

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 174/2562

24 ตุลาคม 2562

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 24/10/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
27/10/57	AA-	Stable
10/11/54	A+	Stable
17/12/53	A	Positive
11/02/51	A	Stable

ติดต่อ:

สรินทร ซอสุขไพบูลย์
sarinthorn@trisrating.com

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

วจี พัททะพงษ์ไพบูลย์
wajee@trisrating.com

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



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) และอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทเป็นระดับ "AA" จากเดิมที่ระดับ "AA-" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตที่เพิ่มขึ้นสะท้อนถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่เข้มแข็งขึ้นจากปัจจัยสนับสนุนต่าง ๆ ได้แก่ ความพยายามในการลดหนี้ที่เร็วกว่าคาดและการมีฐานทุนที่แข็งแกร่งยิ่งขึ้นในขณะเดียวกันกับที่บริษัทยังคงสามารถรักษากลยุทธ์การประกอบกิจการที่ได้อำนาจไว้ได้พร้อมทั้งมีกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจให้บริการด้านสุขภาพในประเทศไทยโดยมีเครือข่ายโรงพยาบาลขนาดใหญ่และมีตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลที่เป็นที่ยอมรับและรู้จักเป็นอย่างดี การประเมินอันดับเครดิตยังพิจารณาถึงการแข่งขันที่รุนแรงจากผู้ประกอบการในธุรกิจให้บริการด้านสุขภาพทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ รวมถึงสภาพเศรษฐกิจทั้งในประเทศและทั่วโลกที่ถดถอยลงซึ่งอาจนำไปสู่แนวโน้มการเติบโตของธุรกิจในอนาคตที่ลดลงอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ภาระหนี้สินที่ลดลงช่วยเสริมสร้างสถานะทางการเงินให้แข็งแกร่งขึ้น

ทริสเรทติ้งคาดว่าสถานะทางการเงินของบริษัทจะยังคงแข็งแกร่งในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายลดลงมาอยู่ที่ระดับ 1.51 เท่า ณ เดือนมิถุนายน 2562 จากระดับ 2.11 เท่าในปี 2561 อัตราส่วนที่ลดลงนี้ได้รับแรงสนับสนุนจากการทำกำไรที่เพิ่มขึ้นทั้งจากโรงพยาบาลใหม่ที่เปิดให้บริการและโรงพยาบาลเดิมที่สามารถสร้างการเติบโตอย่างมั่นคง รวมทั้งจากความพยายามในการลดภาระหนี้ที่ทำได้เร็วกว่าที่คาดไว้

บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 1.85 หมื่นล้านบาทในปี 2561 จากระดับ 1.67 หมื่นล้านบาทในปี 2560 และอยู่ที่ระดับ 9.05 พันล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 ในขณะที่ภาระหนี้ของบริษัทก็ลดลงอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ระดับ 3.22 หมื่นล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2562 จากระดับประมาณ 4 หมื่นล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2561 อันเป็นผลมาจากการที่บริษัทได้นำเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุนใน บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) ไปชำระคืนเงินกู้ทั้งระยะสั้นและระยะยาวที่มีกับธนาคารจำนวนรวมประมาณ 8 พันล้านบาทในเดือนกุมภาพันธ์ 2562 ก่อนเวลาครบกำหนด นอกจากนี้ การแปลงสภาพหุ้นกู้แปลงสภาพของบริษัทจำนวน 8.44 พันล้านบาทมาเป็นหุ้นสามัญก็ช่วยเสริมสร้างฐานทุนของบริษัทให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้นอีกด้วย โดยส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 8.06 หมื่นล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2562 จากระดับ 7.34 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นปี 2561 ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 25.26% ณ เดือนมิถุนายน 2562 จากระดับ 34.71%-36.29% ในช่วงระหว่างปี 2560 และ 2561

