

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 28/2559

20 มิถุนายน 2559

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

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

ติดต่อ:

สินทร ซอสุขไพบูลย์
sarinthorn@trisrating.com

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

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

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรตติ้งยืนยันอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA-” พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “AA-” ทั้งนี้ อันดับเครดิตของหุ้นกู้ชุดใหม่ใช้แทนอันดับเครดิตหุ้นกู้เดิมที่ได้รับการจัดอันดับเมื่อวันที่ 15 มิถุนายน 2559 เนื่องจากบริษัทมีความประสงค์จะเพิ่มวงเงินรวมของหุ้นกู้เป็นไม่เกิน 3,000 ล้านบาท จากเดิมไม่เกิน 2,000 ล้านบาท โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ตามวัตถุประสงค์ของบริษัทและชำระหนี้เงินกู้ยืม ทั้งนี้ อันดับเครดิตสะท้อนถึงความเป็นผู้นำธุรกิจในฐานะผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศ เครือข่ายในการให้บริการและรองรับ-ส่งต่อผู้ป่วยที่กว้างขวาง ตลอดจนผลการดำเนินงานและสถานะการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัท ในการพิจารณาอันดับเครดิตยังรวมถึงคณะผู้บริหาร บุคลากร และผู้เชี่ยวชาญทางการแพทย์ที่มีความสามารถและมากประสบการณ์ด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการแข่งขันในธุรกิจเพื่อสุขภาพทั้งในตลาดภายในประเทศและต่างประเทศ ตลอดจนการใช้เงินลงทุนจำนวนมากเพื่อการขยายเครือข่ายโรงพยาบาลในช่วง 3 ปีข้างหน้า

บริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการเป็นผู้นำธุรกิจในฐานะผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศ ทั้งในด้านจำนวนเตียงในการรองรับผู้ป่วยและรายได้จากการดำเนินงาน โดยปัจจุบันบริษัทมีเครือข่ายโรงพยาบาลทั้งหมด 43 แห่งทั่วประเทศ ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลหลักของบริษัทจำนวน 5 ตราเป็นที่รู้จักอย่างดีในกลุ่มคนไทย คือ โรงพยาบาลกรุงเทพ (20 แห่ง) โรงพยาบาลสมิติเวช (5 แห่ง) โรงพยาบาลบีเอ็นเอช (1 แห่ง) โรงพยาบาลพญาไท (5 แห่ง) และโรงพยาบาลเปาโล (4 แห่ง) บริษัทรักษาโรงพยาบาล 2 แห่งในประเทศกัมพูชาดำเนินงานภายใต้ชื่อ Royal International Hospital อีกทั้งยังมีโรงพยาบาลอีก 6 แห่งที่ดำเนินงานภายใต้ตราสัญลักษณ์ท้องถิ่นในประเทศไทย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2559 บริษัทสามารถในการให้บริการผู้ป่วยในทั้งสิ้น 5,805 เตียง ซึ่งรวมโรงพยาบาลเปาโล รังสิตที่เพิ่งเปิดใหม่ด้วย โดยฐานลูกค้าของบริษัทครอบคลุมกลุ่มคนใช้ระดับกลางถึงระดับบนในหลากหลายทำเล

ความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากความหลากหลายทั้งในด้านบริการ ฐานลูกค้า และทำเลที่ตั้ง บริษัทมีเครือข่ายระบบส่งต่อผู้ป่วยที่แข็งแกร่งที่สุดและเป็นแหล่งรวมบุคลากรทางการแพทย์และพยาบาลที่ใหญ่ที่สุดในประเทศ โรงพยาบาลในกลุ่มเน้นการรักษาในระดับตติยภูมิเป็นหลัก ในขณะที่ช่วงหลังได้ขยายฐานการรักษาในระดับตติยภูมิในพื้นที่ภูมิภาคมากยิ่งขึ้น การให้บริการในระดับตติยภูมิช่วยเพิ่มรายได้และเพิ่มอัตราการใช้เครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ บริษัทได้รับประโยชน์จากการประหยัดจากขนาด รวมถึงการประสานกำลังโรงพยาบาลในเครือข่ายซึ่งเกิดจากการใช้งานบริการห้องปฏิบัติการตลอดจนการจัดซื้ออุปกรณ์ทางการแพทย์ร่วมกันในกลุ่มเป็นผลก่อให้เกิดการประหยัดต้นทุน

ผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงแข็งแกร่งซึ่งเป็นผลมาจากการเติบโตของจำนวนคนไข้ในเครือข่ายโรงพยาบาลของบริษัท รวมทั้งจากการเพิ่มขึ้นของค่ารักษาพยาบาล ระดับความรุนแรงของโรคที่สูงขึ้น และการรวมรายได้จากกิจการโรงพยาบาลที่ควบรวมหรือเปิดใหม่เข้ามา รายได้จากการดำเนินงานกิจการโรงพยาบาลของบริษัทในช่วงปี 2554-2558 มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมต่อปีที่ระดับ 14% รายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลสำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2559 อยู่ที่ 16,406 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยการเติบโตจากโรงพยาบาลที่มีอยู่เดิมคิดเป็น 7% จาก

เครดิตวาระ (CreditUpdate) เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนอันดับเครดิตขององค์กรหรือตราสารหนี้ที่ทริสเรตติ้งได้ประกาศผลไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำตลอดอายุของสัญญาหรือตราสาร และสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างนั้นหากหน่วยงานดังกล่าวออกตราสารหนี้ใหม่ หรือเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานนั้นๆ และมีข้อมูลผลกระทบเพียงพอที่จะปรับอันดับเครดิต หรือเมื่อมีเหตุให้ต้องยกเลิกอันดับเครดิตเดิม ทริสเรตติ้งจะประกาศ "เครดิตวาระ" แก่สาธารณะ โดยผลอันดับเครดิตอาจ "เพิ่มขึ้น" (Upgraded) "ลดลง" (Downgraded) "คงเดิม" (Affirmed) หรือ "ยกเลิก" (Cancelled)

อัตราการเติบโตรวม 11% ส่วนโรงพยาบาลใหม่ทำให้เกิดการเติบโต 4% รายได้จากผู้ป่วยประมาณ 55% มาจากผู้ป่วยใน และที่เหลือจากผู้ป่วยนอก ส่วนรายได้จากกลุ่มผู้ป่วยที่ชำระเงินเองมีประมาณ 61% ของรายได้รวม ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2559 โรงพยาบาลมีความสามารถในการให้บริการผู้ป่วยนอกจำนวน 27,077 คนต่อวัน เพิ่มขึ้น 10% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และรองรับผู้ป่วยในจำนวน 4,015 เตียงต่อวัน ซึ่งเพิ่มขึ้น 11% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

บริษัทได้ขยายเครือข่ายการให้บริการโดยการลงทุนสร้างโรงพยาบาลแห่งใหม่และผ่านทาง การซื้อกิจการโรงพยาบาลอื่น ๆ โดยบริษัทตั้งเป้าหมายที่จะเป็นหนึ่งในผู้ให้บริการด้านสุขภาพที่สำคัญในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก บริษัทเปิดโรงพยาบาลใหม่กว่า 10 แห่งในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา และล่าสุดเมื่อเดือนมกราคม 2559 บริษัทเปิดโรงพยาบาลเปาโล รังสิต ซึ่งให้บริการระดับทุติยภูมิโดยเน้นกลุ่มผู้ป่วยระดับกลางในพื้นที่รังสิต โรงพยาบาลเปาโล รังสิต สามารถรองรับผู้ป่วยในได้ทั้งสิ้น 150 เตียง โดยเปิดให้บริการในช่วงแรก 59 เตียง บริษัทวางแผนจะขยายโรงพยาบาลในเครือข่ายให้ถึง 50 แห่งภายในปี 2563 บริษัทประกาศลงทุนประมาณ 700 ล้านบาทเพื่อสร้างโรงพยาบาลในจังหวัดสุราษฎร์ธานี รองรับผู้ป่วยในได้ 150 เตียง โดยคาดว่าจะเปิดให้บริการในช่วงแรกประมาณ 50 เตียงในปี 2560 นอกจากนี้ บริษัทอยู่ระหว่างการขยายโรงพยาบาลกรุงเทพสำนักงานใหญ่ (Phoenix Project) ซึ่งจะให้บริการทางการแพทย์เฉพาะทาง เช่น ศูนย์ทางประสาทวิทยา ศูนย์เกี่ยวกับกระดูกสันหลัง และศูนย์ฟื้นฟูสุขภาพ โดยบริษัทตั้งเป้าหมายให้โรงพยาบาลกรุงเทพสำนักงานใหญ่เป็นหนึ่งในศูนย์ระบบส่งต่อผู้ป่วยชั้นนำของเอเชียแปซิฟิก โครงการนี้ใช้เงินลงทุนประมาณ 4,000 ล้านบาท สามารถรองรับผู้ป่วยในได้ 200 เตียง โดยคาดว่าจะแล้วเสร็จในปี 2561 เครือข่ายโรงพยาบาลที่แข็งแกร่งของบริษัทจะเสริมสร้างสถานะทางการแข่งขันของบริษัท ตลอดจนทำให้บริษัทสามารถแข่งขันอย่างมีประสิทธิภาพในอุตสาหกรรมการให้บริการด้านสุขภาพทั้งในประเทศและต่างประเทศได้เป็นอย่างดี

สถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่ดี ตลอดจนความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง และสภาพคล่องที่เพียงพอ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) อยู่ที่ 21.1% ในปี 2558 และเพิ่มขึ้นเป็น 22.8% ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2559 โดยเป็นผลมาจากรายได้ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งและการควบคุมค่าใช้จ่าย เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทปรับดีขึ้นจาก 10,832 ล้านบาทในปี 2557 เป็น 12,076 ล้านบาทในปี 2558 และ 3,780 ล้านบาทสำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2559 สภาพคล่องของบริษัทมีเพียงพอ โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ที่ 40% ใน 2558 และ 41.6% ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2559 ภาระหนี้ของบริษัทลดลงจาก 31,673 ล้านบาทในปี 2557 เป็น 29,657 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2559 เนื่องจากบริษัทมีการคืนเงินกู้ยืมที่ครบกำหนดจำนวนประมาณ 4,000 ล้านบาทในปี 2558 อีกทั้งกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทสามารถครอบคลุมค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนได้บางส่วน เป็นผลให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ในระดับที่ 33.6% ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2559 เปรียบเทียบกับ 39% เมื่อปี 2557

ในช่วงปี 2559-2561 ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตในอัตรา 8%-10% ต่อปี โดยปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตทางธุรกิจจะมาจาก การเติบโตของจำนวนผู้ป่วยและโรงพยาบาลแห่งใหม่ในเครือข่ายที่เพิ่มขึ้น คาดว่าอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ในช่วง 21%-22% โดยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ในช่วง 12,000-15,000 ล้านบาทต่อปี อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้จะอยู่ในช่วง 36%-45% ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนโดยรวมประมาณ 27,500 ล้านบาทในช่วงปี 2559-2561 โดยระดับหนี้ของบริษัทน่าจะเพิ่มขึ้นจากการขยายโรงพยาบาลเครือข่าย อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถบริหารโครงสร้างเงินทุนอย่างระมัดระวังและมีสภาพคล่องทางการเงินที่เพียงพอ โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนจะอยู่ในระดับไม่เกิน 45% ในช่วง 2559-2561

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของบริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการสะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถคงความเป็นผู้นำในธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนทั้งในประเทศและในภูมิภาค อีกทั้งยังคงผลประโยชน์ที่แข็งแกร่งไว้ได้

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทสามารถเกิดขึ้นได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทปรับดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันให้ต้องปรับลดลงหากบริษัทมีการลงทุนโดยการก่อหนี้เชิงรุกหรือหากการทำกำไรของบริษัทแยกลงเป็นระยะเวลานาน

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-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายในปี 2569	AA-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ค. 2559	2558	2557	2556	2555	2554
รายได้จากการขายและบริการ	17,133	62,857	56,065	50,615	45,478	36,234
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	213	1,136	972	957	849	770
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	2,406	7,709	7,394	6,113	6,142	3,907
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,780	12,076	10,832	9,411	8,819	6,772
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	2,363	5,976	7,798	7,344	5,791	3,560
สินทรัพย์รวม	103,498	102,335	93,370	76,399	68,461	58,792
เงินกู้รวม	29,657	29,998	31,673	22,801	19,916	16,792
ส่วนของผู้ถือหุ้น	58,701	56,175	48,998	42,644	38,387	33,417
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	22.8	21.1	21.5	20.4	22.5	22.2
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	13.2 **	13.2	14.1	14.1	16.3	16.5
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	20.7	13.6	14.4	12.5	13.9	11.8
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	41.6 **	40.3	34.2	41.3	44.3	40.3
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	33.6	34.8	39.3	34.8	34.2	33.4

* 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. 2559 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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-th2/rating-criteria.html>