

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 123/2559

4 พฤศจิกายน 2559

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

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

ติดต่อ:

สรินทร์ ซอสุโขทัย
sarinthorn@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 รวมถึงเครือข่ายโรงพยาบาลที่กว้างขวางและแข็งแกร่งของบริษัท ชื่อเสียงของโรงพยาบาลในเครือข่ายที่เป็นที่ยอมรับและรู้จักเป็นอย่างดี ตลอดจนคณะผู้บริหารและผู้เชี่ยวชาญทางการแพทย์ที่มีความสามารถและมากประสบการณ์ การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงผลการดำเนินงานที่ดีของบริษัทและความเสี่ยงทางการเงินที่อยู่ในระดับปานกลางด้วย อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากสภาวะการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจให้บริการด้านสุขภาพทั้งจากผู้ประกอบการภายในประเทศและต่างประเทศ รวมทั้งจากการใช้เงินลงทุนจำนวนมากเพื่อขยายกิจการของบริษัท

บริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการเป็นผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศ โดยบริษัทเน้นการรักษาในระดับตติยภูมิและได้ขยายฐานการรักษาไปยังระดับทุติยภูมิในพื้นที่ภูมิภาคบางส่วนมากยิ่งขึ้น ปัจจุบันบริษัทมีเครือข่ายโรงพยาบาลทั้งหมด 43 แห่ง ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลหลักของบริษัทจำนวน 5 ตราเป็นที่รู้จักอย่างดีในกลุ่มคนไทย คือ โรงพยาบาลกรุงเทพ (20 แห่ง) โรงพยาบาลสมิติเวช (5 แห่ง) โรงพยาบาลบีเอ็นเอช (1 แห่ง) โรงพยาบาลพญาไท (5 แห่ง) และโรงพยาบาลเปาโล (4 แห่ง) ส่วนโรงพยาบาล 2 แห่งในประเทศกัมพูชาดำเนินงานภายใต้ชื่อ Royal International Hospital นอกจากนี้ บริษัทยังมีโรงพยาบาลอีก 6 แห่งที่ดำเนินงานภายใต้ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลท้องถิ่นด้วย ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2559 บริษัทมีความสามารถในการให้บริการผู้ป่วยในทั้งสิ้น 5,805 เตียง โดยฐานลูกค้าของบริษัทครอบคลุมกลุ่มคนไข้ที่มีรายได้ระดับปานกลางถึงระดับสูงในทำเลที่หลากหลาย

สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทสะท้อนความสามารถในการให้บริการทางการแพทย์ที่ครอบคลุมฐานลูกค้าที่กว้างขวางในทำเลที่ตั้งที่หลากหลาย รวมทั้งตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลที่เป็นที่รู้จักเป็นอย่างดี โดยความได้เปรียบในการแข่งขันของบริษัทมาจากการมีเครือข่ายระบบส่งต่อผู้ป่วยที่แข็งแกร่งและเป็นแหล่งรวมบุคลากรทางการแพทย์และพยาบาลที่ใหญ่ที่สุดในประเทศ นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับประโยชน์จากการประหยัดจากขนาดจากการให้บริการห้องปฏิบัติการ ตลอดจนการจัดซื้อยา เวชภัณฑ์ และเครื่องมือทางการแพทย์หลักร่วมกันในกลุ่มอีกด้วย

บริษัทมีรายได้จากธุรกิจโรงพยาบาลจำนวน 60,262 ล้านบาทในปี 2558 และ 31,269 ล้านบาทสำหรับช่วง 6 เดือนแรกของปี 2559 เพิ่มขึ้น 11% และ 8% ตามลำดับจากช่วงเดียวกันของปีก่อน อันเป็นผลมาจากการเติบโตของจำนวนคนไข้ ตลอดจนระดับความรุนแรงของโรคและค่าบริการที่สูงขึ้น รวมถึงการรวมรายได้จากกิจการโรงพยาบาลที่ควบรวมเข้ามา โดยรายได้จากโรงพยาบาลที่มีอยู่เดิมของบริษัทเติบโตในอัตราประมาณ 6% ต่อปีในปี 2558 และสำหรับช่วง 6 เดือนแรกของปี 2559 รายได้จากผู้ป่วยประมาณ 54% มาจากผู้ป่วยในและที่เหลื่อมมาจากผู้ป่วยนอก อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) อยู่ที่ 21.1% ในปี 2558 และ 20.8% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2559 ซึ่งปรับลงเล็กน้อยจากจำนวนที่ลดลงของผู้ป่วยจากภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียง และผู้ป่วยต่างชาติที่ใช้บริการในโรงพยาบาลของบริษัทในภาคใต้ของประเทศ