ทั้งนี้ คาดว่าหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะอยู่ในระดับ 2.9-3.3 หมื่นล้านบาทในช่วง 3 ปีข้างหน้า จากแผนการขยายเครือข่ายโรงพยาบาลที่จะแล้วเสร็จภายในปี 2563 บริษัทจะนำเงินลงทุนส่วนใหญ่ไปใช้เพื่อการบำรุงรักษาสินทรัพย์ประมาณปีละ 5.9-6.4 พันล้านบาท รวมทั้งใช้ลงทุนในโรงพยาบาลจอมเทียนในจังหวัดชลบุรีอีกจำนวน 900 ล้านบาท และสำหรับการขยายพื้นที่บริการทางการแพทย์เพิ่มเติมในโรงพยาบาลที่มีอยู่อีกจำนวนหนึ่ง เมื่อพิจารณาจากกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งของบริษัทแล้วทริสเรทติ้งจึงคาดว่าบริษัทจะสามารถใช้เงินทุนจากการดำเนินงานส่วนใหญ่เป็นเงินลงทุนได้

เป็นผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทยที่มีเครือข่ายโรงพยาบาลที่กว้างขวาง

บริษัทมีเครือข่ายโรงพยาบาลที่กว้างขวางที่สุดในประเทศไทยซึ่งครอบคลุมโรงพยาบาล 48 แห่งในหลายพื้นที่ทั่วประเทศ เครือข่ายโรงพยาบาลที่กว้างขวางในต่างจังหวัดช่วยลดการพึ่งพารายได้จากโรงพยาบาลหลักของบริษัทในกรุงเทพฯ และยังช่วยกระจายแหล่งที่มาของรายได้อีกด้วย บริษัทมีสัดส่วนรายได้ที่มาจากโรงพยาบาลกรุงเทพ สำนักงานใหญ่ ในปี 2561 อยู่ที่ 17% ของรายได้จากการให้บริการทางการแพทย์รวม ลดลงโดยลำดับจากระดับ 22% ในปี 2558 นอกจากนี้ โรงพยาบาลใหม่ในเครือข่ายของบริษัทซึ่งตั้งอยู่ในต่างจังหวัดก็มีการเติบโตที่ดีขึ้นและเริ่มสร้างผลกำไร โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 โรงพยาบาลกรุงเทพ เชียงใหม่ โรงพยาบาล สมิติเวช ชลบุรี และโรงพยาบาล Royal Phnom Penh มีอัตราการเติบโตที่เพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนที่ระดับ 15% 25% และ 36% ตามลำดับ

บริษัทยังให้บริการด้านสุขภาพที่ครอบคลุมทุกระดับตั้งแต่เวชศาสตร์ป้องกันไปจนถึงการรักษาโรคที่มีความซับซ้อนรุนแรงและโรคเฉพาะทางอีกด้วย บริษัทได้พัฒนาศูนย์การแพทย์แห่งความเป็นเลิศ (Centers of Excellence -- COEs) โดยทำการยกระดับโรงพยาบาลชั้นนำจำนวน 10 แห่งในเครือและเพิ่มอุปกรณ์ทางการแพทย์ที่ใช้เทคโนโลยีสมัยใหม่ขั้นสูงเพื่อให้บริการรักษาโรคที่มีความซับซ้อนมากขึ้น ทริสเรทติ้งเชื่อว่าศูนย์การแพทย์แห่งความเป็นเลิศและการรักษาโรคซับซ้อนเฉพาะทางจะช่วยเพิ่มจำนวนคนไข้ชาวต่างชาติและชาวไทยที่มีรายได้สูงซึ่งมีความต้องการรับบริการด้านสุขภาพที่มีความเป็นพิเศษมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ ในปี 2561 บริษัทยังได้เปิด “BDMS Wellness Clinic” ซึ่งเป็นศูนย์สุขภาพครบวงจรที่ให้บริการด้านเวชศาสตร์ชะลอวัยและต่อมาในเดือนมิถุนายน 2562 บริษัทก็ได้เปิด “Movenpick BDMS Wellness Resort Bangkok” ซึ่งเป็นโรงแรมขนาด 290 ห้องที่ตั้งอยู่ติดกับ BDMS Wellness Clinic อีกด้วย โดยโรงแรมแห่งนี้จะให้บริการคู่กับ BDMS Wellness Clinic ในด้านเวชศาสตร์ชะลอวัยรวมทั้งส่งเสริมการป้องกันโรคและยกระดับสุขภาพ

