

บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 120/2560

27 กันยายน 2560

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

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้ม อันดับเครดิต/ เครดิตฟนิจ
23/09/58	A+	Stable
21/10/54	A	Stable

ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

ชนาพร ปิ่นพิทักษ์
chanaporn@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A+" โดยอันดับเครดิตสะท้อนสถานะความเป็นผู้นำในธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนของไทย ตลอดจนตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่งในธุรกิจการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ และฐานะการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัท อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวถูกลดทอนบางส่วนจากการแข่งขันที่รุนแรงของบริการด้านสุขภาพทั้งตลาดภายในประเทศและตลาดระหว่างประเทศ รวมถึงข้อจำกัดของบริษัทจากการมีโรงพยาบาลหลักเพียงแห่งเดียว และภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวซึ่งเป็นปัจจัยที่อาจทำให้จำนวนผู้ป่วยต่างชาติลดลง

บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ดำเนินกิจการโรงพยาบาลในกรุงเทพฯ ภายใต้ชื่อ "โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล" บริษัทเป็นผู้นำในการให้บริการด้านสุขภาพภาคเอกชนของประเทศไทยและในภูมิภาคเอเชีย โรงพยาบาลของบริษัทมีความสามารถในการให้บริการผู้ป่วยนอกจำนวน 6,260 คนต่อวันและมีเตียงสำหรับรองรับผู้ป่วยในทั้งหมด 676 เตียง (รวมโรงพยาบาล Ulaanbaatar Songdo ในประเทศมองโกเลีย) บริษัทเน้นให้บริการผู้ป่วยในระดับตติยภูมิ โดยในแต่ละปีบริษัทมีจำนวนผู้ป่วยชาวต่างประเทศมากกว่า 50% ของจำนวนผู้ป่วยทั้งหมดที่เข้ารับบริการ ทั้งนี้ บริษัทมีรายได้จากกลุ่มผู้ป่วยที่ชำระเงินเองคิดเป็นประมาณ 70% ของรายได้รวม

สถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทสะท้อนถึงชื่อเสียงที่เป็นที่รู้จักและผลงานทางการแพทย์ที่เป็นที่ยอมรับมานานกว่า 30 ปี บริษัทเน้นกลุ่มลูกค้าผู้ป่วยชาวไทยและชาวต่างประเทศที่มีรายได้สูงโดยใช้กลยุทธ์สร้างความแตกต่างด้านบริการและคุณภาพ บริษัทมีความสามารถในการสร้างรายได้ต่อผู้ป่วยที่แข็งแกร่งมากซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยดึงดูดและรักษาบุคลากรและผู้เชี่ยวชาญทางการแพทย์ที่มีคุณภาพเอาไว้

บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยต่างชาติประมาณ 60%-65% ของรายได้ทั้งหมด ทั้งนี้ สัดส่วนจำนวนผู้ป่วยต่างชาติที่อยู่ในระดับสูงทำให้ฐานรายได้และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเติบโตขึ้นเนื่องจากผู้ป่วยต่างชาติมีระยะเวลาการพักรักษาตัวในโรงพยาบาลที่นานกว่าและมีความซับซ้อนของโรคที่สูงกว่า นอกจากนี้ การรับผู้ป่วยที่มีสัญชาติหลากหลายยังช่วยให้นักการตลาดที่พึ่งพิงอุปสงค์ด้านการบริการสุขภาพภายในประเทศลงด้วย

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากผู้ป่วยจากภูมิภาคตะวันออกกลางคิดเป็น 21%-24% ของรายได้ทั้งหมด ราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงและการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากคลินิกในประเทศสหรัฐอเมริกาสำหรับเอมิเรตส์ซึ่งรัฐบาลพยายามส่งเสริมให้ประชาชนใช้บริการทางการแพทย์ในประเทศของตนเพิ่มขึ้นส่งผลทำให้จำนวนผู้ป่วยจากตะวันออกกลางที่เดินทางมารักษาตัวในประเทศไทยลดลง

ในปี 2559 บริษัทมีรายได้จากผู้ป่วยชาวตะวันออกกลางลดลง 6% เมื่อเทียบกับปี 2558 ในขณะที่รายได้จากผู้ป่วยชาวไทยเติบโตขึ้น 5% และผู้ป่วยจากประเทศกัมพูชา ลาว พม่า และเวียดนาม (กลุ่มประเทศ CLMV) เพิ่มขึ้น 8% เมื่อเทียบกับปี 2558 ส่งผลให้รายได้รวมของบริษัทอยู่ที่ 17,915 ล้านบาท โดยเติบโต 1% เมื่อเทียบกับปี 2558 การให้ความสำคัญกับการให้บริการรักษาโรคที่มีความซับซ้อนและการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพของบริษัทส่งผลทำให้ความสามารถใน

การทำกำไรของบริษัทปรับตัวดีขึ้น โดยบริษัทมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้เพิ่มขึ้นจาก 30.6% ในปี 2558 เป็น 32% ในปี 2559 ซึ่งส่งผลทำให้บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นจากระดับ 5,436 ล้านบาทในปี 2558 เป็น 5,709 ล้านบาทในปี 2559 โดยในช่วง 7 เดือนแรกของปี 2560 รายได้จากผู้ป่วยชาวไทยเติบโต 2% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2559 ในขณะที่รายได้จากผู้ป่วยชาวตะวันออกกลางยังคงปรับตัวลดลง 7% อย่างไรก็ตาม กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้น 5.9% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปี 2559 เป็น 3,071 ล้านบาท อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ยังคงปรับตัวดีขึ้นจาก 32.4% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2559 เป็น 35% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2560

ในอนาคตภายใต้สมมติฐานของทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้ก่อนหักภาษีในปี 2560 และจะค่อยๆ เติบโตประมาณ 5% ต่อปีในช่วงปี 2561-2563 โดยที่อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานน่าจะยังคงอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งเฉลี่ยที่ประมาณ 30% ในช่วงเวลาเดียวกัน

บริษัทตัดสินใจชะลอแผนการขยายธุรกิจออกไปในปี 2562 ทั้งนี้ จำนวนผู้ป่วยที่ลดลงประกอบกับความสามารถในการรองรับผู้ป่วยที่เพิ่มขึ้นของอาคารโรงพยาบาลในปัจจุบันทำให้แผนการขยายโครงการของบริษัทที่ถนนเพชรบุรีและสุขุมวิทซอย 1 ชะลอออกไปเป็นปี 2562 ปัจจุบัน บริษัทมีอัตราเฉลี่ยการใช้บริการของผู้ป่วยนอก 54% ของความสามารถในการให้บริการต่อวัน ในขณะที่อัตราการครองเตียงของผู้ป่วยในอยู่ที่ประมาณ 70% ของความสามารถในการให้บริการ ทั้งนี้ คาดว่าโรงพยาบาลของบริษัทจะยังคงสามารถรองรับปริมาณผู้ป่วยที่เพิ่มขึ้นได้อีกใน 3-5 ปีข้างหน้า

บริษัทวางแผนค่าใช้จ่ายในการลงทุนที่ประมาณ 18,000 ล้านบาทในช่วงปี 2560-2563 โดยเงินลงทุนดังกล่าวรวมถึงงบประมาณสำหรับขยายโรงพยาบาลใหม่ขนาด 200 เตียงจำนวน 8,200 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาอีกปีละ 600 ล้านบาท

อัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2560 ยังคงแข็งแกร่งโดยอยู่ที่ระดับ 20.94% เมื่อพิจารณาแผนการลงทุนของบริษัทแล้วคาดว่าบริษัทจะมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนอยู่ที่ระดับประมาณ 22%-25% ในช่วงปี 2560-2561 และจะเพิ่มขึ้นเป็น 37% ในช่วงการก่อสร้างโรงพยาบาลใหม่ในระหว่างปี 2562-2563

บริษัทมีสภาพคล่องค่อนข้างแข็งแกร่ง โดย ณ เดือนมิถุนายน 2560 บริษัทมีเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดรวม 7,816 ล้านบาท ทั้งนี้ คาดว่าบริษัทจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ระดับประมาณ 5,500-6,000 ล้านบาทต่อปี ในช่วงปี 2560-2563 โดยบริษัทจะมีการจ่ายเงินปันผลปีละประมาณ 1,600-1,800 ล้านบาท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายที่บริษัทจะสามารถรักษาสถานะผู้นำในธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนสำหรับคนไข้รายได้สูงเอาไว้ได้และจะยังคงผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งต่อไป โดยปริมาณเงินสดคงเหลือที่ค่อนข้างสูงและกระแสเงินสดที่มีเสถียรภาพจะช่วยให้บริษัทมีสภาพคล่องเพียงพอในช่วงที่มีการลงทุนและขยายธุรกิจในอนาคต

อันดับเครดิตของบริษัทมีโอกาสปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทประสบความสำเร็จในการเพิ่มความหลากหลายของธุรกิจในขณะที่ยังคงสามารถรักษาสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเอาไว้ ในทางตรงกันข้าม การปรับลดอันดับเครดิตสามารถเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ผลการดำเนินงานของบริษัทลดลงอย่างมากจากระดับปัจจุบันซึ่งจะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรและสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงเป็นระยะเวลาต่อเนื่องยาวนาน

บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BH18DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ก่อนปี 2561	A+
BH21DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ถ่ก่อนปี 2564	A+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มี.ย. 2560	2559	2558	2557	2556	2555
รายได้	8,884	17,915	17,660	15,630	14,346	12,983
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	78	215	187	186	148	241
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	1,963	3,604	3,382	2,689	2,466	1,698
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,602	4,717	4,410	3,743	3,197	2,700
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	494	2,453	1,541	1,312	2,232	1,020
สินทรัพย์รวม	22,160	21,330	21,298	19,145	17,252	15,985
เงินกู้รวม	3,692	3,689	5,161	5,152	5,142	4,960
หนี้สินรวม	6,559	6,542	8,197	7,885	7,655	7,474
ส่วนของผู้ถือหุ้น	15,601	14,788	13,100	11,260	9,597	8,510
ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	592	1,139	1,045	1,045	882	709
เงินปันผล	1,129	1,750	1,568	1,385	1,386	912
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	34.96	32.01	30.64	27.98	26.94	24.30
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	24.78 **	24.33	24.79	22.08	22.97	21.77
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	26.72	22.45	24.50	24.75	27.87	14.32
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	122.87 **	112.37	80.87	65.74	62.72	54.43
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	20.94	22.74	30.20	33.59	34.89	36.82

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

หมายเหตุ: อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมดได้รับการปรับปรุงโดยรวมการเข้าดำเนินงานแล้ว

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2560 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เบ็ดเตล็ด ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดทำอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือข้อเท็จจริง หรือข้อเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตที่มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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>