บริษัทตั้งเป้าหมายที่จะเป็นหนึ่งในผู้ให้บริการด้านสุขภาพรายสำคัญในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก โดยได้ทำการก่อสร้างโรงพยาบาลแห่งใหม่และซื้อกิจการโรงพยาบาลอื่น ๆ ทั้งนี้ บริษัทวางแผนจะมีโรงพยาบาลในเครือรวม 50 แห่งภายใน 2-3 ปีข้างหน้า ปัจจุบันบริษัทกำลังก่อสร้างโรงพยาบาลใหม่ อีก 2 แห่ง คือ โรงพยาบาลกรุงเทพสุราษฎร์ธานีและโรงพยาบาลกรุงเทพเชียงราย ซึ่งคาดว่าจะเปิดให้บริการได้ในปี 2560 และปี 2561 ตามลำดับ โดยจะมีจำนวนเตียงเพิ่มขึ้นรวมทั้งสิ้น 230 เตียง และใช้เงินลงทุนประมาณ 1,700 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีที่ดินในจังหวัดกระบี่และบริเวณเขาใหญ่ที่พร้อมสำหรับใช้ในการก่อสร้างโรงพยาบาลแห่งใหม่ด้วย

ในขณะเดียวกัน บริษัทก็กำลังปรับปรุงโรงพยาบาลหลัก 9 แห่งในหลายภูมิภาคของประเทศไทยและในประเทศกัมพูชาเพื่อให้เป็น Centers of Excellence ซึ่งจะเพิ่มการรักษาโรคขั้นสูงที่ซับซ้อนเพื่อรองรับผู้ป่วยทั้งชาวไทยและชาวต่างชาติเพิ่มขึ้นโดยคาดว่าจะใช้เงินลงทุนเกือบ 3,000 ล้านบาท ในช่วงระยะเวลา 5 ปี นอกจากนี้ บริษัทยังอยู่ระหว่างการขยายโรงพยาบาลกรุงเทพสำนักงานใหญ่ (Phoenix Project) ซึ่งจะให้บริการทางการแพทย์เฉพาะทาง เช่น ศูนย์ประสาทวิทยา ศูนย์กระดูกสันหลัง และศูนย์ฟื้นฟูสุขภาพด้วย โดยโครงการนี้ใช้เงินลงทุนประมาณ 4,200 ล้านบาท และจะสามารถรองรับผู้ป่วยในเพิ่มขึ้นได้อีก 220 เตียงเมื่อการก่อสร้างแล้วเสร็จในปี 2561

ในเดือนกันยายน 2559 บริษัทได้ซื้อที่ดินและสิ่งปลูกสร้างในบริเวณโครงการปาร์คนายเลิศด้วยมูลค่าลงทุน 10,800 ล้านบาทเพื่อปรับปรุงและพัฒนาให้เป็นโครงการศูนย์สุขภาพครบวงจรภายใต้ชื่อ “BDMS Wellness Clinic” โดยมีงบประมาณปรับปรุงและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ รวมประมาณ 2,000 ล้านบาท โครงการดังกล่าวจะเพิ่มโอกาสในการรองรับความต้องการในด้านเวชศาสตร์ชะลอวัยและการฟื้นฟูสุขภาพที่เพิ่มสูงขึ้น โดยคาดว่าโครงการนี้จะเปิดดำเนินการได้ในปี 2560 และเมื่อไม่นานมานี้บริษัทได้ประกาศซื้อและรับโอนกิจการทั้งหมดของ บริษัท เมโยโพลีคลินิก จำกัด (เมโย) ผ่านบริษัทย่อย คือ บริษัท เปาโลเมดิค จำกัด ซึ่งใช้เงินลงทุนทั้งสิ้น 1,395 ล้านบาทโดยจะใช้แหล่งเงินทุนจากเงินสดและ/หรือจากการกู้ยืม เมโยบริหารโรงพยาบาลเอกชนภายใต้ชื่อ “โรงพยาบาลเมโย” ซึ่งเป็นโรงพยาบาลระดับตติยภูมิ มีจำนวนเตียงจดทะเบียน 162 เตียง และเน้นกลุ่มผู้ป่วยรายได้ระดับปานกลางเป็นหลัก คาดว่าธุรกิจรวมดังกล่าวจะแล้วเสร็จภายในเดือนมกราคม 2560 การขยายธุรกิจของบริษัทจะทำให้ความสามารถในการรองรับผู้ป่วยเพิ่มขึ้นโดยจะมีจำนวนเตียงผู้ป่วยในประมาณ 7,000 เตียงภายในปี 2561 เครือข่ายโรงพยาบาลที่แข็งแกร่งของบริษัทจะช่วยเสริมสร้างสถานะทางการแข่งขันของบริษัท ตลอดจนช่วยขยายฐานลูกค้า และช่วยให้บริษัทสามารถแข่งขันอย่างมีประสิทธิภาพในอุตสาหกรรมบริการด้านสุขภาพทั้งในประเทศและต่างประเทศได้เป็นอย่างดี

สถานะความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทอยู่ในระดับปานกลางซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานที่ดีของบริษัท ตลอดจนกระแสเงินสดที่เพิ่มขึ้น สภาพคล่องที่เพียงพอ และการใช้หนี้สินในระดับปานกลาง เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทปรับดีขึ้นจาก 10,832 ล้านบาทในปี 2557 มาอยู่ที่ 12,076 ล้านบาทในปี 2558 และ 6,216 ล้านบาทสำหรับช่วงครึ่งแรกของปี 2559 บริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอโดยวัดจากอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมที่ระดับ 40% ในปี 2558 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2559 ภาระหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 29,998 ล้านบาทในปี 2558 เป็น 31,190 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2559 จากการขยายเครือข่ายอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม บริษัทสามารถรักษาอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 40% ได้ในช่วงระยะเวลา 3 ปีที่ผ่านมาและอยู่ที่ 35.6% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2559 เนื่องจากบริษัทมีฐานทุนขนาดใหญ่และมีเงินทุนจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง

ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงผลการดำเนินงานที่ดีเอาไว้ได้ โดยรายได้ของบริษัทจะเติบโตในอัตรา 8%-10% ต่อปีซึ่งปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตทางธุรกิจจะมาจากการเติบโตของจำนวนผู้ป่วยและโรงพยาบาลแห่งใหม่ในเครือข่ายที่เพิ่มขึ้น อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคงที่ ตลอดจนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของโรงพยาบาลแห่งใหม่ และการที่ Wellness Clinic อาจต้องใช้เวลาในการสร้างรายได้และทำกำไรตลอดจนเพิ่มประสิทธิภาพสักระยะหนึ่ง อย่างไรก็ตาม คาดว่าบริษัทจะบริหารค่าใช้จ่ายและลดต้นทุนอย่างต่อเนื่องเพื่อคงอัตรากำไรจากการดำเนินงานไว้ ทริสเรตติ้งคาดว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ในช่วง 12,000-15,000 ล้านบาทต่อปี และคาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนโดยรวมประมาณ 41,000 ล้านบาทในช่วงปี 3 ปีข้างหน้า โดยจะใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานบางส่วนเป็นเงินลงทุน แม้บริษัทจะมีการลงทุนขนาดใหญ่ แต่ก็คาดว่าอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทน่าจะอยู่ในระดับไม่เกิน 45% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของบริษัทกรุงเทพดุสิตเวชการสะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถคงความเป็นผู้นำในธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนทั้งในประเทศและในภูมิภาค อีกทั้งยังคงผลประโยชน์ที่เข้มแข็งเอาไว้ได้เช่นเดิม

อันดับเครดิตของบริษัทอาจได้รับแรงกดดันให้ต้องปรับลดลงหากบริษัทมีการลงทุนโดยการก่อหนี้เชิงรุกจนทำให้อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนสูงกว่า 45% หรืออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมอยู่ต่ำกว่า 30% เป็นระยะเวลาต่อเนื่อง นอกจากนี้ หากการทำการค้าของบริษัท

ถดถอยลงเป็นระยะเวลานานก็อาจส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตได้ ในขณะที่โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทสามารถเกิดขึ้นได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทปรับดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากปัจจุบันอันจะส่งผลให้อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้รวมปรับเพิ่มขึ้นสูงกว่า 50% เป็นระยะเวลาต่อเนื่อง

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BDMS)

อันดับเครดิตองค์กร: AA-

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

BDMS233A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566 AA-

BDMS256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568 AA-

BDMS266A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569 AA-

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2559	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
		2558	2557	2556	2555	2554
รายได้จากการขายและบริการ	32,632	62,857	56,054	50,615	45,478	36,234
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	393	1,136	972	957	849	770
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	4,014	7,709	7,394	6,113	6,142	3,907
เงินทุนจากการดำเนินงาน	6,216	12,076	10,832	9,007	8,819	6,772
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	3,754	5,976	7,798	7,344	5,791	3,560
สินทรัพย์รวม	102,142	102,335	93,370	76,399	68,461	58,792
เงินกู้รวม	31,190	29,998	31,673	22,801	19,916	16,792
ส่วนของผู้ถือหุ้น	56,396	56,175	48,998	42,644	38,387	33,417
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	20.8	21.1	21.5	20.4	22.5	22.2
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	13.3 **	13.2	14.1	14.1	16.3	16.5
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	20.1	13.6	14.4	12.5	13.9	11.8
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	40.0 **	40.3	34.2	39.5	44.3	40.3
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	35.6	34.8	39.3	34.8	34.2	33.4

* 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. 2559 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใด ๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน 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>