

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 106/2558

27 ตุลาคม 2558

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

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตพิงจ
27/10/57	AA-	Stable
10/11/54	A+	Stable
17/12/53	A	Positive
11/02/51	A	Stable

ติดต่อ:
สรินทร์ ซอสุขไพบูลย์
sarinthom@trisrating.com

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA-” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงความเป็นผู้นำธุรกิจของบริษัทในฐานะผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศ รวมถึงเครือข่ายโรงพยาบาลที่แข็งแกร่งของบริษัท ผลการดำเนินงานที่ดีและสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ตลอดจนคณะผู้บริหารและผู้เชี่ยวชาญทางการแพทย์ที่มีความสามารถและมากประสบการณ์ อย่างไรก็ตามความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากสถานะการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจให้บริการด้านสุขภาพทั้งจากผู้ประกอบการภายในประเทศและต่างประเทศ รวมทั้งจากโรงพยาบาลใหม่ในเครือข่ายที่เพิ่งเริ่มดำเนินงานซึ่งอาจจะต้องใช้เวลาในการพัฒนาปรับปรุงและเพิ่มประสิทธิภาพ และการใช้เงินลงทุนจำนวนมากเพื่อขยายกิจการของบริษัทในระยะปานกลาง

บริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการเป็นผู้นำธุรกิจในฐานะผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศโดยมีเครือข่ายโรงพยาบาลทั้งหมด 41 แห่ง ณ เดือนมิถุนายน 2558 บริษัทเน้นการรักษาในระดับตติยภูมิเป็นหลัก ในขณะที่ช่วงระยะหลังบริษัทได้ขยายฐานการรักษาไปยังระดับทุติยภูมิในพื้นที่ภูมิภาคบางส่วนมากยิ่งขึ้น ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลหลักของบริษัทจำนวน 5 ตราเป็นที่รู้จักอย่างดีในกลุ่มคนไทย คือ โรงพยาบาลกรุงเทพ (19 แห่ง) โรงพยาบาลสมิติเวช (5 แห่ง) โรงพยาบาลบีเอ็นเอช (1 แห่ง) โรงพยาบาลพญาไท (5 แห่ง) และ โรงพยาบาลเปาโล (3 แห่ง) ส่วนโรงพยาบาล 2 แห่งในประเทศกัมพูชาดำเนินงานภายใต้ชื่อ Royal International Hospital นอกจากนี้ บริษัทยังมีโรงพยาบาลอีก 6 แห่งที่ดำเนินงานภายใต้ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลท้องถิ่นด้วย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2558 บริษัทมีความสามารถในการให้บริการผู้ป่วยในทั้งสิ้น 5,534 เตียง โดยฐานลูกค้าของบริษัทครอบคลุมกลุ่มคนใช้ระดับกลางถึงระดับบนในหลากหลายทำเล

ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากความหลากหลายทั้งในด้านบริการ ฐานลูกค้า และทำเลที่ตั้ง บริษัทมีเครือข่ายระบบส่งต่อผู้ป่วยที่แข็งแกร่งที่สุดและเป็นแหล่งรวมบุคลากรทางการแพทย์และพยาบาลที่ใหญ่ที่สุดในประเทศ การประหยัดขนาดจากการให้บริการห้องปฏิบัติการ ตลอดจนการจัดซื้อยา เวชภัณฑ์ และเครื่องมือทางการแพทย์หลักร่วมกันในกลุ่มก่อให้เกิดประโยชน์ในการใช้ต้นทุนที่มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

ผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงแข็งแกร่งซึ่งเป็นผลมาจากการเติบโตของจำนวนคนไข้ในเครือข่ายโรงพยาบาลของบริษัท รวมทั้งจากการเพิ่มขึ้นของค่ารักษาพยาบาล ระดับความรุนแรงของโรคที่สูงขึ้น และการรวมรายได้จากกิจการโรงพยาบาลที่ควบรวมเข้ามา รายได้จากการดำเนินงานกิจการโรงพยาบาลของบริษัทในช่วงปี 2552-2557 มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมต่อปีที่ระดับ 20% โดยบริษัทมีการเติบโตจากโรงพยาบาลที่มีอยู่เดิมในอัตรา 8% ในปี 2557 และ 5% สำหรับช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 รายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลสำหรับช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 อยู่ที่ 28,962 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน รายได้จากผู้ป่วยประมาณ 55% มาจากผู้ป่วยใน และที่เหลือมาจากผู้ป่วยนอก ส่วนรายได้จากกลุ่มผู้ป่วยที่ชำระเงินเองมีประมาณ 64% ของรายได้รวม ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 โรงพยาบาลมีความสามารถในการให้บริการผู้ป่วยนอกจำนวน 24,600 คนต่อวัน เพิ่มขึ้น 8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และรองรับผู้ป่วยในจำนวน 3,499 เตียงต่อวัน ซึ่งเพิ่มขึ้น 7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

บริษัทตั้งเป้าหมายที่จะเป็นหนึ่งในผู้ให้บริการด้านสุขภาพที่สำคัญในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก โดยบริษัทวางแผนจะขยายเครือข่ายโรงพยาบาลในเครือให้ถึง 50 แห่งภายในปี 2561 ด้วยการ

ก่อสร้างโรงพยาบาลแห่งใหม่และการซื้อกิจการโรงพยาบาลอื่น ๆ ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมาจนถึงเดือนมิถุนายน 2558 บริษัทได้เพิ่มโรงพยาบาลในเครือขายจำนวน 11 แห่ง ได้แก่ โรงพยาบาลกรุงเทพเชียงใหม่ โรงพยาบาลสนามจันทร์ โรงพยาบาลเทพากร โรงพยาบาลสิริโรจน์ โรงพยาบาล Royal Phnom Penh โรงพยาบาลกรุงเทพขอนแก่น โรงพยาบาลเมืองเพชร โรงพยาบาลศรีระยอง โรงพยาบาลตึกุ โรงพยาบาลกรุงเทพไซนาทาวน์ และโรงพยาบาลสมิติเวช ชลบุรี ซึ่งโรงพยาบาลใหม่เหล่านี้ทำให้เครือขายของบริษัทมีจำนวนเตียงเพิ่มขึ้นถึง 1,700 เตียง

ในช่วงกลางปี 2558 บริษัทได้ซื้อโรงพยาบาลเมืองราชซึ่งเป็นโรงพยาบาลขนาด 125 เตียงที่ตั้งอยู่ในจังหวัดราชบุรี โดยได้มีการรับโอนกิจการทั้งหมดแล้วเมื่อวันที่ 1 กันยายน 2558 นอกจากนี้ บริษัทกำลังสร้างโรงพยาบาลใหม่อีก 2 แห่งด้วย คือ โรงพยาบาลเปาโล รังสิต และโรงพยาบาลจอมเทียน ซึ่งคาดว่าจะเปิดให้บริการได้ในปี 2559 และ 2561 ตามลำดับ บริษัทจะเพิ่มโรงพยาบาลใหม่อีก 6 แห่งในหลายภูมิภาคของประเทศตามกลยุทธ์การเติบโตของบริษัท นอกจากนี้ บริษัทยังได้ทำการซื้อที่ดินผืนใหม่ใกล้กับโรงพยาบาลหลักของบริษัทบนถนนเพชรบุรีตัดใหม่เพื่อการขยายธุรกิจในอนาคต เครือข่ายโรงพยาบาลที่แข็งแกร่งของบริษัทจะเสริมสร้างสถานะทางการแข่งขันของบริษัทให้มีความเข้มแข็งยิ่งขึ้น ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทต้องเผชิญการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในอุตสาหกรรมการให้บริการด้านสุขภาพทั้งจากในประเทศและต่างประเทศ

สถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่ดี ตลอดจนความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่เพิ่มขึ้น และสภาพคล่องที่เพียงพอ อัตราค่าไถ่จากการดำเนินงาน (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) เพิ่มขึ้นจาก 20.4% ในปี 2556 เป็น 21.5% ในช่วงปี 2557 และ 21.3% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 โดยเป็นผลมาจากการทำกำไรที่แข็งแกร่งของโรงพยาบาลหลักของบริษัทและความพยายามในการควบคุมค่าใช้จ่าย ถึงแม้ว่าโรงพยาบาลใหม่ในเครือบางแห่งจะยังไม่ทำกำไร แต่บริษัทก็พยายามปรับกระบวนการภายในของโรงพยาบาลใหม่ให้ไ้ระดับมาตรฐานของบริษัทพร้อมทั้งเพิ่มประสิทธิภาพการให้บริการ เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นจาก 9,007 ล้านบาทในปี 2556 มาที่ 10,832 ล้านบาทในปี 2557 และ 5,807 ล้านบาทสำหรับช่วงครึ่งแรกของปี 2558 สภาพคล่องของบริษัทมีความแข็งแกร่งโดยวัดจากอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมซึ่งอยู่ที่ 34.2% ใน 2557 และ 35.9% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558

ในช่วงปี 2559-2561 ทริสเรทติ้งคาดว่าจะรายได้ของบริษัทจะเติบโตในอัตรา 8%-10% ต่อปี โดยปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตทางธุรกิจจะมาจาก การเติบโตของจำนวนผู้ป่วยและโรงพยาบาลแห่งใหม่ในเครือขายที่เพิ่มขึ้น อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าจะอยู่ในช่วง 21%-22% โดยคาดว่าผลการดำเนินงานของโรงพยาบาลใหม่จะปรับตัวดีขึ้นและสร้างกำไรในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทริสเรทติ้งคาดว่าจะกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ในช่วง 12,000-14,000 ล้านบาทต่อปี

ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 22,801 ล้านบาทในปี 2556 เป็น 31,144 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2558 อย่างไรก็ตาม บริษัทสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 40% มาตั้งแต่ช่วงปี 2555 ถึงสิ้นเดือนมิถุนายน 2558 เนื่องจากบริษัทมีฐานทุนขนาดใหญ่ และมีการบริหารโครงสร้างเงินทุนอย่างระมัดระวัง ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนโดยรวมประมาณ 27,500 ล้านบาทในช่วงปี 2559-2561 ซึ่งหากรวมเงินลงทุนที่คาดว่าจะได้ตั้งกล่าวแล้ว อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนน่าจะอยู่ในระดับไม่เกิน 45% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของบริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการสะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถคงความเป็นผู้นำในธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนทั้งในประเทศและในภูมิภาค อีกทั้งยังคงผลประโยชน์ประกอบการที่เข้มแข็งไว้ได้ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดหวังให้การทำการในโรงพยาบาลใหม่ที่เข้ามาในเครือขายปรับตัวดีขึ้นและบริษัทสามารถรวมการดำเนินงานโรงพยาบาลเหล่านี้เข้าสู่เครือขายได้อย่างราบรื่น

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันให้ต้องปรับลดลงหากบริษัทมีการลงทุนโดยการก่อหนี้เชิงรุกหรือหากการทำการกำไรของบริษัทแยกลงเป็นระยะเวลานาน ในขณะที่โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทสามารถเกิดขึ้นได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BDMS)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BDMS166A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2559	AA-
BDMS233A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	AA-
BDMS256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2558	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
		2557	2556	2555	2554	2553
รายได้จากการขายและบริการ	30,210	56,054	50,615	45,478	36,234	23,734
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	561	972	957	849	770	584
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	3,780	7,394	6,113	6,142	3,907	2,295
เงินทุนจากการดำเนินงาน	5,807	10,832	9,007	8,819	6,772	4,436
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	3,106	7,798	7,344	5,791	3,560	1,192
สินทรัพย์รวม	93,996	93,370	76,399	68,461	58,792	32,197
เงินกู้รวม	31,144	31,673	22,801	19,916	16,792	10,751
ส่วนของผู้ถือหุ้น	49,314	48,998	42,644	38,387	33,417	16,283
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	21.3	21.5	20.4	22.5	22.2	22.2
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	14.3 **	14.1	14.1	16.3	16.5	13.9
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	13.4	14.4	12.5	13.9	11.8	10.1
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	35.9 **	34.2	39.5	44.3	40.3	41.3
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	38.7	39.3	34.8	34.2	33.4	39.8

* งบการเงินรวม

** ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2558 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การขุดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าว ก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: <http://www.trisrating.com/th/rating-information-th2/rating-criteria.html>