

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 88/2557

27 ตุลาคม 2557

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:	วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม
			อันดับเครดิต/เครดิตพิ닝
	10/11/54	A+	Stable
	17/12/53	A	Positive
	11/02/51	A	Stable

ติดต่อ:
สรินทร ซอสุขไพบูลย์
sarinthorn@trisrating.com

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธ์
jutatip@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “AA-” จาก “A+” โดยอันดับเครดิตที่เพิ่มขึ้นสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจของบริษัทที่แข็งแกร่งขึ้นจากการเติบโตอย่างต่อเนื่องของอุตสาหกรรมเพื่อสุขภาพ นอกจากนี้ ยังสะท้อนถึงเครือข่ายในการรองรับ-ส่งต่อและให้บริการผู้ป่วยที่แข็งแกร่งยิ่งขึ้นของบริษัท ตลอดจนความสามารถในการบริหารงานของบริษัทที่ทำให้ผลการดำเนินงานมีความเข้มแข็ง และความสามารถในการบริหารโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ในการพิจารณาอันดับเครดิตยังรวมถึงความเป็นผู้นำธุรกิจของบริษัทในฐานะผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศ รวมถึงคณะผู้บริหาร บุคลากร และผู้เชี่ยวชาญทางการแพทย์ที่มีความสามารถและมากประสบการณ์ด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการใช้เงินลงทุนจำนวนมากเพื่อการขยายกิจการในระยะปานกลาง ตลอดจนสภาวะการแข่งขันในธุรกิจเพื่อสุขภาพทั้งในตลาดภายในประเทศและต่างประเทศ

บริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการก่อตั้งในปี 2512 เพื่อดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนภายใต้ชื่อโรงพยาบาลกรุงเทพ บริษัทเป็นผู้นำธุรกิจในฐานะผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศด้วยเครือข่ายตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลที่แข็งแกร่ง ปัจจุบันบริษัทมีโรงพยาบาลในเครือทั้งหมด 37 แห่งภายใต้ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลที่เป็นที่รู้จักในประเทศจำนวน 5 ตรา ภายใต้ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลต่างประเทศ 1 ตรา และภายใต้ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลอื่น ๆ ในประเทศอีก 3 ตรา โดยตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลหลักคือโรงพยาบาลกรุงเทพ (18 แห่ง) โรงพยาบาลสมิติเวช (4 แห่ง) โรงพยาบาลบีเอ็นเอช (1 แห่ง) โรงพยาบาลพญาไท (5 แห่ง) และ โรงพยาบาลเปาโล (3 แห่ง) ตราสัญลักษณ์เหล่านี้เป็นที่รู้จักอย่างดีในกลุ่มคนไทย ส่วนโรงพยาบาล 3 แห่งในประเทศกัมพูชาดำเนินงานภายใต้ชื่อ Royal International Hospital นอกจากนี้ ยังมีโรงพยาบาลอีก 3 แห่งที่ดำเนินงานภายใต้ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลท้องถิ่นคือโรงพยาบาลสนามจันทร์ โรงพยาบาลเทพากร และโรงพยาบาลภูเก็ตอินเตอร์เนชั่นแนล ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2557 บริษัทมีความสามารถในการให้บริการผู้ป่วยในทั้งสิ้น 4,707 เตียง ฐานลูกค้าของบริษัทครอบคลุมกลุ่มคนใช้ระดับกลางถึงระดับบนในหลากหลายทำเล ทั้งนี้ โรงพยาบาลในเครือจำนวน 13 แห่งและคลินิกอีก 1 แห่งของบริษัทได้รับการรับรองมาตรฐานจาก Joint Commission International (JCI)

สถานะทางธุรกิจของบริษัทมีความแข็งแกร่งมากซึ่งสะท้อนถึงการเป็นผู้นำธุรกิจในฐานะผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศ ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากความหลากหลายทั้งในด้านบริการ ฐานลูกค้า และทำเลที่ตั้ง บริษัทเป็นแหล่งรวมบุคลากรทางการแพทย์ที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไม่ว่าจะเป็นแพทย์ พยาบาล รวมถึงพนักงานคลีนิงและเวชภัณฑ์ อีกทั้งยังมีเครือข่ายระบบส่งต่อผู้ป่วยที่แข็งแกร่งที่สุดด้วย โรงพยาบาลในกลุ่มเน้นการรักษาและให้บริการในระดับตติยภูมิซึ่งจะช่วยเพิ่มรายได้และเพิ่มอัตราการใช้เครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ รวมทั้งบริการตรวจวิเคราะห์ทางห้องปฏิบัติการให้มากยิ่งขึ้น บริษัทได้ขยายฐานลูกค้าไปยังกลุ่มคนไข้ที่มีรายได้ระดับปานกลางมากขึ้นด้วยการเพิ่มโรงพยาบาลที่ให้บริการในระดับทุติยภูมิมากขึ้น การประหยัดจากขนาดซึ่งเป็นผลจากการใช้บริการห้องปฏิบัติการ การจัดซื้อยาเวชภัณฑ์ และเครื่องมือทางการแพทย์หลักร่วมกันจะก่อให้เกิดประโยชน์ในการใช้ต้นทุนที่มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

ผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงแข็งแกร่งแม้จะต้องเผชิญกับภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่ชะลอตัวและความไม่มีเสถียรภาพทางการเมืองในปีที่ผ่านมา รายได้จากการดำเนินงานกิจการโรงพยาบาลของบริษัทในช่วงปี 2551-2556 มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมต่อปีที่ระดับ 18% บริษัทมีรายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลสำหรับช่วง 6 เดือนแรกของปี 2557 ที่ 26,078 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งเป็นผลมาจากการเติบโตของจำนวนคนไข้ในเครือข่ายโรงพยาบาล รวมทั้งระดับความรุนแรงของโรคที่สูงขึ้น การเพิ่มขึ้นของค่ารักษาพยาบาลตามอัตราเงินเฟ้อ และการรวมรายได้จากกิจการโรงพยาบาลที่ควมรวมเข้ามา โดยในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2557 โรงพยาบาลมีความสามารถในการให้บริการผู้ป่วยนอกจำนวน 22,795 คนต่อวัน เพิ่มขึ้น 7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และรองรับผู้ป่วยในจำนวน 3,280 เตียงต่อวัน ซึ่งเพิ่มขึ้น 12% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน รายได้จากผู้ป่วยประมาณ 55% มาจากผู้ป่วยใน และที่เหลือจากผู้ป่วยนอก ส่วนรายได้จากกลุ่มผู้ป่วยที่ชำระเงินเองมีมากกว่า 66% ของรายได้รวม

ในช่วงปี 2558-2560 สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตโดยเฉลี่ย 10% ต่อปี โดยปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตทางธุรกิจจะมาจากการเปิดโรงพยาบาลแห่งใหม่และการเติบโตที่แข็งแกร่งของจำนวนผู้ป่วยในโรงพยาบาลในเครือของบริษัท อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) อยู่ที่ 20.4% ในปี 2556 เปรียบเทียบกับระดับ 22.3% ในช่วงระหว่างปี 2552-2555 โดยมีค่าใช้จ่ายในการบริหารรวมถึงค่าใช้จ่ายสำหรับแพทย์และบุคลากรทางการแพทย์เพิ่มขึ้นเนื่องจากบริษัทเตรียมบุคลากรทางการแพทย์สำหรับโรงพยาบาลแห่งใหม่ในปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรจากการดำเนินงานสำหรับช่วง 6 เดือนแรกของปี 2557 ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 21.9% อันเป็นผลมาจากการที่บริษัทมุ่งเน้นควบคุมค่าใช้จ่าย ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนกำไรของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าจะอยู่ในช่วง 20%-22%

สถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่ดี ตลอดจนความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งขึ้น และสภาพคล่องที่เพียงพอ เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทอยู่ที่ 9,411 ล้านบาทในปี 2556 ปรับสูงขึ้นจาก 8,819 ล้านบาทในปี 2555 ในช่วงปี 2558-2560 ทริสเรทติ้งคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ในช่วง 10,000-13,000 ล้านบาทต่อปี โดยอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมจะอยู่ในช่วง 35%-45% ในปี 2558-2560

บริษัทวางแผนจะขยายเครือข่ายโรงพยาบาลในเครือเป็น 50 แห่งภายในปี 2559 เพื่อดำเนินการตามกลยุทธ์การเติบโตดังกล่าว บริษัทกำลังก่อสร้างโรงพยาบาลใหม่อีก 7 แห่งและได้ซื้อธุรกิจโรงพยาบาลอื่น ๆ เพื่อขยายฐานคนไข้ในหลายพื้นที่ การขยายธุรกิจทำให้ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 19,916 ล้านบาท ณ ปลายปี 2555 มาเป็น 23,421 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2557 อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทมีฐานทุนขนาดใหญ่และบริหารโครงสร้างเงินทุนอย่างระมัดระวัง จึงทำให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทค่อนข้างคงที่ โดยอยู่ที่ระดับ 35% ในช่วงปี 2555 ถึงสิ้นเดือนมิถุนายน 2557 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายผ่านกองทุนโดยรวมประมาณ 30,000 ล้านบาทในช่วงปี 2558-2560 โดยคาดว่าเงินทุนสำหรับการลงทุนบางส่วนจะมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและเงินที่ได้รับจากการออกของหุ้นกู้แปลงสภาพจำนวน 10,000 ล้านบาท ทั้งนี้ แม้ว่าบริษัทจะอยู่ในช่วงการลงทุน ทริสเรทติ้งก็คาดหวังให้บริษัทจัดการโครงสร้างเงินทุนอย่างระมัดระวังและรักษาความยืดหยุ่นทางการเงินที่เพียงพอ นอกจากนี้ยังคาดหวังให้บริษัทคงอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับไม่เกิน 45% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าด้วย

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของบริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการสะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถคงความเป็นผู้นำในธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนทั้งในประเทศและในภูมิภาค อีกทั้งยังคงผลประกอบการที่เข้มแข็งของโรงพยาบาลในเครือข่ายที่มีอยู่และที่ซื้อเข้ามาใหม่เอาไว้ได้ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดหวังให้บริษัทขยายเครือข่ายโรงพยาบาลโดยไม่ทำให้สถานะทางการเงินอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดหวังให้บริษัทเพิ่มจำนวนคนไข้ในแต่ละโรงพยาบาลในเครือและประสบความสำเร็จในการนำโรงพยาบาลที่ซื้อเข้ามารวมกลุ่มได้ด้วยดี

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BGH)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BGH153A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2558	AA-
BGH166A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2559	AA-
BGH233A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2557	2556	2555	2554	2553	2552
รายได้จากการขายและบริการ	26,931	50,615	45,478	36,234	23,734	21,752
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	453	957	849	770	584	641
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	3,576	6,113	6,142	3,907	2,295	1,725
เงินทุนจากการดำเนินงาน	5,473	9,411	8,819	6,772	4,436	4,059
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	4,092	7,344	5,791	3,560	1,192	1,496
สินทรัพย์รวม	78,407	76,399	68,461	58,792	32,197	30,359
เงินกู้รวม	23,421	22,801	19,916	16,792	10,751	12,256
ส่วนของผู้ถือหุ้น	43,373	42,644	38,387	33,417	16,283	14,747
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	21.9	20.4	22.5	22.2	22.2	22.2
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	14.3 **	14.0	16.3	16.5	13.9	11.6
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	14.8	12.5	13.9	11.8	10.1	8.2
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	43.6 **	41.3	44.3	40.3	41.3	33.1
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	35.1	34.8	34.2	33.4	39.8	45.4

* 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. 2557 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับความรู้และวัตถุประสงค์ของบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: http://www.trisrating.com/th/rating-information/rating_criteria.html