

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 96/2556

12 พฤศจิกายน 2556

อันดับเครดิตองค์กร:	A+	
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable	
อันดับเครดิตในอดีต:		
วันที่	องค์กร	ตราสารหนี้ (มีประกัน/ ไม่มีประกัน)
10/11/54	A+/Sta	-/A+
17/12/53	A/Pos	-/A
11/02/51	A/Sta	-/A

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันของ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงความเป็นผู้นำธุรกิจของบริษัทในฐานะผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศ ตลอดจนความสามารถในการรองรับและให้บริการผู้ป่วยที่เพิ่มขึ้น เครื่องขยายขนาดใหญ่ของบริษัท รวมถึงคณะผู้บริหาร บุคลากร และผู้เชี่ยวชาญทางการแพทย์ที่มีความสามารถและมากประสบการณ์ บริการที่มีคุณภาพในระดับสูง และเครื่องมืออุปกรณ์ที่ทันสมัยและมีมาตรฐาน อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการใช้เงินลงทุนจำนวนมากเพื่อการขยายกิจการในระยะปานกลาง ตลอดจนภาวะการแข่งขันในธุรกิจเพื่อสุขภาพซึ่งคาดว่าจะรุนแรงขึ้นทั้งจากผู้ให้บริการในประเทศและจากประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

บริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการก่อตั้งในปี 2512 เพื่อดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนภายใต้ชื่อโรงพยาบาลกรุงเทพ บริษัทเป็นผู้นำธุรกิจในฐานะผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศ ปัจจุบันบริษัทมีโรงพยาบาลในเครือทั้งหมด 31 แห่งภายใต้ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลในประเทศที่เป็นที่รู้จักจำนวน 5 ตรา และภายใต้ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลต่างประเทศอีก 1 ตรา โดยมีโรงพยาบาลที่ประกอบกิจการภายใต้ชื่อโรงพยาบาลกรุงเทพ 16 แห่ง ภายใต้ชื่อโรงพยาบาลสมิติเวช 4 แห่ง ภายใต้ชื่อโรงพยาบาลบีเอ็นเอช 1 แห่ง และภายใต้ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลในประเทศอีก 2 ตรา คือ กลุ่มโรงพยาบาลพญาไท (PYT) และกลุ่มโรงพยาบาลเปาโล (Paolo) นอกจากนี้ ยังมีอีก 2 แห่งดำเนินงานภายใต้ชื่อ Royal International Hospital ณ สิ้นเดือนตุลาคม 2556 บริษัทมีความสามารถในการให้บริการผู้ป่วยทั้งสิ้น 4,684 เตียง ซึ่งรวมโรงพยาบาลที่ซื้อเข้ามาใหม่อีก 2 แห่ง คือ โรงพยาบาลสมิติเวชธนบุรี (เดิมรู้จักกันในชื่อโรงพยาบาลกรุงธน) ซึ่งมีจำนวนเตียงรวม 150 เตียง และโรงพยาบาลกรุงเทพพิษณุโลกซึ่งมีจำนวนเตียงรวม 158 เตียง ฐานลูกค้าของบริษัทครอบคลุมกลุ่มคนใช้ระดับกลางถึงระดับบนในหลากหลายทำเล ทั้งนี้ โรงพยาบาลในเครือของบริษัทจำนวน 12 แห่งได้รับการรับรองมาตรฐานจาก Joint Commission International (JCI)

ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากความหลากหลายทั้งในด้านบริการ ฐานลูกค้า และทำเลที่ตั้ง บริษัทเป็นแหล่งรวมด้านบุคลากรทางการแพทย์ที่ใหญ่ที่สุดในประเทศ ไม่ว่าจะเป็น แพทย์ พยาบาล และพนักงานคลีนิงและเวชภัณฑ์ อีกทั้งยังมีเครือข่ายระบบส่งต่อผู้ป่วยที่แข็งแกร่งที่สุดด้วย โรงพยาบาลในกลุ่มเน้นการรักษาระดับตติยภูมิซึ่งจะช่วยเพิ่มรายได้และเพิ่มอัตราการใช้เครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ รวมทั้งบริการตรวจวิเคราะห์ทางห้องปฏิบัติการมากยิ่งขึ้น บริษัทจะขยายฐานลูกค้าด้วยการเพิ่มโรงพยาบาลที่ให้บริการในระดับตติยภูมิมากขึ้นในระยะปานกลางซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถเข้าถึงกลุ่มคนใช้ที่มีรายได้ระดับปานกลางมากขึ้น การประหยัดจากขนาดซึ่งเป็นผลจากการใช้บริการห้องปฏิบัติการ การจัดซื้อยา เวชภัณฑ์ และเครื่องมือทางการแพทย์หลักร่วมกันจะก่อให้เกิดประโยชน์ในการใช้ต้นทุนที่มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น นอกจากนี้ การนำระบบบริหารเงินแบบ Cash Pooling มาใช้กับโรงพยาบาลในกลุ่มยังช่วยลดระดับความต้องการเงินกู้ระยะสั้นในแต่ละโรงพยาบาลและลดต้นทุนทางการเงินของกลุ่มโดยรวมลงด้วย

ติดต่อ:
สรินทร์ ซอสุขไพบูลย์
sarinthorn@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์
chanaporn@trisrating.com

นพลักษณ์ ริกธรรม
nopalak@trisrating.com

สุชาดา พันธุ์, Ph. D.
suchada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

รายได้จากการดำเนินงานของโรงพยาบาลของบริษัทในช่วงปี 2550-2555 มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมต่อปีที่ระดับ 16% บริษัทมีรายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลสำหรับช่วง 6 เดือนแรกของปี 2556 ที่ 23,555 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งเป็นผลมาจากการเติบโตของจำนวนคนไข้ในเครือข่ายโรงพยาบาล การเพิ่มขึ้นของค่ารักษาพยาบาลตามอัตราเงินเฟ้อ และระดับความรุนแรงของโรคที่สูงขึ้น โดยในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2556 โรงพยาบาลมีความสามารถในการให้บริการผู้ป่วยนอกจำนวน 21,257 คนต่อวัน เพิ่มขึ้น 7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และรองรับผู้ป่วยในจำนวน 2,941 เตียงต่อวัน ซึ่งเพิ่มขึ้น 11% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน รายได้จากผู้ป่วยประมาณ 55% มาจากผู้ป่วยใน และที่เหลือมาจากผู้ป่วยนอก ส่วนรายได้จากกลุ่มผู้ป่วยที่ชำระเงินเองมีมากกว่า 70% ของรายได้รวม

สถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง กระแสเงินสดที่เพิ่มขึ้น และสภาพคล่องที่เพียงพอ สถานะทางการเงินของบริษัทในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมาอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้ง บริษัทมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานค่อนข้างเสถียรที่ระดับ 22%-22.5% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา อัตรากำไรจากการดำเนินงานลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 21% สำหรับช่วง 6 เดือนแรกของปี 2556 อันเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายสำหรับแพทย์และบุคลากรทางการแพทย์และค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เพิ่มขึ้น ในระยะปานกลางคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะได้รับแรงกดดันจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายสำหรับบุคลากรและผู้เชี่ยวชาญทางการแพทย์เนื่องจากบริษัทกำลังเตรียมบุคลากรทางการแพทย์สำหรับโรงพยาบาลแห่งใหม่และเพื่อรองรับการเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community -- AEC) ที่กำลังจะเกิดขึ้น อย่างไรก็ตาม คาดว่าบริษัทจะได้รับประโยชน์จากการประหยัดจากขนาดและสามารถประหยัดค่าใช้จ่ายจากการใช้สินทรัพย์ในอัตราที่มากขึ้น เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ 8,819 ล้านบาทในปี 2555 ปรับสูงขึ้นจาก 6,772 ล้านบาทในปี 2555 และอยู่ที่ 4,807 ล้านบาทสำหรับช่วง 6 เดือนแรกของปี 2556 คาดว่าเงินทุนจากการดำเนินงานจะยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่องจนถึงระดับ 10,000-12,000 ล้านบาทในปี 2557 และ 2558 โดยได้รับแรงหนุนจากการเปิดโรงพยาบาลแห่งใหม่และการเติบโตที่แข็งแกร่งของจำนวนผู้ป่วยในโรงพยาบาลในเครือของบริษัท

ภาระหนี้ของบริษัท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2556 อยู่ที่ 23,328 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 16,792 ล้านบาท ณ ปลายปี 2554 อันเป็นผลจากการลงทุนในโรงพยาบาลแห่งใหม่และบริษัทในเครือ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทมีฐานทุนขนาดใหญ่และบริหารโครงสร้างเงินทุนอย่างระมัดระวัง ทำให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนค่อนข้างคงที่อยู่ที่ระดับ 34% ในปี 2554 และ 2555 และเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 37.2% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2556 บริษัทได้เข้าสู่ช่วงการลงทุนใหม่อีกรอบเนื่องจากบริษัทวางแผนจะขยายเครือข่ายโรงพยาบาลจาก 31 แห่งเป็น 50 แห่งในช่วง 2 ปีข้างหน้า อีกทั้งยังมีแผนลงทุนในธุรกิจที่ไม่ใช่โรงพยาบาลอีก เช่น การให้บริการห้องปฏิบัติการ และการผลิตยา บริษัทคาดว่าจะใช้เงินลงทุนในช่วงปี 2556-2558 ประมาณปีละ 10,000-12,000 ล้านบาท ระดับภาระหนี้ของบริษัทมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับความต้องการเงินทุนในอนาคต อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งเชื่อว่าสถานการณ์ดำเนินงานที่แข็งแกร่งของบริษัท ตลอดจนการมีความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งกับสถาบันการเงินต่าง ๆ จะทำให้บริษัทมีความยืดหยุ่นทางการเงินเพียงพอต่อความต้องการเงินทุนเพื่อขยายเครือข่ายในอนาคต

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของบริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการสะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถคงความเป็นผู้นำในธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนทั้งในประเทศและในภูมิภาค อีกทั้งยังคงผลประกอบการที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งยังคงคาดหวังให้บริษัทรักษาอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อยอดขายให้อยู่ในระดับประมาณ 20% เอาไว้และมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ในระดับประมาณ 35%-40%

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BGH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BGH143A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2557	A+
BGH146A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,970 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2557	A+
BGH153A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2558	A+
BGH166A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2559	A+
BGH233A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2566	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2556	2555	2554	2553	2552	2551
รายได้จากการขายและบริการ	24,179	45,478	36,234	23,734	21,752	21,348
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	458	849	770	584	641	647
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	3,164	6,142	3,907	2,295	1,725	1,662
เงินทุนจากการดำเนินงาน	4,676	8,819	6,772	4,436	4,059	3,893
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	3,862	5,791	3,560	1,192	1,496	1,976
สินทรัพย์รวม	73,327	68,461	58,792	32,197	30,359	27,931
เงินกู้รวม	23,328	19,916	16,792	10,751	12,256	11,440
ส่วนของผู้ถือหุ้น	39,330	38,387	33,417	16,283	14,747	12,988
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	21.0	22.5	22.2	22.2	22.2	22.2
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	20.4 **	16.3	16.5	13.9	11.6	12.8
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	13.0	13.9	11.8	10.1	8.2	8.1
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	39.7 **	44.3	40.3	41.3	33.1	34.0
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	37.2	34.2	33.4	39.8	45.4	46.8

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2556 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิงหรือเปิดเผย แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต ทริสเรตติ้งมีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตจากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของบริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: http://www.trisrating.com/th/rating-information/rating_criteria.html