ณ เดือนมิถุนายน 2562 บริษัทสามารถให้บริการผู้ป่วยในจำนวนทั้งสิ้น 6,032 เตียง โดยคิดเป็นสัดส่วน 17% ของจำนวนเตียงในโรงพยาบาลเอกชนทั้งหมดในประเทศ ซึ่งถือว่ามีความใหญ่โตมากเมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนเตียงโดยเฉลี่ยต่อโรงพยาบาลในประเทศไทยที่ประมาณ 100 เตียงต่อโรงพยาบาล นอกจากนี้ บริษัทยังมีบุคลากรทางการแพทย์ที่ใหญ่ที่สุดในอุตสาหกรรมโดยมีแพทย์ที่ปฏิบัติงานในเครือโรงพยาบาลราว ๆ 12,000 คนและมีพยาบาลวิชาชีพที่ปฏิบัติงานเต็มเวลาอีกประมาณ 8,000 คน เมื่อพิจารณาถึงขนาดเครือข่ายโรงพยาบาลที่กว้างขวางและบริการทางการแพทย์ที่หลากหลายแล้ว ทริสเรทติ้งจึงเห็นว่าบริษัทน่าจะยังคงสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งและคงความได้เปรียบในการแข่งขันที่เหนือกว่าคู่แข่งต่อไปได้ในช่วงระยะสั้นถึงระยะปานกลาง

ตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลที่แข็งแกร่งซึ่งครอบคลุมคนไข้หลากหลายกลุ่มช่วยสนับสนุนการเติบโตของรายได้

บริษัทมีตราสัญลักษณ์โรงพยาบาลหลัก ๆ จำนวน 5 ตราซึ่งเป็นที่รู้จักเป็นอย่างดีในประเทศไทย ได้แก่ “โรงพยาบาลกรุงเทพ” “โรงพยาบาลสมิติเวช” “โรงพยาบาลบีเอ็นเอช” “โรงพยาบาลพญาไท” และ “โรงพยาบาลเปาโล” ปัจจุบันโรงพยาบาลในเครือของบริษัทจำนวน 15 แห่งและคลินิกอีก 1 แห่งได้รับการรับรองมาตรฐานจาก Joint Commission International (JCI) และเป็นที่ยอมรับอย่างกว้างขวางในกลุ่มคนไข้ชาวต่างชาติและคนไทย โดยโรงพยาบาลกรุงเทพ โรงพยาบาลสมิติเวช และโรงพยาบาลบีเอ็นเอชมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเป็นคนไข้ที่มีรายได้ปานกลางระดับบนไปจนถึงรายได้สูงและคนไข้ชาวต่างชาติ ในขณะที่โรงพยาบาลเปาโลและโรงพยาบาลพญาไทมีลูกค้าเป้าหมายเป็นกลุ่มคนไข้ที่มีรายได้ปานกลางถึงสูงและคนไข้ในระบบประกันสังคม โดยรายได้จากผู้ป่วยชาวต่างชาติคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 30% ของรายได้รวมของบริษัท

