 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 4.4 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีรายละเอียด ดังนี้

หน่วย: ล้านบาท	รายได้ตามประเภทธุรกิจ				EBITDA ตามประเภทธุรกิจ			
	9 เดือน 2561	9 เดือน 2560	เปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)		9 เดือน 2561	9 เดือน 2560	เปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)	
ธุรกิจโรงแรม	3,328	3,311	17	0.5%	594	599	-5	-0.8%
ธุรกิจการศึกษา	301	314	-13	-4.1%	12	23	-11	-47.8%
อื่นๆ	314	152	162	106.8%	87	-93	180	193.5%
รวม	3,943	3,777	166	4.4%	693	529	164	31.0%

รายได้จากธุรกิจโรงแรมคิดเป็นร้อยละ 84 ของรายได้รวม รายได้จากธุรกิจการศึกษาคิดเป็นร้อยละ 8 และรายได้จากธุรกิจอื่นคิดเป็นร้อยละ 8

บริษัทมี EBITDA จากธุรกิจโรงแรมคิดเป็นร้อยละ 86 ของ EBITDA รวม จากธุรกิจการศึกษาคิดเป็นร้อยละ 2 และจากธุรกิจอื่นอีกร้อยละ 12

#### ธุรกิจโรงแรม

สำหรับ 9 เดือนแรกปี 2561 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจโรงแรม 3,328 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.5 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน

#### • ธุรกิจโรงแรมที่ลงทุนเอง

	9 เดือน 2561	9 เดือน 2560	เปลี่ยนแปลง ร้อยละ
อัตราการเข้าพัก (ร้อยละ)	76.8%	71.8%	6.9%
ค่าห้องเฉลี่ย (บาทต่อคืน)	3,497	3,551	-1.5%
รายได้เฉลี่ยต่อห้อง (บาทต่อคืน)	2,684	2,551	5.2%

หมายเหตุ: ข้อมูลทางสถิติไม่รวมโรงแรมดุสิตปรีนเซส โคราซ เพื่อการเปรียบเทียบ

รายได้จากธุรกิจโรงแรมที่ลงทุนเองใน 9 เดือนแรกปี 2561 เท่ากับ 3,178 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.2 จากปีก่อน หากไม่รวมโรงแรมดุสิตปรีนเซส โคราซ จะเติบโตร้อยละ 2.3 โดย

- โรงแรมในประเทศมีรายได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.7 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน (โดยไม่รวมโรงแรมดุสิตปรีนเซส โคราซ) โดยภาพรวมรายได้จากโรงแรมดุสิตธานี ลากูน่า ภูเก็ต โรงแรมดุสิตธานี พัทยา และโรงแรมดุสิตธานี หัวหิน เพิ่มขึ้นจากอัตราการเข้าพักที่ดีขึ้น

- โรงแรมในประเทศมีรายได้ เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.5 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน แม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากการแปลงค่าบการเงินอันเนื่องมาจากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นต่อสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ และฟิลิปปินส์เปโซมาตั้งแต่ต้นปี รายได้ของโรงแรมที่มีลดีฟส์ดีซีขึ้น เนื่องจากมีผู้เข้าพักในอัตราค่าห้องเฉลี่ยต่อคืนที่สูงขึ้น (ตามสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ) และมีระดับอัตราการเข้าพักที่สูงขึ้น โดยมีรายได้เพิ่มขึ้นจากกลุ่มประเทศจีน รัสเซียและเกาหลี สำหรับรายได้ของโรงแรมที่ฟิลิปปินส์เพิ่มขึ้นร้อยละ 8.9 (ตามสกุลฟิลิปปินส์เปโซ) จากการมีห้องพักให้บริการเพิ่มขึ้นเนื่องจากการปรับปรุงห้องพักในปีก่อนทยอยแล้วเสร็จ
- ธุรกิจรับจ้างบริหารโรงแรม  
รายได้จากธุรกิจรับจ้างบริหารโรงแรมใน 9 เดือนแรกปี 2561 มีจำนวน 164 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 9.3 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน สาเหตุหลักมาจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของโรงแรมดุสิตธานี เลควิว ไคโร โรงแรมดุสิตดีทู เขาใหญ่ และโรงแรมดุสิตธานี กวม
- ส่วนแบ่งผลขาดทุนจากเงินลงทุน  
บริษัทมีส่วนแบ่งผลขาดทุนจากเงินลงทุนในธุรกิจโรงแรมใน 9 เดือนแรกปี 2561 จำนวน 14 ล้านบาท ขาดทุนเพิ่มขึ้น 2 ล้านบาทจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จากผลการดำเนินงานของบริษัท ดุสิต ฟูด ไฮเทล แมนเนจเม้นต์ ในประเทศจีน ซึ่งเป็นผลกระทบจากการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินกู้ต่างประเทศ การเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยเงินกู้ ถึงแม้ว่าผลการดำเนินงานดีขึ้นกว่าปีก่อนก็ตาม

บริษัทมี EBITDA จากธุรกิจโรงแรมสำหรับ 9 เดือนแรกปี 2561 จำนวน 594 ล้านบาท ใกล้เคียงกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายใน 9 เดือนแรกปี 2561 มีจำนวน 305 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 28.6 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากสินทรัพย์บางส่วนของโรงแรม เช่น ดุสิตธานี กรุงเทพ และ ดุสิตธานี พัทยา ได้คิดค่าเสื่อมราคาเต็มจำนวนและไม่มีการบันทึกค่าเสื่อมราคาของโรงแรมดุสิตปรีนเซส โคราชจากการขายโรงแรมเมื่อสิ้นปี 2560

#### ธุรกิจการศึกษา

สำหรับ 9 เดือนแรกปี 2561 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจการศึกษารวมส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน 301 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 4.1 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยเป็นผลจากการลดลงในรายได้จากวิทยาลัยดุสิตธานี และมีส่วนแบ่งผลขาดทุนจากเงินลงทุนในของ Dusit Hospitality Education Philippines Inc เพิ่มขึ้น จากค่าใช้จ่ายบุคคลากรที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการเปิดโรงเรียนในปี 2562

บริษัทมี EBITDA จากธุรกิจการศึกษาเท่ากับ 12 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 47.8 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน

#### ธุรกิจอื่น

ใน 9 เดือนแรกปี 2561 บริษัทมีรายได้จากธุรกิจอื่นจำนวน 314 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 106.8 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน สาเหตุหลักมาจากกำไรจากการขายเงินลงทุนระยะยาวในไตรมาส 1 จำนวน 169 ล้านบาท กำไรจากการขายเงินลงทุน LRH ในไตรมาส 2 จำนวน 38 ล้านบาท และส่วนแบ่งกำไรจาก DREIT และธุรกิจอาหารที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ไตรมาส 3 ปีก่อน มีรายการรับรู้รายได้ค่าธรรมเนียมในการโอนสิทธิการเช่าที่ดิน 90 ล้านบาท

## บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

### คำอธิบายและบทวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของฝ่ายบริหาร สำหรับไตรมาส 3 และเก้าเดือนปี 2561

บริษัทมี EBITDA จากธุรกิจอื่น 87 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 193.5 จากปีก่อน โดยส่วนใหญ่มาจากรายได้อื่นที่เพิ่มขึ้นตามที่กล่าวไว้ข้างต้น

กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)

EBITDA สำหรับ 9 เดือนแรกปี 2561 เท่ากับ 693 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 31.0 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมาจาก กำไรจากการขายเงินลงทุน แม้ว่าจะมีค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้น

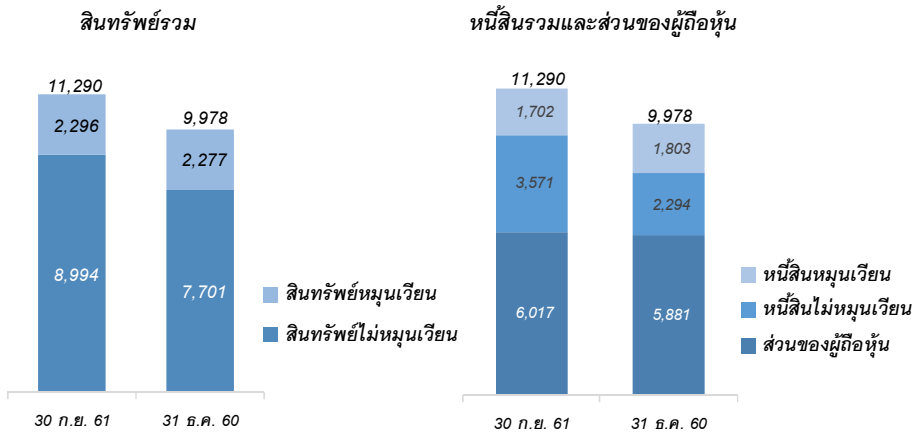
ต้นทุนทางการเงิน

บริษัทมีต้นทุนทางการเงินจำนวน 42 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 4.5 จากปีก่อน เนื่องจากมีการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวไปบางส่วนในระหว่างปี

กำไรสุทธิ

สำหรับ 9 เดือนแรกปี 2561 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 170 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากขาดทุนสุทธิ 23 ล้านบาท หรือร้อยละ 840.6 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน จากการขายเงินลงทุนข้างต้น และการเพิ่มขึ้นของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน

หน่วย: ล้านบาท



สินทรัพย์

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 บริษัทมีสินทรัพย์รวมจำนวน 11,290 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1,312 ล้านบาท หรือร้อยละ 13.1 เมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560

- สินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 19 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด
- สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1,293 ล้านบาท จากการเพิ่มเงินลงทุนในบริษัทร่วม (NRIP) และการซื้อบริษัทย่อย (LVM Holdings Pte Ltd.) ทำให้สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่นเพิ่มขึ้นจากเครื่องหมายการค้าและค่าความนิยม

## บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

### คำอธิบายและบทวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของฝ่ายบริหาร สำหรับไตรมาส 3 และเก้าเดือนปี 2561

#### หนี้สิน

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 บริษัทมีหนี้สินรวมจำนวน 5,273 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1,175 ล้านบาท หรือร้อยละ 28.7 เมื่อเปรียบเทียบกับหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560

- หนี้สินหมุนเวียนลดลง 101 ล้านบาท จากการจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน
- หนี้สินไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1,277 ล้านบาท สาเหตุมาจากการออกหุ้นกู้ในเดือนกันยายน 2561 และเงินมัดจำรับจากการให้สิทธิในการเช่าอาคารเป็นไปตามข้อตกลงที่เกี่ยวข้องกับการโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รูปแบบผสม (Mixed-use project)

#### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้นจำนวน 6,017 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.3 เมื่อเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ประกอบด้วยส่วนของบริษัทจำนวน 4,930 ล้านบาท และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมจำนวน 1,087 ล้านบาท

#### กระแสเงินสด

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 1,065 ล้านบาท เพิ่มขึ้นสุทธิ 44 ล้านบาท(หลังผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน) เมื่อเปรียบเทียบกับเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 จำนวน 1,021 ล้านบาท

#### แหล่งที่มาของเงินทุน

บริษัทมีเงินสดรับสุทธิ 701 ล้านบาท ประกอบด้วย

- จากกิจกรรมดำเนินงาน จำนวน 521 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลสุทธิของเงินสดรับจากการขายและให้บริการ หักกลับกับเงินสดจ่ายสำหรับค่าใช้จ่ายและภาษีเงินได้
- จากกิจกรรมจัดหาเงิน จำนวน 180 ล้านบาท ประกอบด้วยหุ้นกู้ 997 ล้านบาท หักกลับกับจ่ายเงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาว สุทธิ 628 ล้านบาท ดอกเบี้ยจ่าย 43 ล้านบาท และเงินปันผลจ่าย 164 ล้านบาท

#### แหล่งใช้ไปของเงินทุน

บริษัทมีเงินสดจ่ายสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 650 ล้านบาท ประกอบด้วย

- เงินสดจ่ายเพื่อลงทุนในบริษัทร่วม NRIP จำนวน 681 ล้านบาท การลงทุนจากการเพิ่มทุนของบริษัทร่วมในต่างประเทศ 24 ล้านบาท เงินสดจ่ายเพื่อซื้อบริษัทย่อย 249 ล้านบาท จ่ายเงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน 86 ล้านบาท เงินสดจ่ายเพื่อซื้อสินทรัพย์ 339 ล้านบาท หักกลับกับเงินมัดจำรับจากการให้สิทธิในการเช่าอาคาร 492 ล้านบาท และมีเงินสดรับจากการขายเงินลงทุนเมื่อขายและเงินลงทุนระยะยาวอื่น จำนวน 219 ล้านบาท และเงินปันผลรับจากบริษัทร่วม 37 ล้านบาท



บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

คำอธิบายและบทวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของฝ่ายบริหาร  
สำหรับไตรมาส 3 และเก้าเดือนแรกปี 2561

หน่วย: ล้านบาท	30 ก.ย. 61	% สินทรัพย์	31 ธ.ค. 60	% สินทรัพย์	เปลี่ยนแปลง
		รวม		รวม	
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1,065	9.4%	1,021	10.2%	4.3%
เงินลงทุนระยะสั้น	457	4.0%	448	4.5%	2.1%
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	601	5.3%	536	5.4%	12.1%
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	172	1.5%	272	2.7%	-36.6%
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	2,296	20.3%	2,277	22.8%	0.8%
เงินลงทุนเมื่อขาย	589	5.2%	476	4.8%	23.8%
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	1,990	17.6%	1,276	12.8%	56.0%
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	4,235	37.5%	4,322	43.3%	-2.0%
ค่าเช่าที่ดินและอาคารจ่ายล่วงหน้า	838	7.4%	847	8.5%	-1.0%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น และอื่นๆ	1,342	11.9%	780	7.8%	71.9%
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	8,994	79.7%	7,701	77.2%	16.8%
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>11,290</b>	<b>100.0%</b>	<b>9,978</b>	<b>100.0%</b>	<b>13.1%</b>
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	167	1.5%	544	5.4%	-69.3%
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	1,128	10.0%	882	8.8%	27.9%
เจ้าหนี้ค่าซื้อธุรกิจที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	65	0.6%	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	233	2.1%	213	2.1%	9.4%
หนี้สินหมุนเวียนอื่น และอื่นๆ	108	1.0%	164	1.6%	-34.0%
รวมหนี้สินหมุนเวียน	1,702	15.1%	1,803	18.1%	-5.6%
เจ้าหนี้ค่าซื้อธุรกิจ	59	0.5%	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาว	605	5.4%	919	9.2%	-34.2%
หุ้นกู้	997	8.8%	-	-	-
รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้า	540	4.8%	559	5.6%	-3.4%
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น และอื่นๆ	1,429	12.7%	816	8.2%	75.2%
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน และอื่นๆ	3,571	31.6%	2,294	23.0%	55.6%
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>5,273</b>	<b>46.7%</b>	<b>4,098</b>	<b>41.1%</b>	<b>28.7%</b>
รวมส่วนของบริษัทใหญ่	4,930	43.7%	4,824	48.3%	2.2%
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	1,087	9.6%	1,057	10.6%	2.8%
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>6,017</b>	<b>53.3%</b>	<b>5,881</b>	<b>58.9%</b>	<b>2.3%</b>

## บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

### คำอธิบายและบทวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของฝ่ายบริหาร สำหรับไตรมาส 3 และเก้าเดือนแรกปี 2561

อัตราส่วนทางการเงิน		
ความสามารถในการทำกำไร	30 ก.ย. 61	30 ก.ย. 60
อัตรากำไรขั้นต้น	29.6%	26.9%
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา	17.6%	14.0%
อัตรากำไรสุทธิ	4.3%	-0.6%
ความมีประสิทธิภาพ	30 ก.ย. 61	30 ก.ย. 60
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น*	9.7%	1.1%
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม*	7.0%	1.5%
สภาพคล่อง	30 ก.ย. 61	31 ธ.ค. 60
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.35	1.26
นโยบายทางการเงิน	30 ก.ย. 61	31 ธ.ค. 60
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.41	0.35
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.10	0.04
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (เท่า)	1.07	0.85
	30 ก.ย. 61	30 ก.ย. 60
อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (เท่า) **	7.46	1.17

\* ปรับเทียบเต็มปี

\*\* คำนวณจากกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้/ดอกเบี้ยจ่าย

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในไตรมาส 3 ปี 2561 ยังอยู่ในระดับที่ดี ดังเห็นได้จากอัตรา EBITDA และอัตรากำไรสุทธิ สภาพคล่องของบริษัทอยู่ระดับ 1.35 เท่า เนื่องจากบริษัทกู้ยืมเงินระยะสั้นและหุ้นกู้รวมกับเงินฝากธนาคารเพื่อนำไปลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทร่วมและซื้ออุปกรณ์

บริษัทมีความสามารถในการชำระหนี้ในระดับที่ดี และสถานะการเงินที่แข็งแกร่งโดยมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในระดับต่ำเพียง 0.10 เท่า

แนวโน้มในปี 2561

คงประมาณการสำหรับปี 2561 แต่ปรับลดจำนวนโรงแรมที่จะเปิดในปี

- แม้ว่าเหตุการณ์อุบัติเหตุทางทะเลที่เกิดขึ้น มีผลทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวจากประเทศจีนลดลง ในช่วงไตรมาส ที่ 3 ก็ตาม แต่ไม่ได้มีผลกระทบกับบริษัทมากนัก บริษัทยังประมาณการอัตราการเติบโตของรายได้จากการดำเนินงานโดยรวม (Core Revenue) ปี 2561 ไว้ที่ร้อยละ 5 โดยจะเป็นผลมาจากการเติบโตของรายได้มาจากโรงแรมดุสิตธานี มะนิลา มัลดีฟส์ และพัทยาเป็นหลัก และยังคงคาดการณ์ EBITDA Margin จากการดำเนินงานปกติไว้ที่ร้อยละ 15 ของรายได้รวม
- สำหรับงบลงทุนรวมในปี 2561 บริษัทประมาณการ 625 ล้านบาท สำหรับงบลงทุนรวมในปี 2561 มีรายละเอียดดังนี้
  - การปรับปรุงโรงแรมที่มัลดีฟส์ พัทยา และศรีนครินทร์ ปรับปรุงอาคารเรียนของวิทยาลัยดุสิตธานี การลงทุนในเทคโนโลยี ระบบซอฟต์แวร์ และการย้ายสำนักงานใหญ่ รวม 355 ล้านบาท
  - งบลงทุนในโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รูปแบบผสม 270 ล้านบาท

- บริษัทคาดว่า จะสามารถเปิดโรงแรมภายใต้การบริหารของดุสิต อินเตอร์เนชั่นแนลในปีนี้อยู่ประมาณ 6 แห่ง โดยลดลงจากที่คาดการณ์ไว้ในไตรมาสก่อน โดยสาเหตุหลักในการเลื่อนการเปิดโรงแรมมาจากความพร้อมของเจ้าของผู้ว่าจ้างดุสิตบริหารโรงแรม
- ในส่วนของการศึกษา ทางวิทยาลัยดุสิตกำลังปรับกลยุทธ์ศักยภาพในการหารายได้โดยปรับหลักสูตรการศึกษาภาคปกติ (Degree program) ให้สอดคล้องกับความต้องการ ตลอดจนมีการจัดทำหลักสูตรการศึกษาภาคพิเศษ (Non-Degree program) เพิ่มเติมโดยมุ่งเน้นเสริมสร้างศักยภาพของนักศึกษา ตลอดจนเพิ่มความร่วมมือเพื่อโอนบุคลากรให้กับทางโรงแรมอีกด้วย