

# บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 159/2564

29 กันยายน 2564

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 30/09/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
23/09/58	A+	Stable
21/10/54	A	Stable

ติดต่อ:

สรินทร ซอสุขไพบูลย์  
sarinthorn@trisrating.com

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธ์  
jutatip@trisrating.com

วจี พัททะไพบูลย์กิจ  
wajee@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA  
wiyada@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท โรงพยาบาล บำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" โดยอันดับเครดิตสะท้อนความเป็นผู้นำในธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนระดับพรีเมียมในประเทศไทยและชื่อเสียงที่เป็นที่รู้จักอย่างดีทั้งในกลุ่มผู้ป่วยภายในประเทศและต่างประเทศ นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนฐานะการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัทจากการมีภาระหนี้ที่อยู่ในระดับต่ำและสภาพคล่องที่เพียงพออีกด้วย อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการที่บริษัทพึ่งพารายได้หลักจากผู้ป่วยต่างชาติ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงในช่วงที่มีการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19) และจากการที่บริษัทมีโรงพยาบาลหลักเพียงแห่งเดียว

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ผลการดำเนินงานได้รับผลกระทบจากการลดลงอย่างมากของผู้ป่วยต่างชาติ

มาตรการควบคุมการเข้าประเทศที่เข้มงวดและการกักกันโรคสำหรับผู้เดินทางมาจากต่างประเทศส่งผลให้จำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่เข้ามาในประเทศไทยลดลง ทั้งนี้ ในปี 2563 รายได้รวมของผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต.ล.ท.) ลดลงประมาณ 12% จากปี 2562 อย่างไรก็ตาม สำหรับกลุ่มผู้ประกอบการที่มีกลุ่มเป้าหมายเป็นผู้ป่วยต่างชาตินั้น มีรายได้ที่หดตัวมากกว่าอย่างมีนัยสำคัญถึง 15%-35% จากปีก่อน

โดยปกติแล้วสัดส่วนรายได้รวมของบริษัทนั้นมาจากผู้ป่วยต่างชาติคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 65% การแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 รวมทั้งการจำกัดการเดินทางและการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพส่งผลทำให้จำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่เข้ามารักษาในโรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ในปี 2563 ลดลงถึง 45% จากปี 2562 และทำให้รายได้รวมของบริษัทลดลงประมาณ 33%

บริษัทมีความพยายามที่จะเพิ่มรายได้จากผู้ป่วยชาวไทยและผู้ป่วยต่างชาติที่อาศัยอยู่ในประเทศไทยให้มากขึ้น ในขณะที่ผู้ป่วยที่เดินทางมาจากต่างประเทศที่ใช้บริการของโรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ในการกักตัวเพื่อสังเกตอาการและเข้ารับการรักษา (Alternative Hospital Quarantine – AHQ) และผู้ที่เดินทางมาจากต่างประเทศที่ใช้บริการกักตัวเพื่อสังเกตอาการ (Alternative State Quarantine – ASQ) ของโรงพยาบาลฯ ก็มีจำนวนเพิ่มขึ้นอย่างมาก โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 บริษัทมีรายได้จากบริการด้านสุขภาพในส่วนนี้คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 18% ของรายได้จากการให้บริการทางการแพทย์รวมสุทธิของบริษัท โดยเพิ่มขึ้นจากระดับ 5% ในปี 2563 ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ป่วยนอก (Outpatient) ในกลุ่มผู้ป่วยภายในประเทศและการเพิ่มขึ้นของผู้ป่วยใน (Inpatient) ภายใต้ระบบการกักตัวเพื่อสังเกตอาการช่วยชดเชยการลดลงอย่างมากของผู้ป่วยต่างชาติได้บางส่วน

ทริสเรตติ้งคาดว่าแนวโน้มการฟื้นตัวของธุรกิจที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการท่องเที่ยวจะยืดเยื้อออกไปและมีแนวโน้มที่จะยาวนานกว่าที่ทริสเรตติ้งคาดการณ์ไว้ในครั้งก่อน ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะกลับมาเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 หลังจากประเทศต่าง ๆ บรรลุเป้าหมายการฉีดวัคซีนให้แก่พลเมือง ด้วยสถานะในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของประเทศไทยในเรื่องคุณภาพการให้บริการด้านการแพทย์ ตลอดจนทำเลที่ตั้งที่สะดวก และราคาที่ต่ำกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศอื่น ๆ ทริสเรตติ้งจึงเชื่อว่าผู้ป่วยต่างชาติจำนวนมากยังคงต้องการเข้ามาใช้บริการด้านการแพทย์ในประเทศไทยเช่นเดิม โดยทริสเรตติ้งคาดว่าจำนวนผู้ป่วยต่างชาติจะกลับมาอยู่ในระดับใกล้เคียงกับในช่วงก่อนมีการแพร่ระบาดได้ภายในปี 2566

ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่ารายได้จากการดำเนินงานของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.1 หมื่นล้านบาทในปี 2564 และจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นในปี 2565 และคาดว่าจะรายได้จาก

การดำเนินงานของบริษัทจะเติบโตเพิ่มขึ้นที่ระดับ 15%-20% ต่อปีในช่วงหลายปีข้างหน้า

### การเพิ่มขึ้นของรายได้จากผู้ป่วยภายในประเทศช่วยบรรเทาผลกระทบจากโรคโควิด 19

แม้จำนวนผู้ป่วยติดเชื้อโควิด 19 จะเพิ่มมากขึ้นในประเทศไทย แต่บริษัทก็มีรายได้จากผู้ป่วยคนไทยที่ยังคงเติบโตในปี 2564 ต่อเนื่องจนถึงช่วง 6 เดือนแรกของปี 2564 โดยก่อนการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 นั้น สัดส่วนรายได้ของบริษัทที่มาจากผู้ป่วยคนไทยคิดเป็นประมาณ 35% ของรายได้รวม ในขณะที่ในช่วงที่มีการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 หลายระลอกนั้น บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยคนไทยเพิ่มขึ้นเป็น 51% ของรายได้จากการให้บริการด้านสุขภาพรวมในปี 2563 และอยู่ที่ระดับประมาณ 56% ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2564

บริษัทได้มุ่งให้ความสำคัญกับผู้ป่วยภายในประเทศรายใหม่ทั้งที่เป็นชาวไทยและชาวต่างชาติที่อาศัยอยู่ในประเทศไทยให้มากขึ้นโดยผ่านการดำเนินกิจกรรมทางการตลาด การรณรงค์ส่งเสริมการขาย การให้ส่วนลดค่าห้อง และการใช้ช่องทางการติดต่อทั้งออนไลน์และออฟไลน์ (Omni-channel) เพื่อสร้างโอกาสในการเข้าถึงลูกค้าเป้าหมาย นอกจากนี้ บริษัทยังใช้เครื่องมือที่ใช้สร้างความสัมพันธ์กับลูกค้า (Loyalty Program) เพื่อดึงดูดให้ลูกค้าเก่ากลับมาใช้บริการอีก ส่งผลให้รายได้จากผู้ป่วยชาวไทยและชาวต่างชาติที่อาศัยอยู่ในประเทศไทยเพิ่มขึ้นประมาณ 6% ในปี 2563 และเพิ่มขึ้นอย่างมากถึงประมาณ 20% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

ทริสเรทติ้งคาดว่าจำนวนผู้ป่วยทั้งชาวไทยและชาวต่างชาติที่อาศัยอยู่ในประเทศไทยจะยังคงเพิ่มสูงขึ้นต่อไปในช่วง 1-2 ปีข้างหน้าโดยมีปัจจัยสนับสนุนจากผลงานทางการแพทย์ที่เป็นที่ยอมรับมานานและเชื่อถือได้ของบริษัท ตลอดจนคุณภาพการให้บริการที่อยู่ในระดับสูง และคำรักษาพยาบาลที่เหมาะสม นอกจากนี้ การเติบโตของรายได้น่าจะมาจากการให้บริการทางการแพทย์ใหม่ ๆ ตลอดจนการให้บริการรักษาโรคที่มีความซับซ้อนมากขึ้น และบริการด้านเวชศาสตร์ป้องกัน (Preventive Care) อีกด้วย

### มีสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งในธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนระดับพรีเมียม

บริษัทมีสถานะทางการตลาดที่แข็งแกร่งโดยเป็นผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนชั้นนำระดับพรีเมียมในประเทศไทย บริษัทมีกลุ่มลูกค้าเป็นผู้ป่วยต่างชาติและผู้ป่วยชาวไทยที่มีรายได้สูงเป็นส่วนใหญ่และแข่งขันโดยสร้างความแตกต่างด้วยการให้บริการรักษาโรคที่มีความซับซ้อน บริษัทเป็นโรงพยาบาลเดียวที่มีขนาดใหญ่เป็นอันดับสองของประเทศไทยเมื่อพิจารณาในแง่ของความสามารถในการให้บริการผู้ป่วยต่างชาติในตลาดการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ระดับโลกโดยให้บริการระดับตติยภูมิและการรักษาเฉพาะทางแก่ผู้ป่วยต่างชาติจำนวนประมาณ 600,000 รายต่อปีและมีสัดส่วนรายได้คิดเป็นประมาณ 65% ของรายได้จากการบริการทางการแพทย์รวมของบริษัท ซึ่งความได้เปรียบทางการแข่งขันของบริษัทในกลุ่มการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์นั้นสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและชื่อเสียงของบริษัทในอุตสาหกรรมโรงพยาบาลเอกชน ตลอดจนการมีเครือข่ายทางการตลาดในต่างประเทศที่แข็งแกร่ง ในส่วนของรายได้ในปี 2563 บริษัทมีรายได้จากการรักษาพยาบาลจำนวนทั้งสิ้น 1.23 หมื่นล้านบาทซึ่งจัดอยู่ในอันดับที่สองของกลุ่มผู้ประกอบการโรงพยาบาลเอกชนที่จดทะเบียนใน ต.ล.ท.

ในอนาคต ทริสเรทติ้งมีมุมมองว่าบริษัทน่าจะยังคงสามารถรักษาสถานะทางการตลาดและความได้เปรียบทางการแข่งขันในธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนในกลุ่มผู้มียุทธศาสตร์สูงต่อไปได้โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากเครื่องหมายการค้าที่แข็งแกร่งของโรงพยาบาลและผลงานทางการแพทย์ที่น่าเชื่อถือ บริษัทให้บริการทางการแพทย์มายาวนานกว่า 4 ทศวรรษและมีชื่อเสียงในด้านการให้การรักษาระดับตติยภูมิและการรักษาเฉพาะทาง บริษัทมีการลงทุนในด้านเทคโนโลยีทางการแพทย์ขั้นสูงอย่างต่อเนื่องและยังคงให้บริการด้วยคุณภาพระดับสูงพร้อมกับมีบุคลากรทางการแพทย์ที่มีทักษะเชี่ยวชาญซึ่งทำให้บริษัทสามารถให้บริการทางการแพทย์ที่มีความซับซ้อนได้มากยิ่งขึ้น ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถขยายฐานรายได้และเพิ่มความสามารถในการทำการกำไรได้มากยิ่งขึ้นในระยะปานกลางเมื่อการเดินทางระหว่างประเทศฟื้นกลับมาและมาตรการกักตัวสำหรับผู้เดินทางมาจากต่างประเทศมีการผ่อนคลายมากขึ้น

### ความเสี่ยงจากการมีโรงพยาบาลหลักเพียงแห่งเดียว

สถานะเครดิตของบริษัทมีข้อจำกัดจากการมีความเสี่ยงในเรื่องการมีโรงพยาบาลหลักเพียงแห่งเดียว ซึ่งรายได้เกือบทั้งหมดของบริษัทมาจากโรงพยาบาลเพียงแห่งเดียวที่ตั้งอยู่ที่ซอยสุขุมวิท 3 ในพื้นที่กรุงเทพฯ ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากอัตราเฉลี่ยของความสามารถในการให้บริการผู้ป่วยในโรงพยาบาลหลักของบริษัทแล้ว อัตราการใช้เตียงในปี 2563 ของบริษัทอยู่ที่ระดับประมาณ 50% โดยจำนวนเตียงคงเหลือที่โรงพยาบาลหลักนั้นคาดว่าจะยังสามารถรองรับปริมาณผู้ป่วยที่จะเพิ่มขึ้นได้ในช่วงระยะปานกลาง

บริษัทวางแผนในการปรับปรุงพื้นที่ในบางชั้นของอาคารหลักเพื่อให้เป็นพื้นที่ให้บริการทางการแพทย์และเพิ่มคลินิกพิเศษใหม่ ๆ เข้ามา ในขณะที่เดียวกันก็ยังคงมีการยกระดับและปรับปรุงบริการรวมทั้งอุปกรณ์อย่างต่อเนื่องต่อไป ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทสามารถรองรับผู้ป่วยนอกที่จะเข้ามาใช้บริการที่โรงพยาบาลหลักได้เพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ บริษัทยังจะเพิ่มหอผู้ป่วยที่ให้การดูแลผู้ป่วยวิกฤต (Intensive Care Unit -- ICU Ward) ขนาด 12 เตียงและทำการปรับปรุงหอผู้ป่วยในเพื่อรองรับการเข้าพักรักษาตัวของผู้ป่วยในโรงพยาบาลอีกด้วย

นอกจากนี้ บริษัทยังวางแผนขยายพื้นที่ให้บริการไปยังบริเวณซอยสุขุมวิท 1 เพื่อลดความแออัดในพื้นที่โรงพยาบาลหลักอีกด้วยเช่นกัน ซึ่งโครงการบนถนนสุขุมวิท ซอย 1 นั้นบริษัทจะพัฒนาเป็นอาคาร 3 หลังโดยอาคารแรกจะใช้เป็นห้องตรวจ อาคารที่ 2 จะเป็นสำนักงาน และอาคารที่ 3 จะเป็นคลินิก

ผู้ป่วยนอก ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวได้เริ่มการก่อสร้างในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปี 2563 และคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในปี 2566

บริษัทให้บริการด้านเวชศาสตร์ป้องกันและการรักษาสุขภาพแบบบูรณาการภายใต้ชื่อ “ศูนย์ส่งเสริมสุขภาพไวทัลไลฟ์” (VitalLife) ที่โรงพยาบาลหลัก โดยบริษัทได้ร่วมกับหุ้นส่วนทางธุรกิจขยายการให้บริการส่งเสริมสุขภาพไวทัลไลฟ์ไปยังศูนย์ที่ตำบลบางกระเจ้า จังหวัดสมุทรปราการ ซึ่งบริษัทใช้งบประมาณลงทุนด้านเครื่องมือจำนวนประมาณ 300 ล้านบาทสำหรับโครงการนี้ ศูนย์ส่งเสริมสุขภาพไวทัลไลฟ์ได้เปิดให้บริการอย่างไม่เป็นทางการในเดือนพฤศจิกายน 2563 โดยให้บริการดูแลสุขภาพแบบบูรณาการ รวมถึงโปรแกรมสุขภาพส่วนบุคคล ตลอดจนการส่งเสริมการป้องกันโรคและการปรับวิถีชีวิต

งบประมาณค่าใช้จ่ายในการลงทุนของบริษัทในช่วงระหว่างปี 2564-2567 คิดเป็นจำนวนทั้งสิ้นเกือบ 9 พันล้านบาท ซึ่งเงินลงทุนดังกล่าวรวมการลงทุนในโครงการบนถนนสุขุมวิท ซอย 1 จำนวน 1.9 พันล้านบาทและโครงการขยายพื้นที่ในอาคารอื่น ๆ ในโรงพยาบาลหลักในระหว่างปี 2564-2567 อีกจำนวน 2.2 พันล้านบาท ส่วนค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงทั่วไปตามแผนซึ่งรวมถึงค่าบำรุงรักษาด้านเทคโนโลยีและอื่น ๆ นั้นคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณปีละ 1-1.4 พันล้านบาท

### คาดว่าการทำงานจะปรับตัวดีขึ้นใน 1-2 ปีข้างหน้า

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้รับแรงกดดันจากการลดลงของผู้ป่วยต่างชาติในช่วงปี 2563-2564 ซึ่งโดยปกติแล้วผู้ป่วยต่างชาติเข้ามารักษาที่โรงพยาบาลด้วยโรคที่มีความซับซ้อนและเป็นโรคที่มีความรุนแรงสูง ซึ่งรายได้จากการดูแลรักษาเฉพาะทางสำหรับผู้ป่วยต่างชาติที่เป็นโรคที่มีความรุนแรงนั้นสูงกว่าผู้ป่วยชาวไทย

บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ที่ประมาณ 2.7 พันล้านบาทในปี 2563 ซึ่งลดลงประมาณครึ่งหนึ่งจากปี 2562 และอยู่ที่ประมาณ 1 พันล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2564 โดยบริษัทมีอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ระดับ 22% ในปี 2563 และ 18% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 ซึ่งลดลงจากระดับ 30% ในอดีตเนื่องจากรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติที่ลดลง

บริษัทได้ดำเนินมาตรการต่าง ๆ เพื่อควบคุมค่าใช้จ่าย ลดค่าใช้จ่ายในการขาย บริหารค่าใช้จ่ายบุคลากร รวมทั้งเลื่อนการลงทุนหลัก ๆ ออกไปเพื่อลดผลกระทบจากการลดลงของรายได้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 18% ในปี 2564 และจะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ในระดับ 22%-31% ในช่วงปี 2565-2567 โดยความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นจะมีปัจจัยขับเคลื่อนที่มาจากจำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่จะค่อย ๆ เพิ่มขึ้น การเพิ่มขึ้นของรายได้จากผู้ป่วยภายในประเทศ รวมถึงรายได้จากการให้บริการทางการแพทย์เฉพาะทางและการรักษาในระดับสูงกว่าขั้นตติยภูมิที่เพิ่มขึ้น

### งบการเงินที่มีหนี้สินอยู่ในระดับต่ำและมีสถานะสภาพคล่องที่แข็งแกร่ง

ระดับหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2564 อยู่ที่จำนวน 2.8 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหุ้นกู้จำนวน 2.5 พันล้านบาทและหุ้นกู้แปลงสภาพจำนวน 0.3 พันล้านบาท ภาระหนี้ของบริษัทนั้นจะลดลงอย่างมากในปีนี้อย่างมากจากการจ่ายชำระหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในเดือนธันวาคม 2564 นี้ ในขณะที่โครงสร้างเงินทุนของบริษัทนั้นยังคงแข็งแกร่งโดยมีฐานทุนที่จำนวน 1.7 หมื่นล้านบาท ณ เดือนมิถุนายน 2564

บริษัทมีสถานะสภาพคล่องที่แข็งแกร่ง โดย ณ เดือนมิถุนายน 2564 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดรวมทั้งสิ้นประมาณ 8 พันล้านบาทรวมถึงยังมีวงเงินกู้จากธนาคารที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 3.3 พันล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานอยู่ที่ประมาณ 1.8-2.4 พันล้านบาทในช่วงเวลา 12-18 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ความต้องการในการใช้เงินทุนหลัก ๆ ของบริษัทคือการลงทุนและการจ่ายคืนหนี้ โดยบริษัทวางแผนการลงทุนที่จำนวนเกือบ 2 พันล้านบาทในปี 2564 และมีหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วงเดียวกันที่จำนวน 2.5 พันล้านบาท ในการนี้ ภายใต้สมมติฐานพื้นฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนเพียงพอที่จะรองรับการลงทุนตามแผนรวมทั้งใช้ในการจ่ายคืนหนี้ที่จะครบกำหนดชำระและจ่ายเงินปันผลในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมีโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่งโดยมีสภาพคล่องที่เพียงพอและมีความต้องการในการกู้ยืมเพียงเล็กน้อยในช่วง 3 ปีข้างหน้า

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้ของบริษัทจะลดลงมาอยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาทในปี 2564 และจะฟื้นตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 1.2-1.7 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567
- อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับประมาณ 18% ในปี 2564 และจะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 22%-31% ในช่วงปี 2565-2567
- เงินลงทุนโดยรวมจะอยู่ที่ประมาณ 9 พันล้านบาทในช่วงปี 2564-2567

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะผู้นำในธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนสำหรับผู้ป่วยที่มีรายได้สูงและจะยังคงรักษางบการเงินให้แข็งแกร่งพร้อมทั้งมีสภาพคล่องที่เพียงพอเอาไว้ได้ ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นในระหว่างปี 2565-2566

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้ในกรณีที่สถานะทางธุรกิจของบริษัทถดถอยลงอย่างมีนัยสำคัญซึ่งอาจเกิดจากการสูญเสียส่วนแบ่งทางการตลาดอย่างมากหรือการฟื้นตัวของจำนวนผู้ป่วยต่างชาติมีความล่าช้าออกไปอย่างมาก ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตมีโอกาสปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทประสบความสำเร็จในการเพิ่มความหลากหลายของธุรกิจโดยลดการพึ่งพารายได้จากผู้ป่วยต่างชาติลงและลดการกระจุกตัวของรายได้จากโรงพยาบาลหลักเพียงแห่งเดียวในขณะที่ยังคงสามารถรักษาสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2564	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	5,694	12,440	18,559	18,416	18,168
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	420	1,511	4,689	5,218	4,950
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,025	2,733	5,933	6,417	6,186
เงินทุนจากการดำเนินงาน	909	2,440	5,010	5,346	5,151
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	65	144	150	191	194
เงินลงทุน	420	993	1,885	893	1,667
สินทรัพย์รวม	23,121	24,222	26,181	24,749	23,484
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	17,206	18,517	19,715	18,194	16,155
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	17.99	21.97	31.97	34.84	34.05
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	4.18 **	6.57	20.54	24.24	24.71
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	15.67	19.04	39.60	33.62	31.90
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.00 **	0.00	0.00	0.00	0.00
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	ไม่ระบุ **	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

## บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BH21DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

## บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)