แม้ว่าภาวะเศรษฐกิจโลกจะอ่อนแอลงและเงินบาทไทยจะแข็งค่าขึ้น แต่จำนวนผู้ป่วยนอกชาวต่างชาติที่เข้ามาใช้บริการในโรงพยาบาลของบริษัทยังคงเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยมีจำนวน 4,114 คนต่อวันในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 จาก 4,010 คนต่อวันในปี 2561 และ 3,763 คนต่อวันในปี 2560 ในขณะที่จำนวนผู้ป่วยในชาวต่างชาติมีจำนวน 709 คนต่อวันในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 เพิ่มขึ้นจาก 636 คนต่อวันในปี 2561 และ 599 คนต่อวันในปี 2560 รายได้จากผู้ป่วยชาวต่างชาติจากประเทศกัมพูชา โอมาน และสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 มีอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนที่ระดับ 22% 82% และ 94% ตามลำดับ ในขณะที่จำนวนผู้ป่วยนอกชาวไทยก็เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องด้วยเช่นกันโดยมาอยู่ที่ 25,433 คนต่อวันในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 จาก 25,022 คนต่อวันในปี 2561 อย่างไรก็ตาม จำนวนผู้ป่วยในชาวไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 อยู่ที่ 3,294 คนต่อวัน ลดลง 1% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน

จากสมมติฐานขั้นพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตที่ระดับประมาณ 5% ต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้าโดยปัจจัยขับเคลื่อนจะมาจากจำนวนคนไข้ที่เพิ่มขึ้นทั้งจากโรงพยาบาลใหม่และโรงพยาบาลที่มีอยู่เดิมในเครือ รวมทั้งจากระดับความรุนแรงของโรคที่เพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ ความพยายามขยายฐานกลุ่มคนไข้ที่มีประกันสุขภาพก็จะเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของรายได้ในช่วงระยะสั้นถึงระยะปานกลางด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 บริษัทมีรายได้ค่ารักษาพยาบาลจากกลุ่มคนไข้ที่มีประกันสุขภาพคิดเป็นสัดส่วน 31% ของรายได้จากการรักษาพยาบาลรวมของบริษัท โดยเพิ่มขึ้นจาก 28% ในปี 2561 และ 26% ในปี 2560 บริษัทมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานในปี 2561 ที่ระดับ 22.6% ซึ่งสูงกว่าเล็กน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับอัตรากำไรของคู่แข่งในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งอยู่ที่ระดับประมาณ 20% โดยเฉลี่ย อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2562 ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 21.4% อันเป็นผลมาจากเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัว ตลอดจนค่าใช้จ่ายดำเนินงานคงที่ของบริษัทที่เพิ่มสูงขึ้น และผลจากการบังคับใช้พระราชบัญญัติคุ้มครองแรงงานฉบับใหม่ว่าด้วยการตั้งประมาณการหนี้สินสำหรับ

ผลประโยชน์พนักงานกรณีเลิกจ้าง ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าอัตราค่าโง่จากการดำเนินงานของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้าจะอยู่ในระดับประมาณ 20% ซึ่งสะท้อนถึงอัตราค่าโง่ที่ต่ำกว่าของโรงพยาบาลใหม่และของโรงแรม Movenpick BDMS Wellness Resort Bangkok

การแข่งขันที่รุนแรงจะยังคงดำเนินต่อไป

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ชะลอตัวจะส่งผลทำให้จำนวนผู้ป่วยชาวไทยลดลงและยังคาดว่าจะมีโรงพยาบาลเอกชนเกิดขึ้นใหม่อีกหลายแห่งในช่วงระยะ 3 ปีข้างหน้าซึ่งจะทำให้การแข่งขันในอุตสาหกรรมที่มีความรุนแรงมากขึ้น ในขณะที่เดียวกัน นอกจากจะต้องแข่งขันกับโรงพยาบาลเอกชนไทยด้วยกันเองแล้ว โรงพยาบาลเอกชนที่มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเป็นผู้ป่วยชาวต่างชาติยังจะต้องแข่งขันกับโรงพยาบาลในต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศมาเลเซียและสิงคโปร์อีกด้วย

อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งเชื่อว่าประเทศไทยจะยังคงมีความได้เปรียบทางการแข่งขันเหนือประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ต่อไปจากปัจจัยสนับสนุนที่รัฐบาลไทยมีนโยบายส่งเสริมให้ประเทศไทยเป็นจุดหมายปลายทางที่นักท่องเที่ยวต้องการเข้ามาท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ ทั้งนี้ จำนวนชาวต่างชาติโดยเฉลี่ยที่เข้ารับบริการทางการแพทย์ในประเทศไทยอยู่ที่ประมาณ 2 ล้านคนต่อปีในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา นอกจากนี้ กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬาแห่งประเทศไทยยังรายงานด้วยการให้บริการทางการแพทย์แก่ชาวต่างชาติในประเทศไทยสร้างรายได้ประมาณ 3.22 หมื่นล้านบาทในปี 2561 ซึ่งเพิ่มขึ้น 18% จากปี 2560 ในขณะที่เดียวกัน รัฐบาลไทยก็ได้อนุมัติให้วีซ่าชานาน 90 วันแก่ผู้ป่วยและนักท่องเที่ยวเชิงสุขภาพจากประเทศจีนและจากประเทศเพื่อนบ้านของไทยอีกด้วย ในกรณีนี้ ทริสเรทติ้งจึงคาดว่าจำนวนผู้ป่วยจากภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และอินโดจีนที่ต้องการใช้บริการทางการแพทย์ในประเทศไทยจะยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในระยะ 3 ปีข้างหน้า

ไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากการควบคุมราคาขาย

เมื่อวันที่ 22 มกราคม 2562 รัฐบาลได้ให้ความเห็นชอบตามประกาศของกระทรวงพาณิชย์ที่กำหนดให้ยารักษาโรคเป็นสินค้าควบคุม โดยโรงพยาบาลเอกชนทุกแห่งต้องแจ้งราคาซื้อและราคาจำหน่ายยาแก่กรมการค้าภายใน และต้องแสดงราคาจำหน่ายผ่านทางเว็บไซต์ของโรงพยาบาลหรือแสดงผ่านเครื่องหมาย QR Code นอกจากนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงราคาจำหน่าย โรงพยาบาลจะต้องแจ้งการเปลี่ยนแปลงต่อกรมการค้าภายในก่อนการเปลี่ยนแปลงราคา โรงพยาบาลที่ไม่ปฏิบัติตามจะถูกลงโทษตามพระราชบัญญัติว่าด้วยราคาสินค้าและบริการ พ.ศ. 2542 นอกจากนี้ โรงพยาบาลเอกชนต้องออกไปส่งยาให้แก่ผู้ป่วยเมื่อผู้ป่วยมีความจำเป็นขอซื้อยานอกโรงพยาบาล ทั้งนี้ บริษัทคาดว่ามาตรการดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อรายได้ค่าขายของบริษัทเนื่องจากผู้ป่วยส่วนใหญ่ยังคงซื้อยาจากโรงพยาบาล อีกทั้ง บริษัทยังเชื่อว่าราคาจำหน่ายที่สูงกว่าราคาในร้านขายยาทั่วไปนั้นสะท้อนถึงคุณภาพของยาและมาตรฐานในการเก็บรักษาที่ดีกว่า นอกจากนี้ บริษัทยังสามารถเรียกคืนยาที่อาจมีปัญหาหรือมีการแจ้งเรียกคืนจากบริษัทจำหน่ายยาได้อย่างทันท่วงทีอีกด้วย

มีสภาพคล่องที่เพียงพอ

ทริสเรทติ้งประเมินว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอ ในช่วง 12-24 เดือนข้างหน้า แหล่งเงินทุนของบริษัทจะมาจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 1.05 หมื่นล้านบาทที่มี ณ เดือนมิถุนายน 2562 โดยบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานประมาณ 1.4-1.6 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า ในขณะที่ความต้องการใช้เงินทุนจะเป็นค่าใช้จ่ายเงินลงทุนตามแผนประมาณ 9 พันล้านบาทถึง 1 หมื่นล้านบาทต่อปี บริษัทมีหนี้ระยะยาวที่จะครบกำหนดชำระในช่วงครึ่งหลังของปี 2562 จำนวน 3.09 พันล้านบาทกับอีกประมาณ 5.19 พันล้านบาทในปี 2563 และคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลประมาณ 5.5-6.0 พันล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ บริษัทยังมีเงินลงทุนใน บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีมูลค่ายุติธรรมรวมอยู่ที่ 2.22 หมื่นล้านบาท ณ วันที่ 15 ตุลาคม 2562 ที่จะช่วยเสริมความยืดหยุ่นทางการเงินให้แก่บริษัทอีกด้วย

ข้อกำหนดทางการเงินที่บริษัทมีกับผู้ถือหุ้นและธนาคารระบุให้บริษัทต้องคงระดับอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายต่อส่วนทุนไม่เกิน 1.75 เท่าและอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายไม่เกิน 3.25 เท่า ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2562 บริษัทสามารถรักษาสัดส่วนข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวเอาไว้ในระดับที่ต่ำกว่าเกณฑ์ได้โดยมีอัตราส่วนอยู่ที่ระดับ 0.4 เท่าและ 1.5 เท่าตามลำดับ เมื่อพิจารณาจากสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทแล้ว ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังคงสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวได้

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทน่าจะเติบโตที่ระดับประมาณ 5% ต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- อัตราค่าโง่จากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ในระดับประมาณ 20% ต่อปีในช่วงปี 2562-2565
- บริษัทจะใช้เงินลงทุนประมาณ 1 หมื่นล้านบาทต่อปี หรือประมาณ 4 หมื่นล้านบาทโดยรวมในช่วงปี 2562-2565

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะผู้นำในธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนเอาไว้ได้และจะยังคงมีผลประกอบการทางการเงินที่เข้มแข็งต่อไป

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตอาจได้รับแรงกดดันให้ต้องปรับลดลงหากบริษัทมีการลงทุนโดยการก่อหนี้ซึ่งรูดจากการใช้เงินกู้เป็นเงินลงทุนและ/หรือซื้อกิจการจนทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสูงกว่า 2.0 เท่า หรืออัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินอยู่ที่ต่ำกว่า 40% เป็นระยะเวลานานต่อเนื่อง ในขณะที่โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตนั้นจำกัดในระยะปานกลาง

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย.	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
	2562	2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	40,407	79,333	72,772	68,844	63,633
กำไรจากการดำเนินงาน	8,645	17,957	16,087	15,315	14,693
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	6,097	13,746	11,955	11,508	11,302
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	9,048	18,528	16,652	15,874	15,557
เงินทุนจากการดำเนินงาน	5,856	14,429	12,392	12,929	12,381
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	622	1,359	1,696	1,023	1,281
เงินลงทุน	4,148	7,700	15,605	8,981	6,342
สินทรัพย์รวม	134,354	133,499	122,627	107,015	102,335
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	27,238	39,036	37,528	30,817	27,869
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	80,603	73,438	65,871	58,305	54,997
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	21.40	22.63	22.11	22.25	23.09
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	11.30	12.11	11.79	12.63	13.16
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	14.55	13.63	9.82	15.52	12.14
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.51	2.11	2.25	1.94	1.79
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	46.09	36.96	33.02	41.95	44.43
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	25.26	34.71	36.29	34.58	33.63

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BDMS)

อันดับเครดิตองค์กร:	AA
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BDMS202A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2563	AA
BDMS222A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2565	AA
BDMS233A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	AA
BDMS242A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	AA
BDMS256A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	AA
BDMS266A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	AA
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้นี้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมใดๆ หรือค่าเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria