

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการ
ได้มาซึ่งสินทรัพย์ ของ บริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด
(มหาชน)

เสนอต่อ

ผู้ถือหุ้น บริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)



โดย



DISCOVER
MANAGEMENT

**ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์
ของบริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)**

วันที่ 17 ตุลาคม 2560

ที่ DM094/2017

เรื่อง: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่ได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

เรียน: คณะกรรมการ คณะกรรมการตรวจสอบ และผู้ถือหุ้นบริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

เอกสารแนบ: 1) สรุปข้อมูลของ บริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

อ้างอิง:

- 1) มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 5/2560 วันที่ 9 สิงหาคม 2560
- 2) สารสนเทศรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ของบริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) วันที่ 9 สิงหาคม 2560
- 3) งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) สำหรับงวด 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 – 2559 และงบการเงินที่สอบทานแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2560
- 4) รายงานประจำปี 2559 (แบบ 56-2) ของบริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
- 5) รายงานการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ บริษัท กรุงเทพประเมินราคา จำกัด (วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) และ บริษัท ซีพีเอ็ม แคปปิตอล จำกัด (วันที่ 7 สิงหาคม 2560)
- 6) ร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินระหว่าง บริษัท โรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด และ ผู้ชาย
- 7) เอกสาร สัญญาอื่นๆ และการสัมภาษณ์ เจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง บริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และเจ้าหน้าที่ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ

Disclaimers: 1) ผลการศึกษาของ บริษัท ดิสคัฟเวอรี่ แมเนจเม้นท์ จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “Discover”) ในรายงานฉบับนี้ อยู่บนพื้นฐานของข้อมูลและสมมติฐานที่ได้รับจากผู้บริหารของบริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และข้อมูลที่บริษัทเปิดเผยแก่สาธารณะ ในเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)

- 2) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะไม่รับผิดชอบต่อผลกำไรหรือขาดทุน และผลกระทบต่างๆ อันเกิดจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้
- 3) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการศึกษาโดยใช้ความรู้ ความสามารถ และความระมัดระวังโดยตั้งมั่นอยู่บนพื้นฐานเยี่ยงผู้ประกอบการวิชาชีพ

- 4) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและให้ความเห็นภายใต้สถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบันหากสถานการณ์และข้อมูลมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อผลการศึกษาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 5/2560 ณ วันที่ 9 สิงหาคม 2560 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เข้าทำรายการซื้อที่ดิน เลขที่ 64, 64/1 ซอยสุขุมวิท 2 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองเตย เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร (โฉนดเลขที่ 4876 เลขที่ดิน 1325 หน้าสำรวจ 1350 ตำบล คลองตัน (บางกะปิฝั่งใต้) อำเภอ พระโขนง จังหวัด กรุงเทพมหานคร) เนื้อที่ 3 งาน 21.5 ตารางวา หรือ 321.5 ตารางวา รวมมูลค่า 273.28 ล้านบาท (ราคาตารางวาละ 850,000 บาท) และดำเนินการก่อสร้างโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม เป็นอาคาร 7 ชั้น และชั้นใต้ดิน 1 ชั้น รวมเนื้อที่ประมาณ 5,866 ตารางเมตร มูลค่าก่อสร้างรวมงานสถาปัตยกรรมประมาณ 135 ล้านบาท และค่าอุปกรณ์เครื่องมืออีก 40 ล้านบาท รวมมูลค่าทั้งโครงการไม่เกิน 450 ล้านบาท โดยลงทุนผ่าน บริษัท โรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (“BIDH”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.80 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว

ทั้งนี้ การเข้าทำรายการดังกล่าวถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ตามประกาศคณะกรรมการตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (และฉบับแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 (และฉบับแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) ซึ่งเมื่อคำนวณตามเกณฑ์ต่างๆ ที่กำหนดโดยใช้มูลค่าสูงสุดที่คำนวณได้จากหลักเกณฑ์ใดเกณฑ์หนึ่ง โดยอ้างอิงจากรวมของของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 พบว่ามีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 99.75 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน (สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ เท่ากับ 451.15 ล้านบาท) ซึ่งมากกว่าร้อยละ 50 (ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์เกิดขึ้น นับตั้งแต่วันที่เริ่มซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในวันที่ 3 เมษายน 2560) รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการที่ต้องเปิดเผยตามเกณฑ์การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และต้องขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

ดังนั้น ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 5/2560 ณ วันที่ 9 สิงหาคม 2560 จึงมีมติให้เสนอให้ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2560 ซึ่งมีกำหนดประชุมในวันที่ 1 พฤศจิกายน 2560 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม และมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนโดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ซึ่งในกรณีนี้ไม่มีผู้ถือหุ้นใดที่มีส่วนได้เสีย

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้แต่งตั้ง บริษัท ดิสคัฟเวอร์ แมเนจเม้นท์ จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “Discover”) เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผล ความเป็นธรรมของราคาเพื่อนำเสนอให้ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2560 โดยความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูล และเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ เป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริง โดยได้พิจารณาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบ และสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพงบการเงิน โดยสามารถสรุปข้อมูลและผลการศึกษาได้ดังต่อไปนี้

คำย่อ

คำเต็ม	คำย่อ
บริษัท เคนทิล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน):	บริษัทฯ หรือ D
บริษัท บางกอก อินเทอร์เน็ต ชั้นแนล เคนทิล เซ็นเตอร์ จำกัด:	BIDC
บริษัท โรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพ อินเทอร์เน็ต ชั้นแนล จำกัด:	BIDH
บริษัท เคนทิล ออล (ประเทศไทย) จำกัด:	DAT
โครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ที่บริษัทฯ จะดำเนินการก่อสร้างบนที่ดินที่ จะซื้อในครั้งนี้	โครงการโรงพยาบาลทันตกรรม หรือ โรงพยาบาลทันตกรรม
บริษัท กรุงเทพประเมินราคา จำกัด:	BKKPA
บริษัท ซีพีเอ็ม แคปปิตอล จำกัด:	CPM
สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์:	สำนักงาน ก.ล.ต.
บริษัท ดิสคัฟเวอร์ แมเนจเม้นท์ จำกัด:	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หรือ Discover
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย:	ตลาดหลักทรัพย์ฯ
ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น:	EGM
คอนกรีตเสริมเหล็ก:	ค.ส.ล.

สารบัญ

	หน้า
1. ลักษณะและรายละเอียดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์	13
1.1. ที่มาของการเข้าทำรายการ	13
1.2. วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ	14
1.3. คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องกับการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง	14
1.4. ประเภท และขนาดของรายการ	14
1.5. รายละเอียดของสินทรัพย์ และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง	16
1.6. สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาที่เกี่ยวข้อง	22
1.7. แหล่งที่มาของเงินทุน	23
2. ข้อมูลบริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	24
3. ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ	25
3.1. วัตถุประสงค์ของการเข้าทำรายการ	25
3.2. ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ	25
3.3. ข้อดี และข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ	37
4. ความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการ	39
4.1. ความเหมาะสมด้านราคาของที่ดินที่จะได้มา	39
4.2. การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ (Project Feasibility Study)	51
5. ความเหมาะสมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ	71
6. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระโดยภาพรวมสำหรับการเข้าทำรายการ	72
6.1 ความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการที่ได้มาซึ่งสินทรัพย์	72
6.2 ความเหมาะสมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการที่ได้มาซึ่งสินทรัพย์	73
6.3 ความเหมาะสมของการเข้าทำรายการที่ได้มาซึ่งสินทรัพย์	73

บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)

บริษัท เคนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจให้บริการด้านทันตกรรม ในรูปแบบของศูนย์ทันตกรรมและคลินิกทันตกรรม ซึ่งเริ่มทำการซื้อขายวันแรก ณ วันที่ 3 เมษายน 2560 โดยเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไป โดยเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 50,000,000 หุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท) คิดเป็นร้อยละ 25.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้ โดยราคาเสนอขายต่อประชาชนหุ้นละ 6.00 บาท โดยมีวัตถุประสงค์การใช้เงิน คือ ลงทุนเพื่อขยายสาขา จำนวน 60 ล้านบาท ภายในปี 2560 ชำระคืนเงินกู้สถาบันการเงิน จำนวน 60 ล้านบาท ภายในปี 2560 และเพิ่มเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ จำนวน 180 ล้านบาท ภายในปี 2560

ทั้งนี้ในภายหลัง บริษัทฯ ได้รับข้อเสนอขายที่ดิน เนื้อที่ประมาณ 321.5 ตารางวา ตั้งอยู่ที่บริเวณ ซอยสุขุมวิท 2 กรุงเทพมหานคร ซึ่งบริษัทฯ เล็งเห็นถึงศักยภาพของที่ดินดังกล่าว เพื่อขยายธุรกิจในการให้ด้านทันตกรรมแบบครบวงจรในรูปแบบโรงพยาบาลทันตกรรม โดยบริษัทฯ มีแผนนำเงินสดส่วนที่เหลือจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปของบริษัทฯ จำนวนประมาณ 180 ล้านบาท ซึ่งเดิมมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ (โดยจะมีการขออนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น เพื่อขอเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การใช้เงินจำนวน ในการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2560 นี้) เพื่อนำมาลงทุนในโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม

ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 5/2560 ณ วันที่ 9 สิงหาคม 2560 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เข้าทำรายการซื้อที่ดิน เลขที่ 64, 64/1 ซอยสุขุมวิท 2 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองเตย เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร (โฉนดเลขที่ 4876 เลขที่ดิน 1325 หน้าสำรวจ 1350 ตำบล คลองตัน (บางกะปิฝั่งใต้) อำเภอ พระโขนง จังหวัด กรุงเทพมหานคร) เนื้อที่ 3 งาน 21.5 ตารางวา หรือ 321.5 ตารางวา รวมมูลค่า 273.28 ล้านบาท และดำเนินการก่อสร้างโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม เป็นอาคาร 7 ชั้น และชั้นใต้ดิน 1 ชั้น รวมพื้นที่ประมาณ 5,866 ตารางเมตร มูลค่าก่อสร้างรวมงานสถาปัตยกรรมประมาณ 135 ล้านบาท และค่าอุปกรณ์เครื่องมืออีก 40 ล้านบาท รวมมูลค่าทั้งโครงการไม่เกิน 450 ล้านบาท โดยลงทุนผ่านบริษัท โรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด ("BIDH") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.80 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว

การเข้าทำรายการดังกล่าวถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ซึ่งเมื่อคำนวณตามเกณฑ์ต่างๆ ที่กำหนดโดยใช้มูลค่าสูงสุดที่คำนวณได้จากหลักเกณฑ์ใดเกณฑ์หนึ่ง โดยอ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 พบว่ามีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 99.75 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนซึ่งมากกว่าร้อยละ 50 (ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์เกิดขึ้นนับตั้งแต่วันที่เริ่มซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในวันที่ 3 เมษายน 2560) รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการที่ต้องเปิดเผยตามเกณฑ์การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และต้องขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ ไม่เข้าข่ายเป็นการได้มาซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 4 หรือการเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ทางอ้อม (BackDoor Listing) คือ การที่บริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทย่อยได้มาซึ่งทรัพย์สินของบริษัทที่มีใบบริษัทจดทะเบียน ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่ต้องยื่นคำขอให้พิจารณารับหลักทรัพย์ใหม่ เนื่องด้วยสินทรัพย์ที่จะได้มาในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ เพื่อประกอบธุรกิจเดิมของบริษัทฯ คือ ให้บริการด้านทันตกรรม รวมทั้งบริษัทฯ ไม่มีนโยบายจะเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในธุรกิจหลัก ประกอบกับไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของคณะกรรมการและ/หรืออำนาจการควบคุมบริษัทฯ และ/หรือผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม หากมีเหตุอันใด ที่ทำให้ขนาดของรายการมากกว่าร้อยละ 100 บริษัทฯ จะปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่กำหนดไว้ ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ต่อไป

บริษัท ดิสคัฟเวอรี่ แมเนจเม้นท์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้นที่ได้รับการแต่งตั้งโดย บริษัทฯ ได้ทำการศึกษารายละเอียดของการเข้าทำรายการนี้ และมีความเห็นสรุปได้ดังนี้

ความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการที่ได้มาซึ่งสินทรัพย์

จากการเปรียบเทียบราคาขายตามร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน ที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ 2 ราย โดยทำการประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ซึ่งได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) คือ บริษัท กรุงเทพประเมินราคา จำกัด (“BKKPA”) และบริษัท ซีพีเอ็ม แคปปิตัล จำกัด (“CPM”) ซึ่งประเมินราคาที่ดิน ได้เท่ากับ 276.49 ล้านบาท และ 282.92 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายตามร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน ซึ่งเท่ากับ 273.28 ล้านบาท โดยสูงกว่าเท่ากับร้อยละ 1.16 และร้อยละ 3.41 ของราคาจะซื้อจะขาย ตามลำดับ

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ราคาซื้อที่ดินที่บริษัทฯ จะเข้าทำรายการมีความเหมาะสม เนื่องจากต่ำกว่าราคาประเมิน ที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ 2 ราย

ทั้งนี้ เนื่องจากการเข้าทำรายการซื้อที่ดินของบริษัทฯ เพื่อก่อสร้างอาคารโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ทำการศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ (Project Feasibility Study) โดยอ้างอิงสมมติฐานเบื้องต้นที่ได้รับจากบริษัทฯ และพิจารณาอ้างอิงจากข้อมูลในอดีตของ บริษัท บางกอก อินเทอร์เน็ตชั่นแนล เคนทิล เซ็นเตอร์ จำกัด (“BIDC”) และบริษัทฯ จากตารางสรุปได้ดังนี้

- อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Project IRR) ของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมที่ประเมินได้ระหว่างร้อยละ 10.61 – 13.23 ต่อปี จะสูงกว่าต้นทุนถ่วงน้ำหนักของบริษัทฯ (WACC) ซึ่งอยู่ระหว่างร้อยละ 9.72 – 9.82 ต่อปี
- มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของโครงการ (Project NPV) ระหว่าง 29.41 – 130.03 ล้านบาท
- ระยะเวลาคืนทุนของโครงการ (Payback Period) ระหว่าง 8.41 – 9.91 ปี
- อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้น (Equity IRR) ที่ประเมินได้ระหว่างร้อยละ 13.38 – 17.45 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (R_e) ซึ่งอยู่ระหว่างร้อยละ 9.82 – 13.30 ต่อปี
- มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของผู้ถือหุ้น (Equity NPV) ระหว่าง 74.46 – 169.58 ล้านบาท
- ระยะเวลาคืนทุนของผู้ถือหุ้น (Payback Period) ระหว่าง 9.33 – 11.48 ปี

ภายใต้ประมาณการทางการเงิน และสมมติฐานแบบ Conservative

	โครงการ (Project)	ผู้ถือหุ้น (Equity)
อัตราผลตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับ (IRR) (ร้อยละต่อปี)	10.61% – 13.23%	13.38% – 17.45%
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการ (NPV) ล้านบาท	29.41 – 130.03	74.46 – 169.58
ระยะเวลาคืนทุน (ปี)	8.41 – 9.91	9.33 – 11.48

หมายเหตุ: ดังกล่าวไปในข้อ 4.2 การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ (Project Feasibility Study)

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การลงทุนซื้อที่ดิน และก่อสร้างโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมที่บริษัทฯ จะเข้าทำรายการในครั้งนี้มีความเป็นไปได้ และคุ้มค่าในการลงทุน

ความเหมาะสมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการที่ได้มาซึ่งสินทรัพย์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน และเห็นว่าเงื่อนไขเป็นประโยชน์กับบริษัท ได้แก่

- มีราคาซื้อขายต่ำกว่าราคาจากการประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ 2 ราย
 - มีเงื่อนไขที่บริษัท สามารถยกเลิกสัญญาได้ หากผู้จะขายประพฤติผิดสัญญา ผู้จะขายยินยอมคืนเงินมัดจำให้ทั้งหมด จำนวน 30 ล้านบาทและค่าปรับอีก 1 เท่าของเงินมัดจำ รวมเป็นเงินทั้งสิ้น 60 ล้านบาท และผู้จะซื้อจะมีสิทธิ์ฟ้องร้องให้เป็นไปตามสัญญานี้ (ดังกล่าวไปในข้อ 1.6 สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาที่เกี่ยวข้อง)
 - ค่าธรรมเนียม ค่าอากรหรือภาษีทุกชนิด สำหรับการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ผู้จะขายเป็นผู้ออก
- ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า เงื่อนไขในการเข้าทำรายการที่ได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัท ในครั้งนี้มี

ความเหมาะสมและก่อให้เกิดประโยชน์กับบริษัท นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า หากบริษัท มีความพร้อมด้านการเงิน กล่าวคือ ได้รับวงเงินกู้จากธนาคารแล้วหรือมีเงินสดตามจำนวนแล้ว ก็ควรทำการซื้อขายโอนที่ดินให้เสร็จภายในระยะเวลาอันสั้น นับจากวันที่ลงนามในสัญญาจะซื้อจะขาย เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในระหว่างช่วงเวลาดังกล่าว

ความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการที่ได้มาซึ่งสินทรัพย์

ในด้านความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาถึงข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ สรุปได้ดังนี้

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- ทำเลที่ตั้งของที่ดินอยู่ใจกลางเมือง และใกล้กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย โดยอยู่ใกล้สถานีรถไฟฟ้าเพลินจิต ทางด่วนเฉลิมมหานคร และทางเข้า-ออกไปยังถนน 2 สาย คือ ถนนสุขุมวิท และถนนพระราม 4 ซึ่งช่วยอำนวยความสะดวกแก่ลูกค้าในการเดินทางมาใช้บริการ นอกจากนี้ยังอยู่ใกล้กับย่านเศรษฐกิจสำคัญของกรุงเทพฯ ได้แก่ ย่านเพลินจิต ซึ่งมีอาคารสำนักงานขนาดใหญ่ต่างๆ อาทิเช่น อาคาร All Season Place อาคารพลาซ่าแอสทีนี ซึ่งเป็นแหล่งทำงานของ ทั้งคนไทย และคนต่างชาติที่อาศัยอยู่ในประเทศไทย (Expatriate) นอกจากนี้ ยังอยู่ใกล้ชอปปิงมาเนีย ซึ่งมีชาวไทยที่มีเชื้อสายตะวันออกกลาง และกลุ่มนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยเฉพาะกลุ่มตะวันออกกลางมาพักอาศัยจำนวนมาก
- ราคาจะซื้อที่ดินในครั้งนี้ ตามร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน คือ 273.28 ล้านบาท (850,000 บาทต่อตารางวา) ซึ่งต่ำกว่าราคาประเมินจากผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระทั้ง 2 ราย ซึ่งมีราคาประเมินระหว่าง 276.49 – 282.92 ล้านบาท หรือระหว่าง 860,000 – 880,000 บาทต่อตารางวา โดยต่ำกว่าจำนวน 3.22 – 9.65 ล้านบาท หรือต่ำกว่าร้อยละ 1.16 - 3.41 ของราคาประเมิน (ดังกล่าวไปในข้อ 4.1 หัวข้อสรุปการประเมินราคาของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระทั้ง 2 ราย) โดยค่าธรรมเนียม ค่าอากร หรือภาษีทุกชนิด สำหรับการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ ทางผู้จะขายจะเป็นผู้รับผิดชอบจ่ายทั้งหมด ซึ่งถือว่าเป็นประโยชน์ต่อบริษัท ในการเข้าทำรายการดังกล่าว นอกจากนี้ เนื่องจากที่ดินดังกล่าวอยู่ในทำเลใกล้ย่านธุรกิจสำคัญของกรุงเทพฯ บริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากราคาที่ดินที่มีการปรับเพิ่มขึ้นในอนาคต
- บริษัทฯ สามารถให้บริการด้านทันตกรรมแบบครบวงจรมากยิ่งขึ้น โดยมีการให้บริการห้องผ่าตัด และห้องพักฟื้น ซึ่งจะเพิ่มโอกาสในการเพิ่มสัดส่วนรายได้จากการให้บริการทางทันตกรรมให้แก่บริษัทฯ
- โครงการโรงพยาบาลทันตกรรม จะช่วยให้บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการบริหาร ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าการเปิดคลินิกทันตกรรมสาขาย่อย โดยเมื่อพิจารณา

P

ความสามารถในการทำกำไรของศูนย์ทันตกรรมขนาดใหญ่เช่น BIDD จะพบว่ามียอดกำไรขั้นต้นสูงกว่าประมาณร้อยละ 8 - 10 และมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษีและดอกเบี้ยสูงกว่าประมาณร้อยละ 7 - 13 (ดังกล่าวไปในข้อ 3.2.1-4) แสดงให้เห็นว่าศูนย์ทันตกรรมขนาดใหญ่ BIDD สามารถดึงดูดลูกค้ากลุ่มรายได้ระดับปานกลาง-สูง และกลุ่มลูกค้าชาวต่างชาติ และบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าสาขาย่อย ซึ่งบริษัทฯ คาดว่าโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมจะได้รับประโยชน์จากการเป็นโรงพยาบาลทันตกรรมขนาดใหญ่ด้วยเช่นเดียวกันกับ BIDD ในขณะที่มีการให้บริการที่ครบวงจรมากกว่า

- บริษัทฯ ได้รับประโยชน์จากการจัดสรรและบริหารทรัพยากร และบุคลากรร่วมกันได้อย่างมีประสิทธิภาพทั้งทันตแพทย์ และฝ่ายบริหาร นอกจากนี้ บริษัทฯ จะได้ประโยชน์จาก Economies of Scales เนื่องจากจะมีความต้องการใช้อุปกรณ์และวัสดุต่างๆ มากขึ้น ทำให้มีอำนาจการต่อรองในการจัดซื้ออุปกรณ์และวัสดุต่างๆ ที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ รวมทั้ง การบริหารค่าใช้จ่ายด้านการตลาด และประชาสัมพันธ์ และค่าใช้จ่ายในการบริหาร (Administrative Expenses) ที่สามารถใช้ร่วมกันได้ ก่อให้เกิดการลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายโดยรวมของบริษัทฯ

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- บริษัทฯ ต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในการซื้อที่ดิน และก่อสร้างอาคารของโครงการ โดยต้องใช้เงินกู้จำนวน 270 ล้านบาท และเงินทุนหมุนเวียน จำนวน 180 ล้านบาท ทำให้บริษัทฯ มีภาระหนี้เงินกู้และดอกเบี้ยที่เพิ่มมากขึ้น โดยจากเดิม ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2560 ไม่มีเงินกู้จากสถาบันการเงินเลย อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากเข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัทฯ จะมีสัดส่วนของหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพียง 0.75 เท่า และมีสัดส่วนเงินกู้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เพียง 0.67 เท่า เช่นกัน (ดังกล่าวไปในข้อ 3.2.2-1) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ด้วยสัดส่วนเงินกู้และหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ต่ำกว่า 1 เท่า ประกอบกับฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ที่สามารถสร้างกระแสเงินสดได้จากธุรกิจปัจจุบันในแต่ละปี และกระแสเงินสดจากธุรกิจทันตกรรมที่จะดำเนินงานในอนาคต จะทำให้บริษัทฯ ยังมีความสามารถในการบริหารหนี้เงินกู้ และดอกเบี้ยในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ได้ โดยไม่ส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงิน และการดำเนินงานของธุรกิจในปัจจุบัน
- บริษัทฯ ต้องใช้เงินทุนก้อนใหญ่ในการเข้าทำรายการ แบ่งเป็นเงินในการเข้าซื้อที่ดิน เป็นจำนวนเงินประมาณ 273.28 ล้านบาท ค่าก่อสร้างเป็นจำนวนเงิน 135 ล้านบาท และค่าอุปกรณ์ทันตกรรมประมาณ 40 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ สามารถใช้เงินทุนหมุนเวียนประมาณ 180 ล้านบาท (ส่วนที่เหลือจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปของบริษัทฯ และจากการดำเนินธุรกิจ) จากเงินสดคงเหลือทั้งสิ้น 246 ล้านบาท หรือ ประมาณ 222 ล้านบาท หลังจากหักการจ่ายปันผลระหว่างการที่มีกำหนดจ่าย ณ วันที่ 8 กันยายน 2560 จำนวน 24 ล้านบาท ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจปัจจุบันและสภาพคล่องของบริษัทฯ ทั้งนี้ การยื่นขอวงเงินกู้กับสถาบันการเงิน ได้มีการเจรจาเบื้องต้นกับสถาบันการเงิน และอยู่ในขั้นตอนการพิจารณาอนุมัติของผู้มีอำนาจอนุมัติของสถาบันการเงิน ซึ่งยังไม่มีการระบุเงื่อนไขใดที่ส่งผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้น (ข้อจำกัดการจ่ายปันผล) อีกทั้ง เมื่อโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมเปิดให้บริการเต็มรูปแบบ จะช่วยสร้างรายได้ และผลการดำเนินงานให้แก่บริษัทฯ เติบโตอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งจะส่งผลดีต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในระยะยาว ประกอบกับธุรกิจในปัจจุบันสามารถสร้างกระแสเงินสดให้บริษัทฯ ทุกปี ซึ่งจะ

P

ทำให้บริษัทมีกระแสเงินสดหมุนเวียนในธุรกิจ และไม่น่าจะส่งผลถึงความสามารถในการจ่ายปันผลของบริษัทในอนาคต

ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

- บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการแข่งขันกับศูนย์ทันตกรรมของโรงพยาบาลเอกชน และคลินิกทันตกรรมต่างๆ ที่ตั้งอยู่บนถนนสุขุมวิท อย่างไรก็ตาม โครงการโรงพยาบาลทันตกรรมจัดเป็นโรงพยาบาลเฉพาะทางด้านทันตกรรม โดยมีทีมแพทย์ผู้เชี่ยวชาญ ซึ่งจะมีความได้เปรียบทางการแข่งขัน นอกจากนี้โรงพยาบาลฟัน ซึ่งตั้งอยู่ที่ซอยสุขุมวิท 49 และมีขนาดใกล้เคียงกับ BIDD กำลังจะย้ายออกไปให้บริการในทำเลที่ไกลออกไป (แถวซอยอ่อนนุช) โดยมีแผนจะย้ายออกในเดือนกุมภาพันธ์ 2561 ทำให้เป็นอีกโอกาสของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมที่จะรองรับกลุ่มลูกค้าที่ไม่ต้องการเดินทางไกลไปยังที่ตั้งใหม่ของโรงพยาบาลฟัน
- บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากลูกค้าชาวต่างชาติที่มาท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ (Medical Tourism) ซึ่ง ณ ปัจจุบัน BIDD มีสัดส่วนของลูกค้าต่างชาติประมาณร้อยละ 63 ซึ่งเป็นทั้งชาวต่างชาติที่ท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ (Medical Tourism) หรือมาท่องเที่ยวทั่วไป และกลุ่มชาวต่างชาติที่อาศัยอยู่ในประเทศไทย ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีนโยบายในการกระจายฐานลูกค้า และรักษาสัดส่วนของกลุ่มลูกค้าในประเทศและต่างประเทศให้มีความเหมาะสม เพื่อลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของลูกค้ากลุ่มใดกลุ่มหนึ่ง โดยสำหรับโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม บริษัทฯ มีแผนที่จะเน้นกลุ่มลูกค้าคนไทยมากขึ้น ทั้งลูกค้าที่มาใช้บริการเองส่วนตัว และการใช้บริการผ่านสิทธิประโยชน์ของบริษัทที่ตนทำงาน (ลูกค้า Corporate) ส่วนลูกค้าต่างชาติก็เน้นกลุ่มที่แตกต่างจาก BIDD เพื่อกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้าต่างชาติกลุ่มเดียวกัน โดยจะเน้นกลุ่มลูกค้า CLMV กลุ่มชาวตะวันออกกลาง และกลุ่มคนต่างชาติที่มาทำงานในประเทศไทย (Expatriate) เช่น ญี่ปุ่น (ดังกล่าวไปในตารางหน้า 26)
- บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการไม่ได้รับเงินกู้ หรือไม่ครบตามวงเงินที่ต้องการ คือจำนวน 270 ล้านบาท (ดังกล่าวในข้อ 3.2.3-3) ซึ่งปัจจุบันอยู่ในขั้นตอนการพิจารณาอนุมัติของผู้มีอำนาจอนุมัติของสถาบันการเงิน ซึ่งคาดว่าบริษัทฯ จะได้รับวงเงินกู้ไม่น้อยกว่าจำนวนดังกล่าวเนื่องจาก ปัจจุบัน บริษัทฯ ยังไม่มีเงินกู้จากสถาบันการเงิน ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เห็นว่า หากบริษัทฯ ไม่สามารถขอเงินกู้ได้ตามจำนวน บริษัทฯ สามารถใช้กระแสเงินสดจากธุรกิจปัจจุบันได้ นอกจากนี้ บริษัทฯ จะยังมีเงินสดคงเหลือ (ซึ่งตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 มีประมาณ 246 ล้านบาท หรือประมาณ 222 ล้านบาท หลังจากหักการจ่ายเงินปันผลระหว่างการที่มีกำหนดจ่าย ณ วันที่ 8 กันยายน 2560 จำนวน 24 ล้านบาท)
- บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากต้นทุนค่าก่อสร้างสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ (Cost Overrun) และความล่าช้าของการก่อสร้างโครงการ ทั้งนี้ เนื่องจากปัจจุบัน ยังอยู่ในกระบวนการออกแบบ และยังมีได้มีการกำหนดค่าใช้จ่ายอย่างละเอียด (BOQ) รวมทั้ง ยังมิได้คัดเลือกผู้รับเหมา ทำให้บริษัทฯ ยังสามารถปรับแบบ เพื่อลดงานก่อสร้างให้อยู่ภายในงบประมาณค่าก่อสร้างที่กำหนดตามที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ทั้งนี้ในการคัดเลือกผู้รับเหมา บริษัทฯ จะคัดเลือกผู้รับเหมาที่มีศักยภาพ ประกอบกับมีราคาต้นทุนในการก่อสร้างที่เหมาะสม ซึ่งทำให้ค่าก่อสร้างไม่สูงกว่างบประมาณที่กำหนด

- บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการขอใบอนุญาตการก่อสร้าง และเปิดให้บริการโรงพยาบาลทันตกรรม อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีประสบการณ์ในธุรกิจทันตกรรมมาเป็นระยะเวลายาวนาน และได้มีการศึกษาและเตรียมการ สำหรับโครงการนี้เป็นอย่างดี ดังนั้น บริษัทฯ มีแผนจะดำเนินการขออนุญาตเปิดโรงพยาบาลก่อนการก่อสร้างเสร็จสิ้น เพื่อให้โรงพยาบาลทันตกรรมเปิดให้บริการได้ไวที่สุด อีกทั้งในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ไม่ต้องพิจารณายื่นขอรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (Environmental Impact Assessment: EIA) เนื่องจากมีเพียงสำหรับผู้ป่วยไว้ค้างคืนไม่ถึงเกณฑ์ที่กำหนด
- บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการขาดแคลนทันตแพทย์สำหรับโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้เปิดให้บริการด้านทันตกรรมมายาวนานกว่า 10 ปี จึงเป็นที่รู้จักอย่างดีในกลุ่มทันตแพทย์ ประกอบกับบริษัทฯ ดำเนินการติดต่อและคัดเลือกทันตแพทย์มาโดยตลอด นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังสามารถหมุนเวียนทันตแพทย์ที่ให้บริการสาขาต่างๆ ในเครือบริษัทฯ มาให้บริการที่โครงการโรงพยาบาลทันตกรรมได้ ซึ่งในอดีตที่ผ่านมาบริษัทฯ ไม่เคยมีปัญหาจากการหมุนเวียนทันตแพทย์ เพื่อให้บริการด้านทันตกรรมในสาขาต่างๆ ประกอบกับ ทันตแพทย์ในประเทศไทยมีจำนวนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทุกปี และบริษัทฯ เองก็มีมาตรการในการลดความเสี่ยงดังกล่าว โดยมีการสร้างแผนกทันตแพทย์ เพื่อสร้างความสัมพันธ์กับทันตแพทย์ และเสริมสร้างบรรยากาศในการทำงาน ทั้งนี้ความเสี่ยงดังกล่าว จึงเป็นความเสี่ยงที่ บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการได้
- บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของสถานการณ์ทางการเมือง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติ ซึ่งจากการวิจัยพบว่าตลาดนักท่องเที่ยวเชิงการแพทย์มีแนวโน้มสอดคล้องกับอัตราการเติบโตของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทย (ที่มา: EIC Analysis, SCB) ทำให้อัตราการเข้ารับการรักษาต่ำลง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายได้ธุรกิจโรงพยาบาล เช่น กรณีการรัฐประหารในปี 2557 หรือกรณีเหตุการณ์ระเบิดที่สี่แยกราชประสงค์ในปี 2558 ทำให้นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าประเทศไทยลดลง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นนักท่องเที่ยวในอาเซียนที่มีความอ่อนไหวต่อเหตุการณ์ดังกล่าว อย่างไรก็ตามความเสี่ยงดังกล่าวเป็นเพียงระยะสั้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯ เพียงแค่ไตรมาสเดียวเท่านั้น

ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

- บริษัทฯ ไม่ต้องลงทุนจำนวนมาก และจะไม่มีภาระเงินกู้ อีกทั้งสามารถนำเงินทุนหมุนเวียนไปลงทุนเปิดสาขา หรือขยายธุรกิจ เช่น คลินิกทันตกรรม ที่ใช้เงินลงทุนน้อยกว่าได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม หากบริษัทฯ ต้องการขยายธุรกิจด้านทันตกรรม โดยการขยายสาขาย่อย บริษัทฯ จะต้องใช้ระยะเวลาในการคัดเลือกทำเลที่เหมาะสม ประกอบกับการรับรู้รายได้ต่อสาขาที่มีน้อยกว่าการเปิดศูนย์ทันตกรรมหรือโรงพยาบาลทันตกรรมที่มีขนาดใหญ่กว่า
- บริษัทฯ จะไม่มีความเสี่ยงจากการลงทุนในโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ซึ่งเป็นโครงการขนาดใหญ่บนทำเลที่ตั้งถนนสุขุมวิทในครั้งนี้ ซึ่งการดำเนินโครงการจะมีความเสี่ยงจากการแข่งขันกับโรงพยาบาลขนาดใหญ่ที่มีศูนย์ทันตกรรมหรือคลินิกทันตกรรม ความเสี่ยงจากต้นทุนค่าก่อสร้างสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ (Cost Overrun) และความล่าช้าของการก่อสร้างโครงการ ความเสี่ยงของการอนุมัติก่อสร้างและเปิดให้บริการโรงพยาบาลทันตกรรม รวมทั้งความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลทันตกรรม ซึ่งความเสี่ยงดังกล่าวจะมีลดน้อยลง หาก

เป็นการเปิดศูนย์ทันตกรรมหรือคลินิกทันตกรรมซึ่งมีขนาดเล็ก อย่างไรก็ตาม การลงทุนในโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมจะมีข้อได้เปรียบ เมื่อเทียบกับการเปิดศูนย์ทันตกรรมหรือคลินิกทันตกรรมขนาดเล็ก (ดังที่กล่าวไปในข้อ 3.2.1 ข้อดีของการเข้าทำรายการ)

ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

- บริษัทฯ จะเสียโอกาสที่จะต่อยอดธุรกิจให้บริการด้านทันตกรรมให้ครบวงจรมากขึ้น เนื่องจากปัจจุบัน บริษัทฯ ไม่มีห้องผ่าตัด (Operation Room) และห้องพักฟื้น ทำให้ในกรณีที่ลูกค้าจำเป็นต้องผ่าตัดโดยใช้ห้องผ่าตัด บริษัทฯ จะต้องไปใช้บริการห้องผ่าตัดของโรงพยาบาลภายนอก เป็นผลให้บริษัทฯ เสียโอกาสที่รายได้จะเติบโตมากขึ้น เนื่องจาก ที่ผ่านมามีบริษัทฯ มีการใช้บริการห้องผ่าตัดและห้องพักฟื้นของโรงพยาบาลภายนอก โดยมีจำนวนเคสประมาณ 12 – 15 เคสต่อปี (อ้างอิงจากข้อมูลในอดีตของ BIDC) และสูญเสียรายได้ในส่วนของห้องผ่าตัด ห้องพักฟื้น และค่าบริการที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ หากบริษัทฯ เปิดให้บริการห้องผ่าตัดและห้องพักฟื้น บริษัทฯ จะเติบโตอย่างกระฉูดในการให้บริการด้านทันตกรรมแบบครบวงจร
- บริษัทฯ จะต้องขยายธุรกิจด้านทันตกรรมในรูปแบบอื่น อาทิเช่น ทอยเปิดสาขา ซึ่งต้องใช้ระยะเวลาในการศึกษาและสรรหาทำเลที่เหมาะสม ประกอบกับสาขาย่อยจะมีอัตรากำไรขั้นต้นที่น้อยกว่าการเปิดบริการศูนย์ทันตกรรมซึ่งมีขนาดใหญ่ เนื่องจากมีรายได้ที่น้อยกว่า ในขณะที่การจัดการด้านต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการบริหารและการขายทำได้ยากกว่า

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าทำรายการในครั้งนี้มี ความสมเหตุสมผล

โดยสรุป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การที่บริษัทฯ เข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้มี ความเหมาะสมทั้งด้านราคา เงื่อนไข และความสมเหตุสมผลในการเข้าทำรายการ

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรลงมติอนุมัติรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในครั้ง

ทั้งนี้การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติในการเข้าทำรายการในครั้งนี้อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2560 ในครั้งนี้อย่างถี่ถ้วน เพื่อใช้ในการประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงมติได้อย่างเหมาะสม

1. ลักษณะและรายละเอียดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

1.1. ที่มาของการเข้าทำรายการ

บริษัท เคนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจให้บริการด้านทันตกรรม ในรูปแบบของศูนย์ทันตกรรมและคลินิกทันตกรรม ซึ่งเริ่มทำการซื้อขายวันแรก ณ วันที่ 3 เมษายน 2560 โดยเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไป โดยเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 50,000,000 หุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท) คิดเป็นร้อยละ 25.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้ โดยราคาเสนอขายต่อประชาชนหุ้นละ 6.00 บาท โดยมีวัตถุประสงค์การใช้เงิน คือ ลงทุนเพื่อขยายสาขา จำนวน 60 ล้านบาท ภายในปี 2560 ชำระคืนเงินกู้สถาบันการเงิน จำนวน 60 ล้านบาท ภายในปี 2560 และเพิ่มเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ จำนวน 180 ล้านบาท ภายในปี 2560

ทั้งนี้ในภายหลัง บริษัทฯ ได้รับข้อเสนอยุติที่ดิน เนื้อที่ประมาณ 321.5 ตารางวา ตั้งอยู่ที่บริเวณ ซอยสุขุมวิท 2 กรุงเทพมหานคร ซึ่งบริษัทฯ เล็งเห็นถึงศักยภาพของที่ดินดังกล่าว เพื่อขยายธุรกิจในการให้ด้านทันตกรรมแบบครบวงจรในรูปแบบโรงพยาบาลทันตกรรม โดยบริษัทฯ มีแผนนำเงินสดส่วนที่เหลือจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปของบริษัทฯ จำนวนประมาณ 180 ล้านบาท ซึ่งเดิมมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ (โดยจะมีการขออนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น เพื่อขอเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การใช้เงินจำนวน ในการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2560 นี้) เพื่อนำมาลงทุนในโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม

ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 5/2560 ณ วันที่ 9 สิงหาคม 2560 จึงได้มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เข้าทำรายการซื้อที่ดิน เลขที่ 64, 64/1 ซอยสุขุมวิท 2 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองเตย เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร (โฉนดเลขที่ 4876 เลขที่ดิน 1325 หน้าสำรวจ 1350 ตำบล คลองตัน (บางกะปิฝั่งใต้) อำเภอ พระโขนง จังหวัด กรุงเทพมหานคร) เนื้อที่ 3 งาน 21.5 ตารางวา หรือ 321.5 ตารางวา รวมมูลค่าประมาณ 273.28 ล้านบาท (ราคาตารางวาละ 850,000 บาท) และดำเนินการก่อสร้างโรงพยาบาลทันตกรรมเป็นอาคาร 7 ชั้น และชั้นใต้ดิน 1 ชั้น รวมเนื้อที่ประมาณ 5,866 ตารางเมตร มูลค่าก่อสร้างรวมงานสถาปัตยกรรมประมาณ 135 ล้านบาท และค่าอุปกรณ์เครื่องมืออีก 40 ล้านบาท รวมมูลค่าทั้งโครงการไม่เกิน 450 ล้านบาท โดยลงทุนผ่านบริษัท โรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด ("BIDH") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.80 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว

ทั้งนี้ ปัจจุบัน บริษัทฯ เปิดให้บริการคลินิกทันตกรรม และศูนย์ทันตกรรม ซึ่งจัดเป็นสถานพยาบาลประเภทไม่รับผู้ป่วยไว้ค้างคืน ซึ่งคลินิกทันตกรรม และศูนย์ทันตกรรม จะมีความแตกต่างกัน เนื่องจาก คลินิกทันตกรรม หมายถึง คลินิกที่จัดให้มีการประกอบวิชาชีพทันตกรรม ซึ่งดำเนินการโดยผู้ประกอบวิชาชีพ ทันตกรรมจำนวน 1 คน และต้องจัดให้มีหน่วยทำฟัน เครื่องมือและอุปกรณ์ทางทันตกรรมขั้นพื้นฐานครบถ้วน ส่วนศูนย์ทันตกรรม หมายถึง คลินิกที่จัดให้มีการประกอบวิชาชีพทันตกรรม ซึ่งดำเนินการโดยผู้ประกอบวิชาชีพทันตกรรมจำนวน 3 คน และมีตารางเวลาปฏิบัติงานที่แน่นอน และมีทันตแพทย์อย่างน้อย 3 คนอยู่ปฏิบัติงานตลอดเวลาที่เปิดทำการ มีห้องทันตกรรมอย่างน้อย 3 ห้อง มีเครื่องเอกซเรย์ทางทันตกรรมอย่างน้อย 1 เครื่อง และมีเครื่องมืออุปกรณ์ทางทันตกรรมสำหรับการรักษาที่ครบถ้วน ทั้งนี้โครงการโรงพยาบาลทันตกรรม จัดเป็นสถานพยาบาลประเภทรับผู้ป่วยไว้ค้างคืน

โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อขยายธุรกิจทันตกรรมซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทฯในรูปแบบของโรงพยาบาลทันตกรรมแบบครบวงจร โดยมีห้องผ่าตัดเพื่อรองรับงานทันตกรรมที่หลากหลายมากขึ้น เนื่องจากศูนย์ทันตกรรม หรือคลินิกทันตกรรมของบริษัทฯ ยังไม่มีห้องผ่าตัด โดยการลงทุนซื้อที่ดินในทำเลดังกล่าว จะทำให้บริษัทฯ สามารถขยายฐานการรับรองลูกค้า และเจาะตลาดกลุ่มลูกค้าในกลุ่มเป้าหมายใหม่ ได้แก่ ลูกค้าชาวต่างชาติกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง (Middle

East) กลุ่มชาวญี่ปุ่นและชาวต่างชาติอื่นๆ ที่มาทำงานในประเทศไทย และได้พักอาศัยบริเวณถนนสุขุมวิท หรือบริเวณที่ใกล้เคียง (Expatriate) และกลุ่มลูกค้าชาวไทยที่มีรายได้ระดับปานกลางถึงระดับสูง ซึ่งกลุ่มที่กล่าวมานี้ บริษัทฯ มองว่าจะเป็นกลุ่มลูกค้าที่มีศักยภาพในการจ่ายค่าบริการที่สูงขึ้น เพื่อได้รับบริการที่ดีขึ้น

1.2. วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

BIDH จะเข้าทำรายการซื้อที่ดินภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น 2/2560 ซึ่งมีกำหนดประชุมในวันที่ 1 พฤศจิกายน 2560 โดยบริษัทฯ คาดว่าจะลงนามในสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน และวางเงินมัดจำจำนวน 30 ล้านบาท ภายหลังจากได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น และจะดำเนินการชำระค่าที่ดิน ณ วันโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน ภายใน 1 เดือนหลังจากได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น (ตามร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินระบุว่าต้องดำเนินการภายใน 3 เดือน) โดยจะเริ่มดำเนินการก่อสร้างโรงพยาบาลทันตกรรมให้แล้วเสร็จ และคาดว่าจะเปิดให้บริการได้ในต้นปี 2562

1.3. คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องกับการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง

1.3.1 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องกับการซื้อที่ดินของบริษัทฯ

ผู้ซื้อ :	บริษัท โรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (“BIDH”)
ผู้ขาย :	นางสาวอลิศา เวชพานิช* และนางสาวชัชลัชช์ เวชพานิช (“ผู้ขาย”) โดยนายวิมล ส่งเสริมสกุล เป็นผู้รับมอบอำนาจ ซึ่งเป็นบุคคลที่ไม่มีความเกี่ยวข้อง หรือเกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ผู้ถือหุ้นใหญ่ กรรมการ และผู้บริหารของบริษัทฯ

(หมายเหตุ: *นางสาวอวิวรรณ เวชพานิช มีการเปลี่ยนชื่อเป็น นางสาวอลิศา เวชพานิช เมื่อวันที่ 2 กันยายน 2552)

1.3.2 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างโครงการ

ผู้ว่าจ้าง :	บริษัท โรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (“BIDH”)
ผู้รับเหมาก่อสร้าง :	ยังไม่ระบุ โดยปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการออกแบบ (ผู้รับเหมาก่อสร้างจะไม่ใช่บุคคลที่มีความสัมพันธ์ใดๆ กับบริษัทฯ ผู้ถือหุ้นใหญ่และผู้บริหารของบริษัทฯ)

ทั้งนี้ คู่สัญญาในการก่อสร้างจะไม่มีความสัมพันธ์ใดๆ กับบริษัทฯ ผู้ถือหุ้นใหญ่ กรรมการ และผู้บริหารของบริษัทฯ และไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันภายใต้ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 หรือกฎหมายอื่นที่เกี่ยวข้อง

1.4. ประเภท และขนาดของรายการ

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะให้ BIDH ซึ่งเป็นบริษัทย่อย ซื้อที่ดิน เนื้อที่จำนวน 3 งาน 21.5 ตารางวา (321.5 ตารางวา) โฉนดเลขที่ 4876 เลขที่ดิน 1325 หน้าสำรวจ 1350 ตำบล คลองตัน (บางกะปิฝั่งใต้) อำเภอ พระโขนง จังหวัด กรุงเทพมหานคร จากนางสาวอลิศา เวชพานิช และ นางสาวชัชลัชช์ เวชพานิช โดยที่ดินมีมูลค่าประมาณ 273.28 ล้านบาท

บาท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อก่อสร้างอาคารใหม่ เพื่อดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลทันตกรรม โดยมีเงินลงทุนในการก่อสร้างไม่เกิน 175 ล้านบาท รวมมูลค่าโครงการลงทุนในครั้งนี้อย่างไม่เกิน 450 ล้านบาท

การเข้าทำรายการดังกล่าวถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ซึ่งเมื่อคำนวณตามเกณฑ์ต่างๆ ที่กำหนดโดยใช้มูลค่าสูงสุดที่คำนวณได้จากหลักเกณฑ์ใดเกณฑ์หนึ่ง โดยอ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 พบว่ามีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 99.75 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน (สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ เท่ากับ 451.15 ล้านบาท) ซึ่งมากกว่าร้อยละ 50 (ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีรายการเกิดขึ้นนับตั้งแต่วันเริ่มซื้อขายวันที่ 3 เมษายน 2560) รายการดังกล่าว จึงเข้าข่ายเป็นรายการที่ต้องเปิดเผยตามเกณฑ์การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และต้องขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม และมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนโดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ซึ่งในกรณีนี้ไม่มีผู้ถือหุ้นใดที่มีส่วนได้เสีย

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้อย่างไม่เข้าข่ายเป็นการได้มาซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 4 หรือการเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ทางอ้อม (BackDoor Listing) คือ การที่บริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทย่อยได้มาซึ่งทรัพย์สินของบริษัทที่มีใช่บริษัทจดทะเบียน ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่ต้องยื่นคำขอให้พิจารณารับหลักทรัพย์ใหม่ เนื่องด้วยสินทรัพย์ที่จะได้มาในการเข้าทำรายการในครั้งนี้อย่างประกอบธุรกิจเดิมของบริษัทฯ คือ ให้บริการด้านทันตกรรม รวมทั้งบริษัทฯ ไม่มีนโยบายจะเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในธุรกิจหลัก ประกอบกับไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของคณะกรรมการและ/หรืออำนาจการควบคุมบริษัทฯ และ/หรือผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ อย่างไรก็ดี หากมีเหตุอันใดที่ทำให้ขนาดของรายการมากกว่าร้อยละ 100 บริษัทฯ จะปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่กำหนดไว้ ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ต่อไป

การคำนวณขนาดของรายการที่จะได้มาซึ่งสินทรัพย์มีรายละเอียดดังนี้

- ข้อมูลทางการเงิน (จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560)

รายละเอียด	(หน่วย: ล้านบาท)
สินทรัพย์รวม	451.15
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	2.97
หนี้สินรวม	41.13
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0.01
สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	407.03
กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ (4 ไตรมาสล่าสุด) ^{1/}	45.30

หมายเหตุ: 1/ จำนวนจากงบการเงินของระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2559 – 30 มิถุนายน 2560

มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน	(หน่วย: ล้านบาท)
ที่ดิน (มูลค่าไม่เกิน)*	275.00
สิ่งปลูกสร้าง (ในสวนโครงสร้างอาคาร และงานสถาปัตยกรรม)	100.00
ส่วนตกแต่งอาคารสำนักงาน	35.00
อุปกรณ์และเครื่องมือทันตกรรม	40.00
รวมทั้งสิ้น	450.00

หมายเหตุ: * ราคาที่ซื้อขายตามร่างสัญญาจะซื้อจะขายเท่ากับ 273.28 ล้านบาท

■ การคำนวณขนาดรายการตามเกณฑ์คำนวณเปรียบเทียบ

เกณฑ์	การคำนวณ	มูลค่า (ร้อยละ)
1. มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	NTA สินทรัพย์ที่จะได้มา / NTA ของ D	ไม่สามารถคำนวณได้เพราะเป็นการซื้อที่ดินและก่อสร้างโครงการ
2. กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (4 ไตรมาสล่าสุด)	กำไรสุทธิจากการดำเนินงานของสินทรัพย์ที่จะได้มา / กำไรสุทธิของ D	ไม่สามารถคำนวณได้เพราะเป็นการซื้อที่ดินและก่อสร้างโครงการ
3. มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนทั้งหมด (450.00) / สินทรัพย์รวมของ D (451.15)	99.75%
4. มูลค่าหุ้นทุนที่บริษัทจดทะเบียนออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์	ไม่มีการออกหุ้นใหม่	ไม่มีการออกหุ้นใหม่

1.5. รายละเอียดของสินทรัพย์ และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง

รายละเอียดของสินทรัพย์ และค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับรายการมีรายละเอียดดังนี้:

1.5.1 รายละเอียดสินทรัพย์

รายการซื้อที่ดิน	
ประเภท	: ที่ดินว่างเปล่า* จำนวน 3 งาน 21.5 ตารางวา (321.5 ตารางวา) โฉนดที่ดินเลขที่ 4876 เลขที่ดิน 1325 หน้าสำรวจ 1350
ที่ตั้งทรัพย์สิน	: เลขที่ 64,64/1 ซอยสุขุมวิท 2 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองเตย เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร
ลักษณะทรัพย์สิน	: ที่ดิน
สภาพแวดล้อมทั่วไป	: ตั้งอยู่ในย่านที่อยู่อาศัยและพาณิชยกรรม โดยมีสภาพแวดล้อมบริเวณใกล้เคียงประกอบด้วย บ้านพักอาศัย คอนโดมิเนียม โรงแรม ห้างสรรพสินค้า บริษัท อาคารสำนักงาน และทางด่วนเฉลิมมหานคร เป็นต้น โดยทรัพย์สินตั้งอยู่ในเขตผังเมืองประเภทที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก
ทางเข้า-ออก	: ทางสาธารณประโยชน์ ซอยสุขุมวิท 2 ถนนคอนกรีตเสริมเหล็ก ("ค.ส.ล.") ผิวจราจรจรกว้างประมาณ 6 เมตร เขตทางกว้างประมาณ 10 เมตร
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	: เด็กหญิงอภิวรรณ เวชพานิช และเด็กหญิงชัชลัชชวี เวชพานิช (หมายเหตุ: * ชื่อตามโฉนดตั้งแต่ปี 2542 โดยนางสาวอภิวรรณ เวชพานิช มีการเปลี่ยนชื่อเมื่อวันที่ 2 กันยายน 2552 เป็น นางสาวอลิศา เวชพานิช)
ภาระผูกพัน	: ไม่มีภาระผูกพันใดๆ
ผังเมือง	: พื้นที่สีน้ำตาล ประเภทที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก

หมายเหตุ: *ที่ดินมีสิ่งปลูกสร้างเป็นบ้านเก่า แต่ไม่นำมาประเมินเนื่องจากจะต้องทุบทิ้งในที่สุด ทั้งนี้ค่าใช้จ่ายในการรื้อถอนซึ่งมีจำนวนไม่สูงเนื่องจากเป็นการรื้อถอนบ้านเก่า จะถูกรวมอยู่ในค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างโครงการ

ที่มา: อ้างอิงจากรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน โดย BKKPA และ CPM

โดยบริษัทฯ มีแผนจะก่อสร้างโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการก่อสร้างโรงพยาบาลทันตกรรม	
รายละเอียด	: โรงพยาบาลทันตกรรม ภายใต้ชื่อ BIDH เป็นอาคาร 7 ชั้น และชั้นใต้ดิน 1 ชั้น มีห้องทันตกรรมจำนวน 33 ห้อง ห้องผ่าตัด (Operation Room) จำนวน 1 ห้อง ห้องเตรียมผ่าตัด จำนวน 1 ห้อง และห้องพักฟื้น (IPD) จำนวน 2 ห้อง
พื้นที่อาคาร	: ประมาณ 5,866 ตารางเมตร บนเนื้อที่ประมาณ 3 งาน 21.5 ตารางวา หรือประมาณ 321.5 ตารางวา โดยมีพื้นที่ใช้สอยประมาณ 5,242 ตารางเมตร
งบประมาณลงทุน	: ค่าก่อสร้างรวมงานสถาปัตยกรรมประมาณ 135 ล้านบาท (อ้างอิงจากราคากลางค่าก่อสร้าง และส่วนตกแต่งที่ประเมินโดยทีมออกแบบสถาปัตยกรรม) ค่าอุปกรณ์และเครื่องมือทันตกรรมประมาณ 40 ล้านบาท (อ้างอิงจากอุปกรณ์ทันตกรรมที่คาดว่าจะใช้งานโดยบริษัทฯ ซึ่งมีประสบการณ์ในการเปิดสาขามาแล้วหลายสาขา และเปรียบเทียบกับข้อมูลของ BIDC)

หมายเหตุ: บริษัทฯ จะดำเนินการขอใบอนุญาตก่อสร้างก่อนดำเนินการก่อสร้าง และขอใบอนุญาตในการเปิดโรงพยาบาลซึ่งจะดำเนินการขอเมื่อการก่อสร้างใกล้แล้วเสร็จ

โครงการโรงพยาบาลทันตกรรม อาคาร 7 ชั้น และชั้นใต้ดิน 1 ชั้น โดยมีรายละเอียดสรุปได้ดังนี้

รายละเอียด	
ชั้นใต้ดิน	: ที่จอดรถ
ชั้นที่ 1	: แผนกต้อนรับลูกค้า และที่จอดรถ
ชั้นที่ 2	: ห้องทันตกรรม จำนวน 5 ห้อง ห้องผ่าตัด (Operation Room) จำนวน 1 ห้อง ห้องเตรียมผ่าตัด จำนวน 1 ห้อง และห้องพักฟื้น (IPD) จำนวน 2 ห้อง
ชั้นที่ 3	: ห้องทันตกรรม จำนวน 9 ห้อง
ชั้นที่ 4	: ห้องทันตกรรม จำนวน 10 ห้อง
ชั้นที่ 5	: ห้องทันตกรรม จำนวน 9 ห้อง
ชั้นที่ 6	: สำนักงาน
ชั้นที่ 7	: ห้องประชุม

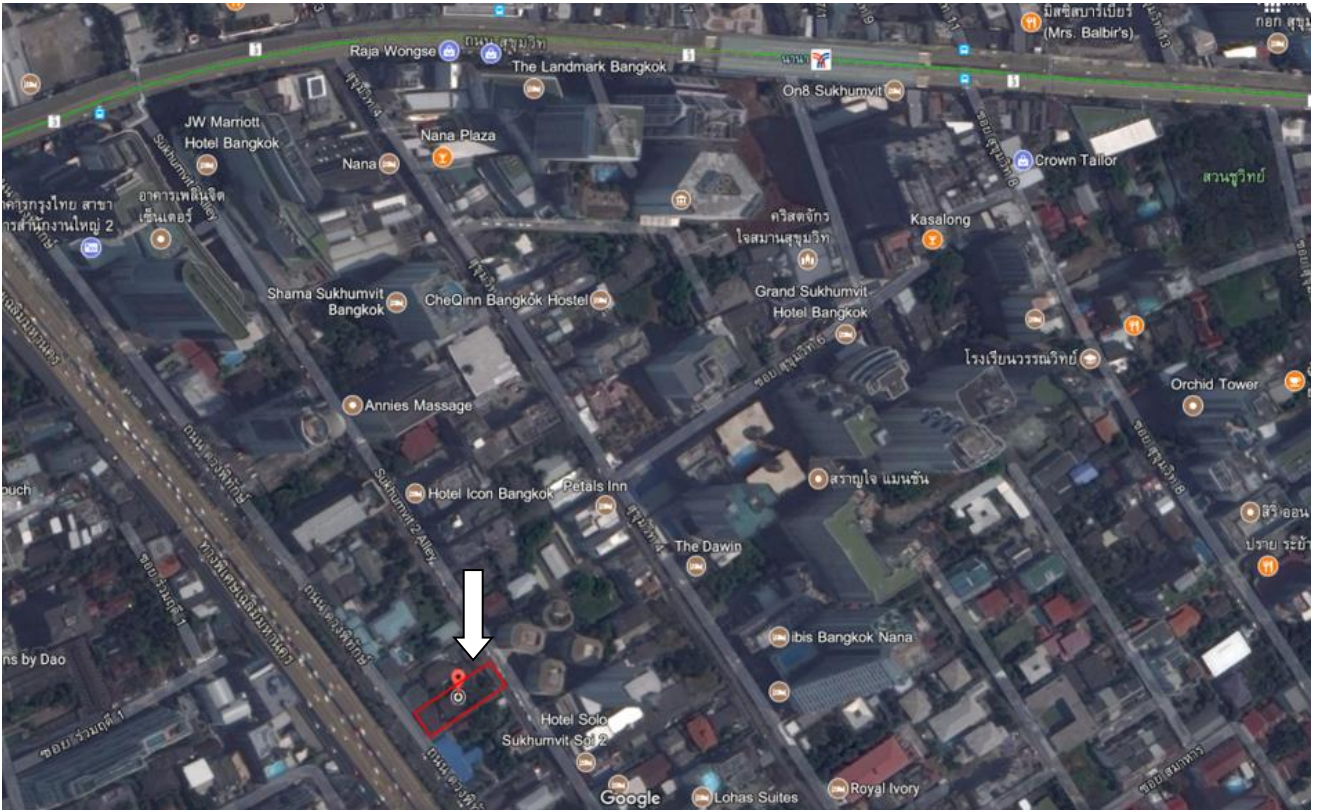
โดยแผนการลงทุนจะแบ่งเป็น 3 เฟส ในปี 2561 – 2563 ดังนี้

(ล้านบาท)	ปี 2560	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	รวม
ค่าที่ดิน	275.00*				275.00
ค่าก่อสร้างอาคาร		100.00			100.00
ค่าตกแต่งอาคาร		18.14	4.77	8.59	31.50
ค่าเครื่องมือและอุปกรณ์ทันตกรรม		23.03	6.06	10.91	40.00
ค่าใช้จ่ายเพื่อฉุกเฉิน			3.50		3.50
รวม	275.00	141.17	14.33	19.50	450.00

หมายเหตุ: * บริษัทฯ คาดว่าจะทำการซื้อขายที่ดินได้ภายในปี 2560 เพื่อจะได้เริ่มยื่นขออนุญาตก่อสร้างโดยเร็ว

1.5.2 สถานที่ตั้ง และสภาพสินทรัพย์

แผนที่ตั้งทรัพย์สิน

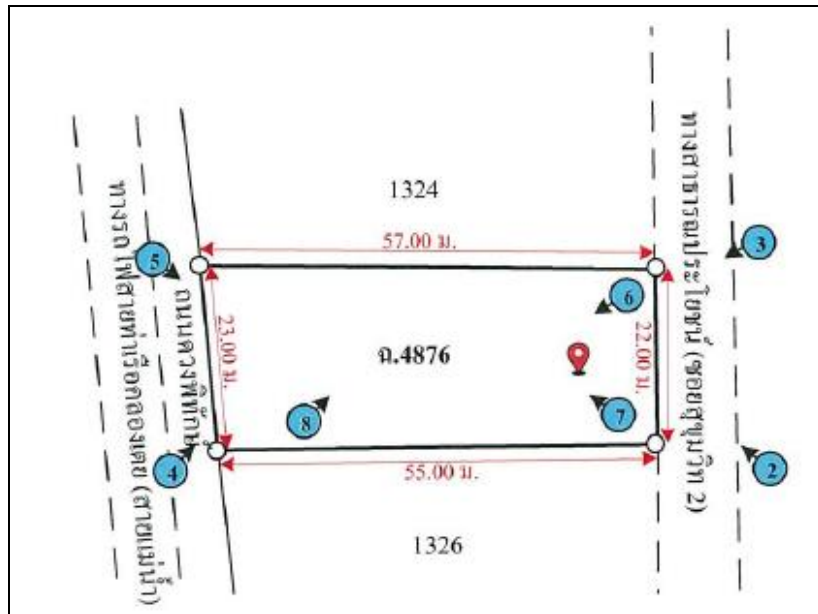


แผนที่ตั้งทรัพย์สิน



P

ผังรูปที่ดิน



สภาพโดยทั่วไปทรัพย์สิน ติดซอยสุขุมวิท 2



สภาพโดยทั่วไปทรัพย์สิน ติดซอยดวงพิทักษ์



1.5.3 โฉนดที่ดิน

4876 - 1/7

ฉะเชิงเทรา

ที่ดินเลขที่ ๕๓/๕๒ ๕/๓๖ ๕/๕๘๗๘-๑๒๖๒
 เลขที่ดิน ๑๑ หน้าสำรวจ ๑๓๕๐
 ตำบล คลองขาม (นบพิตำ) อำเภอ พระโขนง (สงขลา)

โฉนดที่ดินฉบับนี้ ได้ทำโดยพระบรมราชานุญาตใน
พระบาทสมเด็จพระมหาภูมิพลอดุลยเดชมหาราช บรมนาถบพิตร

ให้ไว้แก่ นางสาวบุษยา คุณวิภาดา เขมบุตร นายดี นางเป่า
 เจ้าอาวาส วัด สันติสุข

พื้นที่โฉนดที่ดินรวม ๑๓๖๕ ไร่ ๑ งาน ๑๐ ตารางวา
 จังหวัดสงขลา อำเภอพระนครศรีอยุธยา
 ตำบล คลองขาม (นบพิตำ) อำเภอ พระโขนง (สงขลา)
 หมายเลขที่ดิน ๑๑ คิดเป็นเนื้อที่ประมาณ ๕๕๑.๕ ตารางวา

เขตติดต่อ
 ทิศตะวันออก จด.ที่ดินเลขที่ ๑๑
 ทิศตะวันตก จด.ที่ดินเลขที่ ๑๑
 ทิศเหนือ จด.ที่ดินเลขที่ ๑๑
 ทิศใต้ จด.ที่ดินเลขที่ ๑๑

จังหวัดสงขลา อำเภอพระนครศรีอยุธยา
 ตำบล คลองขาม (นบพิตำ) อำเภอ พระโขนง (สงขลา)
 หมายเลขที่ดิน ๑๑ คิดเป็นเนื้อที่ประมาณ ๕๕๑.๕ ตารางวา

ให้ผู้รับพระราชทานพระบรมราชานุญาตที่ดินแปลงนี้ มีทั้งกรรมสิทธิ์และต้องหย่อนความจำนอง
 จะต้องปฏิบัติตามความในพระราชกำหนดกฎหมายสำหรับที่ดินซึ่งอยู่ในเวลานี้และที่จะได้แก้ไขเปลี่ยนแปลงหรือตั้งขึ้นใหม่
 ในภายหลังไปเป็นทุกประการ
 ถ้าผู้ใดจะได้รับประโยชน์จากที่ดินแปลงนี้ด้วยประการใด ๆ มีการซื้อขาย, ถู, เช่า, ครอบครอง, ให้อำนาจ, โฉนด,
 แลกเปลี่ยน, เป็นต้น ต้องนำโฉนดนี้มาให้เจ้าพนักงานจดทะเบียนตามข้อบังคับแล้วจึงจะถือว่ากรรมสิทธิ์อันชอบด้วยกฎหมาย
 เว้นแต่ถ้าเช่าถือไม่เกิน ๓ ปี จึงไม่จำเป็นต้องจดทะเบียน
 เพื่อให้เป็นหลักฐานแห่งหนังสือโฉนดนี้ เจ้าพนักงานผู้มีอำนาจหน้าที่
 ไปเป็นสำคัญแล้วนี้ ตาม เดือนกรกฎาคม พุทธศักราช ๒๕๐๖

กรมที่ดิน

ที่มา: บริษัทฯ

P

1.5.4 ภาพร่างโครงการ



ที่มา: บริษัทฯ

1.5.5 กำหนดการในการขออนุญาตและก่อสร้างโรงพยาบาลทันตกรรม

ขั้นตอนการดำเนินการ	เดือนที่คาดว่าจะเริ่มดำเนินการ	ระยะเวลา
1) การลงนามในสัญญาจะซื้อขายที่ดิน	หลังการประชุมวิสามัญครั้งที่ 2/2560	ภายใน 3 เดือน (แต่บริษัทฯ คาดว่าจะเร่งให้เสร็จภายใน 1 เดือน)
2) รับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินและดำเนินการชำระราคาซื้อขายที่ดิน	ภายในปี 2560	
3) การขออนุญาตก่อสร้างโรงพยาบาล	หลังการซื้อขายและรับโอนที่ดิน	ประมาณ 1-2 เดือน
4) ดำเนินการก่อสร้างโรงพยาบาล	มกราคม 2561 – มกราคม 2562	ประมาณ 12 เดือน
5) ดำเนินการขออนุญาตเปิดโรงพยาบาล	ธันวาคม 2561 – กุมภาพันธ์ 2562	ประมาณ 1-2 เดือน
6) เริ่มดำเนินการให้บริการเฟสแรก เปิดให้บริการห้องทันตกรรม 19 ห้อง ห้องผ่าตัดจำนวน 1 ห้อง ห้องเตรียมผ่าตัดจำนวน 1 ห้อง และห้องพักฟื้นจำนวน 2 ห้อง	ภายในเดือนมีนาคม 2562	
7) เริ่มดำเนินการให้บริการเฟสที่ 2 เปิดให้บริการห้องทันตกรรมเพิ่มอีก 5 ห้อง รวมห้องทันตกรรมทั้งหมดจำนวน 24 ห้อง	เดือนมกราคม 2563	
8) เริ่มดำเนินการให้บริการเฟสสุดท้าย เปิดให้บริการห้องทันตกรรมเพิ่มอีก 9 ห้อง รวมห้องทันตกรรมทั้งหมดจำนวน 33 ห้อง	เดือนมกราคม 2564	

ทั้งนี้ ภายหลังจากได้รับการอนุญาตจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2560 บริษัทฯ จะเร่งดำเนินการลงนามในสัญญาจะซื้อขายที่ดิน และรับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน พร้อมทั้งดำเนินการชำระราคาซื้อขายที่ดิน ภายใน 1 เดือนหลังจากได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น (ตามร่างสัญญาจะซื้อขายที่ดินระบุว่าต้องดำเนินการภายใน 3 เดือน) ซึ่งปัจจุบันการพิจารณาเรื่องวงเงินสินเชื่อกับสถาบันการเงิน อยู่ในขั้นตอนการพิจารณาอนุมัติของผู้มีอำนาจอนุมัติของ

P

สถาบันการเงิน ซึ่งคาดว่า เมื่อบริษัทฯ ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น บริษัทฯ จะสามารถดำเนินการได้ทันตามกรอบขั้นตอนการดำเนินงาน

ในส่วนการดำเนินการขออนุญาตก่อสร้าง บริษัทฯ จะต้องนำแบบฟอร์มการขออนุญาต ยื่นพร้อมทั้งเอกสารประกอบการขออนุญาต ซึ่งอาจใช้ระยะเวลาประมาณ 1 - 2 เดือน และในการขออนุญาตโรงพยาบาลทันตกรรม บริษัทฯ จะดำเนินการขออนุญาต เมื่อการก่อสร้างใกล้แล้วเสร็จ ซึ่งการดำเนินการขอใบอนุญาตโรงพยาบาลทันตกรรม จะคล้ายกับการขอใบอนุญาตคลินิกทันตกรรมและศูนย์ทันตกรรม โดยมีรายละเอียดอาคารที่แตกต่างกันเท่านั้น ซึ่งจะใช้เวลาประมาณ 2 - 3 เดือน และบริษัทฯ มีความชำนาญในการขออนุญาตอยู่แล้ว เนื่องจากเปิดคลินิก และศูนย์ทันตกรรมมาแล้วหลายแห่ง

1.6. สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาที่เกี่ยวข้อง

ร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน (ณ เดือนกันยายน 2560) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอสรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาดังนี้

ลำดับ	หัวข้อ	รายละเอียด
1	คู่สัญญา	ผู้จะขาย : นางสาวอลิศา เวชพานิช และนางสาวชัชชัลชัช เวชพานิช โดยนายวิมล ส่งเสริมสกุล เป็นผู้รับมอบอำนาจ ผู้จะซื้อ : บริษัท โรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด โดยนายพรศักดิ์ ตันตาปกุล กรรมการ เป็นผู้มีอำนาจกระทำการแทนบริษัทฯ
2	ลักษณะของสัญญา	สัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน โฉนดเลขที่ 4876 ตำบลคลองตัน (บางกะปิฝั่งใต้) อำเภอพระโขนง (บางกะปิ) กรุงเทพมหานคร
3	วันที่ลงนาม	คาดว่าภายในเดือนพฤศจิกายน 2560 หลังจากได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น 2/2560 และดำเนินการโอนได้ภายในปี 2560
4	ราคาซื้อขายและวันโอนกรรมสิทธิ์	ราคาทั้งหมด 273,275,000 บาท (สองร้อยเจ็ดสิบล้านสองแสนเจ็ดหมื่นห้าพันบาทถ้วน) - ผู้จะซื้อ ตกลงวางมัดจำที่ดินและสิ่งปลูกสร้างให้แก่ผู้ขาย จำนวน 30,000,000 บาท (สามสิบล้านบาทถ้วน) ณ วันลงนามในสัญญา - เงินค่าซื้อขายทรัพย์สินซึ่งตกลงจะซื้อจะขาย ส่วนที่เหลือจำนวน 243,275,000 บาท "ผู้จะซื้อ" จะชำระให้แก่ "ผู้จะขาย" ในวันที่จดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ ซึ่งจะดำเนินการให้แล้วเสร็จภายใน 3 เดือนนับแต่วันทำสัญญานี้
5	เงื่อนไขอื่น	- ในการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ "ผู้จะขาย" จะจดทะเบียนใส่ชื่อ "ผู้จะซื้อ" เท่านั้น - ผู้จะขายยอมยกสิ่งปลูกสร้างทั้งหมดให้แก่ผู้จะซื้อ โดยผู้จะขายจะขนย้ายบิวาร์และทรัพย์สินที่เคลื่อนย้ายได้ออกทั้งหมดจากที่ดินและสิ่งปลูกสร้างก่อนวันโอนกรรมสิทธิ์ - ในกรณีที่ "ผู้จะซื้อ" ประสงค์จะโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินและสิ่งปลูกสร้างก่อนกำหนด "ผู้จะซื้อ" ฝากแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรให้ "ผู้จะขาย" รับล่วงหน้า 1 เดือน เพื่อ "ผู้จะขาย" จะดำเนินการขนย้ายบิวาร์และทรัพย์สินได้เรียบร้อยก่อนวันโอนกรรมสิทธิ์
6	กรณีผิดสัญญา	- หากผู้จะซื้อประพฤติผิดสัญญา ผู้จะซื้อยินยอมให้ผู้จะขายริบเงินที่ชำระไปแล้วได้ทันที - หากผู้จะขายประพฤติผิดสัญญาดังนี้ ผู้จะขายยินยอมคืนเงินมัดจำให้ทั้งหมดและค่าปรับอีก 1 เท่าของเงินมัดจำและผู้จะซื้อมีสิทธิ์ฟ้องร้องให้เป็นไปตามสัญญานี้
7	การชำระค่าธรรมเนียมภาษีและค่าใช้จ่ายในการโอน	- ค่าฤชาธรรมเนียม ค่าอากรหรือภาษีทุกชนิด สำหรับการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ผู้จะขาย เป็นผู้ออก

1.7. แหล่งที่มาของเงินทุน

แหล่งเงินทุนของบริษัทฯ ในการจ่ายค่าที่ดิน และค่าก่อสร้างโรงพยาบาลทันตกรรม รวมถึงอุปกรณ์และเครื่องมือทันตกรรมจะมาจาก 2 แหล่ง ได้แก่ (1) เงินทุนหมุนเวียนภายในบริษัทฯ โดยเป็นเงินสดส่วนที่เหลือจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปของบริษัทฯ จำนวนประมาณ 180 ล้านบาท (ซึ่งจะมีการขออนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น เพื่อขอเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การใช้เงินจำนวน ในการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2560 นี้) และเงินสดจากการดำเนินธุรกิจ และ (2) จากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน จำนวนประมาณ 270 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการพัฒนาโครงการ	จำนวน (ล้านบาท)	เงื่อนไขที่กระทบต่อสิทธิของผู้ถือหุ้น
เงินทุนหมุนเวียนภายในบริษัทฯ	180.00	ไม่มี
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	270.00	ไม่มี
รวมทั้งสิ้น	450.00	

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า บริษัทฯ มีแหล่งเงินทุนเพียงพอสำหรับการเข้าทำสัญญาซื้อที่ดินในครั้งนี้อยู่ เนื่องจาก ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 บริษัทฯ มีเงินสดคงเหลือจำนวน 246 ล้านบาท (หรือประมาณ 222 ล้านบาท) หลังจากหักการจ่ายเงินปันผลระหว่างการที่มีกำหนดจ่าย ณ วันที่ 8 กันยายน 2560 จำนวน 24 ล้านบาท) และจะมีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินอีก 270 ล้านบาท ซึ่งปัจจุบัน บริษัทฯ ได้มีการเจรจาเบื้องต้นกับสถาบันการเงินหลายแห่งแล้ว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าบริษัทฯ น่าจะได้รับเงินกู้ตามที่ขอไป เนื่องจากปัจจุบันบริษัทฯ ยังไม่มีการใช้เงินกู้จากสถาบันการเงิน และในการกู้ครั้งนี้จะมีที่ดินเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันมูลค่าประมาณ 276 – 282 ล้านบาท (ราคาประเมินโดย BKKPA และ CPM) และอาคารสิ่งปลูกสร้างซึ่งมีมูลค่าประมาณ 135 ล้านบาท รวมเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันมูลค่า 411 – 417 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่าประมาณ 1.52 – 1.54 เท่าของวงเงินกู้

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาผลกระทบต่อฐานะการเงินของบริษัทฯ ภายหลังจากเข้าทำรายการ สัดส่วนของหนี้สิน รวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (ตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560) จะเพิ่มขึ้นเป็น 0.75 เท่า จากเดิม 0.10 เท่า และมีสัดส่วนเงินกู้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้นเป็น 0.67 เท่า จากเดิมที่ไม่มีภาระเงินกู้ที่มีดอกเบี้ย ซึ่งหากบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในอนาคต ประกอบกับการชำระหนี้ตามกำหนด สัดส่วนดังกล่าวจะทยอยลดลง โดยในเบื้องต้น ตามที่บริษัทฯ เปรียบเทียบกับธนาคาร คาดว่าจะได้ระยะเวลาการชำระคืนเงินกู้ประมาณ 8 ปี และอัตราดอกเบี้ยไม่เกินร้อยละ MLR ลบร้อยละ 1.0 ต่อปี

นอกจากนี้ ตามแผนการลงทุนที่แบ่งออกเป็น 3 เฟส โดยเฟสแรกจะใช้เงินลงทุนประมาณ 415 ล้านบาท ส่วนเฟสที่ 2 และ 3 จะใช้เงินลงทุนประมาณ 14 ล้านบาท และ 21 ล้านบาท ตามลำดับ ดังนั้น ในช่วงการก่อสร้างเฟส 2 และ 3 บริษัทฯ จะสามารถนำเงินลงทุนหมุนเวียนจากธุรกิจปัจจุบัน และกระแสเงินสดจากโรงพยาบาลทันตกรรมที่เริ่มเปิดดำเนินการแล้วตั้งแต่ต้นปี 2562

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ด้วยสัดส่วนเงินกู้และหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ต่ำกว่า 1 เท่า ภายหลังจากกู้เงินในโครงการนี้ ประกอบกับฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ที่สามารถสร้างกระแสเงินสดได้จากธุรกิจปัจจุบันได้ในแต่ละปี และกระแสเงินสดจากธุรกิจโรงพยาบาลทันตกรรมที่จะดำเนินงานในอนาคต ทำให้บริษัทฯ มีเงินทุนและมีความสามารถในการบริหารหนี้เงินกู้ และดอกเบี้ยในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ได้ โดยไม่ส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

2. ข้อมูลบริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

รายละเอียดตามเอกสารแนบ 1

3. ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ

3.1. วัตถุประสงค์ของการเข้าทำรายการ

บริษัท เคนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจให้บริการด้านทันตกรรม ในรูปแบบของศูนย์ทันตกรรม และคลินิกทันตกรรม ซึ่งเริ่มทำการซื้อขายวันแรก ณ วันที่ 3 เมษายน 2560 โดยเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไป โดยเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 50,000,000 หุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท) คิดเป็นร้อยละ 25.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้ โดยราคาเสนอขายต่อประชาชนหุ้นละ 6.00 บาท โดยมีวัตถุประสงค์การใช้เงิน คือ ลงทุนเพื่อขยายสาขา จำนวน 60 ล้านบาท ภายในปี 2560 ชำระคืนเงินกู้สถาบันการเงิน จำนวน 60 ล้านบาท ภายในปี 2560 และ เพิ่มเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ จำนวน 180 ล้านบาท ภายในปี 2560 ทั้งนี้ในภายหลัง บริษัทฯ ได้รับข้อเสนอขายที่ดิน เนื้อที่ประมาณ 321.5 ตารางวา ตั้งอยู่ที่บริเวณ ซอยสุขุมวิท 2 กรุงเทพมหานคร ซึ่งบริษัทฯ เล็งเห็นถึงศักยภาพของที่ดินดังกล่าว เพื่อขยายธุรกิจในการให้ด้านทันตกรรมแบบครบวงจร ในรูปแบบโรงพยาบาลทันตกรรม โดยบริษัทฯ มีแผนนำเงินสดส่วนที่เหลือจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปของบริษัทฯ จำนวนประมาณ 180 ล้านบาท ซึ่งเดิมมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ (โดยจะมีการขออนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น เพื่อขอเปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์การใช้เงินจำนวน ในการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2560 นี้) เพื่อนำมาลงทุนในโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม

บริษัทฯ เล็งเห็นถึงโอกาสของการขยายธุรกิจในการให้บริการด้านทันตกรรมแบบครบวงจรและครอบคลุมกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่หลากหลาย โดยปัจจุบันมีลูกค้าหลายกลุ่มที่ BICD และสาขาอื่นๆ ของบริษัทฯ ยังเข้าถึงได้ในสัดส่วนที่น้อย ได้แก่ กลุ่มลูกค้าต่างชาติแถบตะวันออกกลาง กลุ่มลูกค้าผู้มีรายได้สูงจากแถบอาเซียน (CLMV) ได้แก่ พม่า ลาว เวียดนาม และกัมพูชา และกลุ่มคนต่างชาติที่ทำงานในประเทศไทย (Expatriate) ซึ่งทำงานและ/หรือพักอาศัยอยู่แถบถนนสุขุมวิท รวมทั้งกลุ่มลูกค้าชาวไทยที่มีรายได้ระดับปานกลาง-สูง ที่ทำงานและ/หรือพักอาศัยแถบสุขุมวิท โดยปัจจุบันบริษัทฯ เปิดให้บริการด้านคลินิกทันตกรรมทั้งหมด 11 สาขา และศูนย์ทันตกรรมอีกจำนวน 2 สาขา คือ BICD และศูนย์ทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์รัชดาภิเษก แต่ยังไม่มีส่วนใดที่อยู่บริเวณถนนสุขุมวิท โดยมีเพียงสาขาเดียว ซึ่งเพิ่งเปิดให้บริการ คือ สาขาเอ็มควอเทียร์ แต่มีจำนวนห้องทันตกรรมเพียง 4 ห้อง

ทั้งนี้บริษัทฯ ได้รับข้อเสนอขายที่ดิน เนื้อที่ 321.5 ตารางวา บริเวณซอยสุขุมวิท 2 ถนนสุขุมวิท กรุงเทพมหานคร จึงเล็งเห็นถึงศักยภาพของที่ดินดังกล่าว ซึ่งตั้งอยู่แถบถนนสุขุมวิท ระหว่างสถานีรถไฟฟ้าเพลินจิต และนานา อยู่ใกล้แหล่งธุรกิจ และแหล่งชุมชน รวมทั้งอยู่ใกล้กลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่บริษัทฯ ต้องการจะเข้าถึง นอกจากนี้ ที่ดินดังกล่าวยังมีขนาดเหมาะสมในการก่อสร้างโรงพยาบาลทันตกรรม เพื่อขยายธุรกิจของบริษัทฯ ภายใต้งานดำเนินงานของบริษัทฯ ย่อย คือ บริษัท โรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (“BICD”) โดยโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม จะเปิดให้บริการทันตกรรมแบบครบวงจร ได้แก่ ห้องทันตกรรมจำนวน 33 ห้อง ห้องผ่าตัด (Operation Room) และห้องเตรียมผ่าตัด อย่างละ 1 ห้อง และห้องพักฟื้นที่คนไข้สามารถนอนพักค้างคืนได้ อีกจำนวน 2 ห้อง ซึ่งแต่เดิมหากมีคนไข้ที่ต้องได้รับการผ่าตัด บริษัทฯ จะใช้บริการเช่าห้องผ่าตัดจากโรงพยาบาลเอกชนภายนอก ทำให้มีต้นทุนที่สูง และไม่สะดวกในการดำเนินการ หรืออาจต้องส่งลูกค้าต่อให้โรงพยาบาลที่มีห้องผ่าตัด และทำให้เสียลูกค้ากลุ่มนี้ไป

3.2. ข้อดี ข้อดี และความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

3.2.1 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- 1) ทำเลที่ตั้งของที่ดินอยู่ใจกลางเมือง และใกล้กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย

ทำเลที่ตั้งของที่ดิน (โฉนดเลขที่ 4876 เลขที่ดิน 1325 หน้าสำรวจ 1350 ตำบล คลองตัน (บางกะปิฝั่งใต้) อำเภอ พระโขนง จังหวัด กรุงเทพมหานคร) ตั้งอยู่ที่ซอยสุขุมวิท 2 ถนนสุขุมวิท เข้าซอยลึกประมาณ 450 เมตร อยู่ใกล้สถานีรถไฟฟ้าเพลินจิต ทางด่วนเฉลิมมหานคร และทางเข้า-ออกไปยังถนน 2 สาย คือ ถนนสุขุมวิท และถนนพระราม 4 ซึ่งช่วยอำนวยความสะดวกแก่ลูกค้าในการเดินทางมาใช้บริการ นอกจากนี้ยังอยู่ใกล้กับย่านเศรษฐกิจสำคัญของกรุงเทพฯ ได้แก่ ย่านเพลินจิต ซึ่งมีอาคารสำนักงานขนาดใหญ่ต่างๆ อาทิเช่น อาคาร All Season Place อาคารพลาซ่าแอสทีนี ซึ่งเป็นแหล่งทำงานของ ทั้งคนไทย และคนต่างชาติที่อาศัยอยู่ในประเทศไทย (Expatriate) นอกจากนี้ ยังอยู่ใกล้ชอปปิงมาเนีย ซึ่งมีชาวไทยที่มีเชื้อสายตะวันออกกลาง และกลุ่มนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยเฉพาะกลุ่มตะวันออกกลางมาพักอาศัยจำนวนมาก

ทั้งนี้ ตามแผนของบริษัทฯ ที่ต้องการใช้โรงพยาบาลทันตกรรมแห่งนี้ในการเจาะกลุ่มลูกค้ากลุ่มใหม่ ซึ่งศูนย์ทันตกรรมขนาดใหญ่ของบริษัทฯ อย่าง BIDD ยังไม่สามารถเข้าถึงกลุ่มลูกค้าเหล่านี้ได้มาก เนื่องจากมีที่ตั้งอยู่แถวถนนรัชดาภิเษก (หัวขวง) ซึ่งไกลจากกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ได้แก่ กลุ่มลูกค้าต่างชาติแถบตะวันออกกลาง กลุ่มลูกค้าผู้มีรายได้สูงจากแถบอาเซียน (CLMV) ได้แก่ พม่า ลาว เวียดนาม และกัมพูชา กลุ่มลูกค้าต่างชาติที่มาทำงานในประเทศไทย (Expatriate) ซึ่งทำงานและ/หรือ อาศัยอยู่แถบถนนสุขุมวิท รวมทั้งกลุ่มลูกค้าชาวไทยที่มีรายได้ระดับกลาง-สูง ที่ทำงานและ/หรืออาศัยแถบ ซึ่งบริษัทฯ เห็นว่าทำเลที่ตั้งดังกล่าวจะสามารถตอบสนองเป้าหมายนี้ได้

เมื่อพิจารณากลุ่มลูกค้าของ BIDD จากข้อมูลย้อนหลังปี 2559 – 6 เดือนปี 2560 พบว่า กลุ่มลูกค้าคนไทยมีสัดส่วนเพียงร้อยละ 37 ของจำนวนลูกค้าทั้งหมด ซึ่งบริษัทฯ มีแผนที่จะเพิ่มสัดส่วนกลุ่มลูกค้าชาวไทยที่มีรายได้ปานกลาง-สูงซึ่งทำงาน และ/หรืออาศัยบริเวณถนนสุขุมวิทดังกล่าว

ในขณะที่ BIDD มีกลุ่มลูกค้าต่างชาติถึงประมาณร้อยละ 63 ของจำนวนลูกค้าทั้งหมด ซึ่งหากพิจารณาแยกสัญชาติของลูกค้าต่างชาติจะพบว่า ส่วนใหญ่คือกลุ่มชาวออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ อเมริกา ยุโรป และจีน รวมประมาณร้อยละ 39 ของจำนวนลูกค้าทั้งหมด (หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 60 ของกลุ่มลูกค้าต่างชาติ) ในขณะที่กลุ่มลูกค้าญี่ปุ่น ตะวันออกกลาง และ CLMV ยังคงเป็นสัดส่วนที่น้อย รวมประมาณร้อยละ 6 ของจำนวนลูกค้าทั้งหมด (หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 9 ของกลุ่มลูกค้าต่างชาติ)

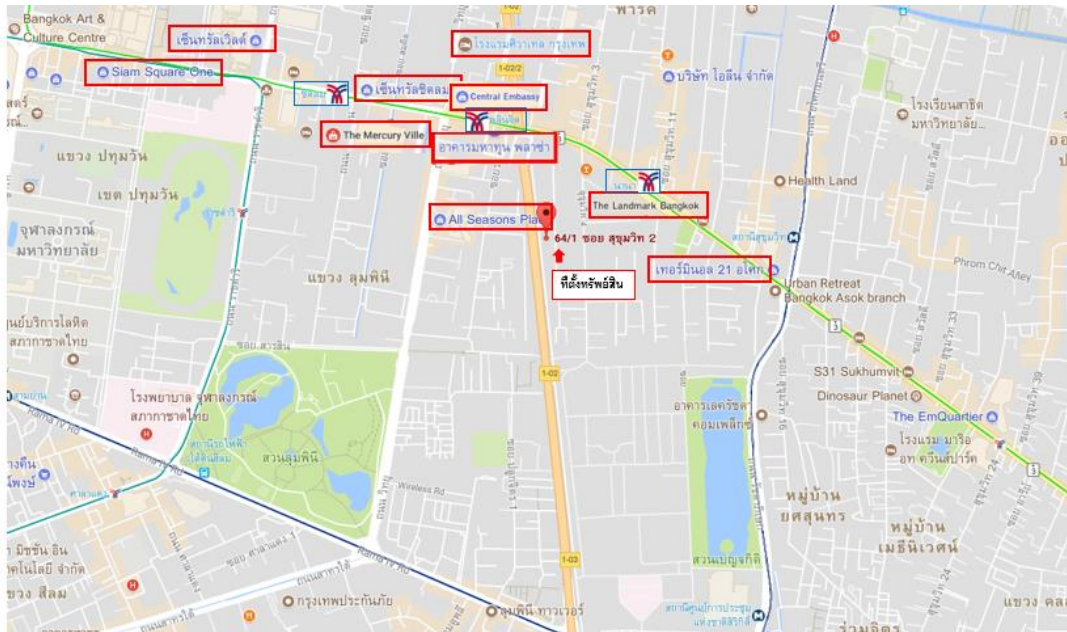
โดยบริษัทฯ คาดว่าโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม จะมีเป้าหมายสัดส่วนของกลุ่มลูกค้าชาวไทย และชาวต่างชาติ คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 55 : 45

ทั้งนี้ หากพิจารณาโครงสร้างกลุ่มลูกค้าของบริษัทฯ สำหรับ BIDD และ BIDDH จะสรุปได้ดังนี้

กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย	BIDD (ข้อมูลปี 2559 – 6 เดือนปี 2560)	BIDDH
คนไทย	37%	55%
ชาวต่างชาติ	63%	45%
- ออสเตรเลีย / นิวซีแลนด์	15%	
- อเมริกา	11%	
- ยุโรป	9%	
- จีน	4%	
- CLMV (พม่า ลาว เวียดนาม และกัมพูชา)	3%	เน้นกลุ่มนี้มากขึ้น
- ตะวันออกกลาง	2%	เน้นกลุ่มนี้มากขึ้น
- ญี่ปุ่น	1%	เน้นกลุ่มนี้มากขึ้น
- อื่นๆ	19%	

P

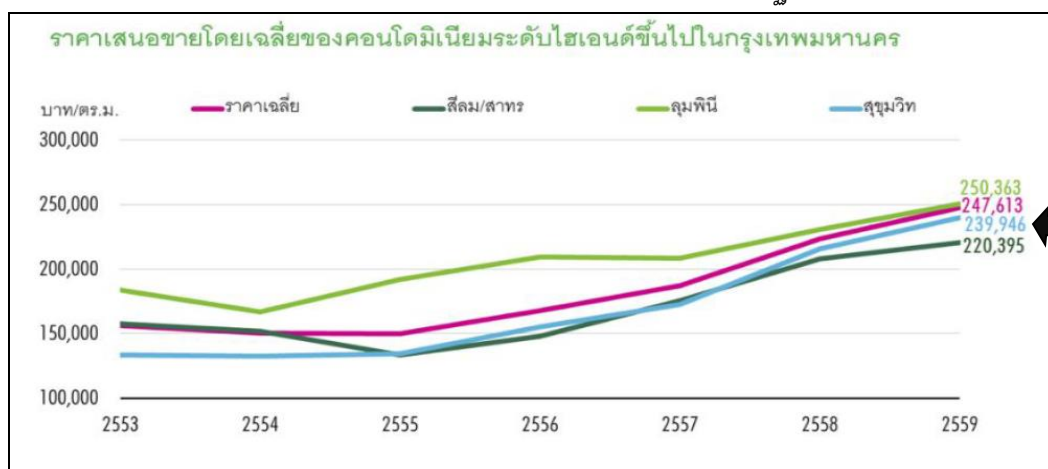
ภาพแผนที่ที่ตั้งของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม



2) ราคาที่บริษัทฯ จะซื้อที่ดินต่ำกว่าราคาประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ 2 ราย
 ราคาจะซื้อที่ดินในครั้งนี้ ตามร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน คือ 273.28 ล้านบาท (850,000 บาทต่อตารางวา) ซึ่งต่ำกว่าราคาประเมินจากผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระทั้ง 2 ราย ซึ่งมีราคาประเมินระหว่าง 276.49 – 282.92 ล้านบาท หรือระหว่าง 860,000 – 880,000 บาทต่อตารางวา โดยต่ำกว่าจำนวน 3.22 – 9.65 ล้านบาท หรือต่ำกว่าร้อยละ 1.16 - 3.41 ของราคาประเมิน โดยค่าธรรมเนียม ค่าอากร หรือภาษีทุกชนิด สำหรับการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ ทางผู้จะขายจะเป็นผู้รับผิดชอบจ่ายทั้งหมด ซึ่งถือว่าเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ ในการเข้าทำรายการดังกล่าว

นอกจากนี้ เนื่องจากที่ดินดังกล่าวอยู่ในทำเลใกล้ย่านธุรกิจสำคัญของกรุงเทพฯ บริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากราคาที่ดินที่มีการปรับเพิ่มขึ้นในอนาคต เห็นได้จากราคาขายเฉลี่ยคอนโดมิเนียม และราคาสูงสุดที่ดินที่มีการซื้อขายแถบบริเวณใกล้เคียงที่มีการปรับเพิ่มขึ้นทุกปี

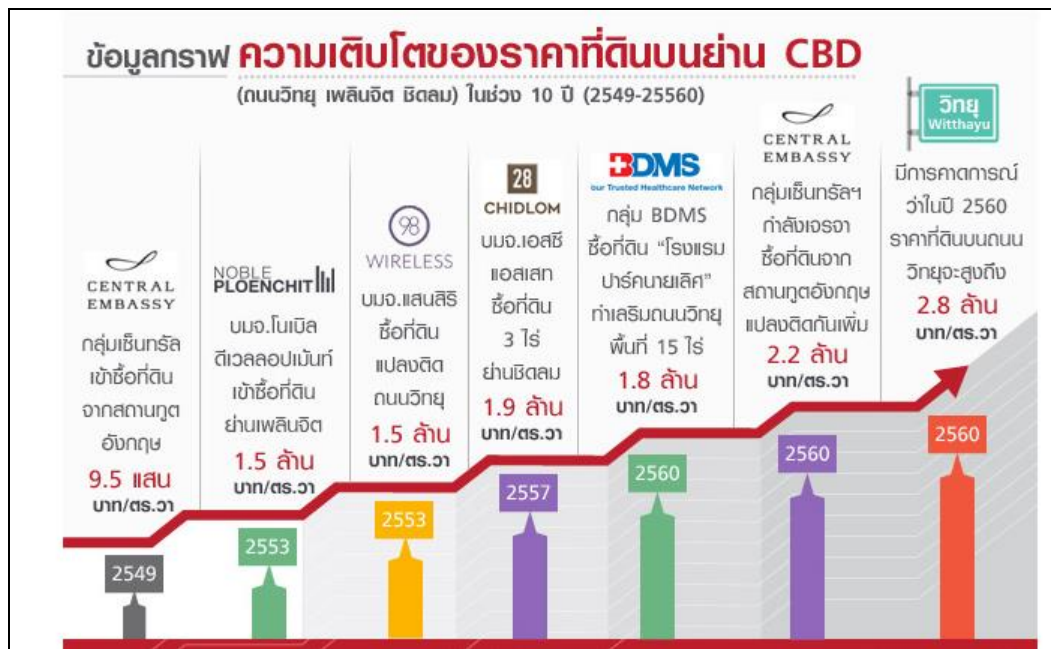
กราฟแสดงราคาเฉลี่ยคอนโดมิเนียมบริเวณย่านเศรษฐกิจ



ที่มา: แผนกวิจัย ซีปีอาร์อี

P

กราฟแสดงราคาซื้อขายที่ดินบริเวณถนนวิฑู เพลินจิต และชิดลม



ที่มา: www.checkraka.com

หมายเหตุ: เป็นแหล่งข้อมูลในการใช้ราคาประเมินโดยมีเงื่อนไข ในทำเลต่างๆ ในกรุงเทพฯของแต่ละโครงการ รวมถึงโครงการเปิดใหม่ ๆ และมีรีวิว ซึ่งมีการอัปเดตข้อมูลเป็นปัจจุบัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า เป็นแหล่งข้อมูลที่มีความน่าเชื่อถือ

3) เป็นการขยายธุรกิจทันตกรรมแบบครบวงจรของบริษัทฯ

เนื่องจากเดิมแม่บริษัทฯ จะดำเนินธุรกิจให้บริการด้านทันตกรรมมาเป็นระยะเวลายาวนาน แต่การให้บริการด้านทันตกรรมในรูปแบบของศูนย์ทันตกรรม และคลินิกทันตกรรมนั้นไม่มีห้องผ่าตัด (Operating Room) และไม่รับผู้ป่วยไว้ค้างคืน (OPD) (รายละเอียดความแตกต่างของศูนย์ทันตกรรม และคลินิกทันตกรรมอธิบายใน เอกสารแนบ 1 ข้อ 7. ภาวะการณ์ของตลาดและแนวโน้มของอุตสาหกรรม) ทำให้ไม่สามารถให้บริการด้านทันตกรรมที่ต้องมีการผ่าตัด วางยาสลบ และต้องใช้ห้องผ่าตัดได้ เช่น การผ่าตัดขากรรไกร การผ่าตัดฟันคุด การผ่าตัดเหงือก เป็นต้น ส่งผลให้บริษัทฯ ต้องไปใช้บริการเช่าห้องผ่าตัดจากโรงพยาบาลอื่น ซึ่งมีต้นทุนที่สูงและไม่สะดวกในการดำเนินการ เพราะต้องมีการส่งต่อคนไข้หรืออาจต้องส่งลูกค้ำต่อให้เป็นคนไข้ของโรงพยาบาลเอกชนอื่นที่มีห้องผ่าตัด ส่งผลให้บริษัทฯ ต้องสูญเสียรายได้ส่วนนี้ไป โดยปัจจุบันการให้บริการของบริษัทฯ จัดเป็นสถานพยาบาลประเภทไม่รับผู้ป่วยไว้ค้างคืน (OPD) ส่วนโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมจัดเป็นสถานพยาบาลประเภทรับผู้ป่วยไว้ค้างคืน (IPD)

โดยโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมของบริษัทฯ จะเป็นโรงพยาบาลทันตกรรมเอกชนแห่งแรก และแห่งเดียวในประเทศไทย ที่เปิดให้บริการรับผู้ป่วยไว้ค้างคืน (IPD) จึงเป็นการตอบสนองการให้บริการส่วนที่ขาดหายไปของบริษัทฯ และสามารถให้บริการทันตกรรมแบบครบวงจร ครอบคลุมงานทันตกรรมซึ่งคลินิกทันตกรรม และศูนย์ทันตกรรมในปัจจุบันไม่สามารถให้บริการได้ โดยมีห้องพัก 2 ห้อง เพื่อรับรองคนไข้ที่ต้องการพักฟื้นแบบข้ามคืน (IPD) จากการผ่าตัด ซึ่งงานทันตกรรมเฉพาะทางดังกล่าวต้องอาศัยความชำนาญ และมีค่าใช้จ่ายที่สูง รวมทั้งมีแนวโน้มที่ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ เห็นได้จากความนิยมในการเดินทางไปผ่าตัดศัลยกรรมขากรรไกร เพื่อให้ได้ใบหน้าที่สวยงามที่ประเทศเกาหลี ดังนั้น การมีโรงพยาบาลทันตกรรม จะช่วยให้บริษัทฯ สามารถตอบสนองความต้องการเหล่านี้ และมีรายได้เพิ่มจากงานทันตกรรมดังกล่าว ทั้งนี้ จำนวนห้องพักฟื้น (IPD) 2 ห้อง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความเพียงพอ เนื่องจากการผ่าตัดโดยใช้ห้องผ่าตัด อาทิเช่น การผ่าตัดฟันคุดในบางกรณี จะใช้ระยะเวลาพักค้างคืนที่โรงพยาบาลประมาณ 1 – 2 คืน (แต่

P

ส่วนใหญ่จะสามารถกลับบ้านได้เลย) และการผ่าตัดขากรรไกรจะใช้เวลาพักฟื้น ประมาณ 1 – 3 คืนที่โรงพยาบาลและคนไข้สามารถกลับไปพักฟื้นต่อที่บ้านได้ อย่างไรก็ตาม การพักฟื้นจะขึ้นอยู่กับคำแนะนำของแพทย์ในแต่ละกรณี

นอกจากนี้ เนื่องจากโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม มีจำนวนห้องทันตกรรมจำนวน 33 ห้อง ซึ่งมากกว่า BIDD ซึ่งมีจำนวนห้องทันตกรรมจำนวน 22 ห้อง และศูนย์ทันตกรรมขนาดเล็ก รวมกับสาขาย่อย ทั้งหมดรวม 11 สาขา ซึ่งมีห้องทันตกรรมรวม 43 ห้อง (ไม่รวมสาขาเอ็มควอเทียร์ ที่เพิ่งเปิดในเดือนสิงหาคม 2560) โดยที่ปัจจุบัน BIDD มีรายได้คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 55 ของรายได้รวมของบริษัท ดังนั้น การดำเนินโครงการนี้จะช่วยให้บริษัท มีโอกาสในการสร้างรายได้และผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด (เมื่อเปรียบเทียบกับกรทยอยเปิดสาขาคลินิกทันตกรรม)

4) การเปิดสาขาในรูปแบบศูนย์ทันตกรรมขนาดใหญ่ของบริษัท มีกำไรขั้นต้นที่ดีกว่าสาขาย่อย

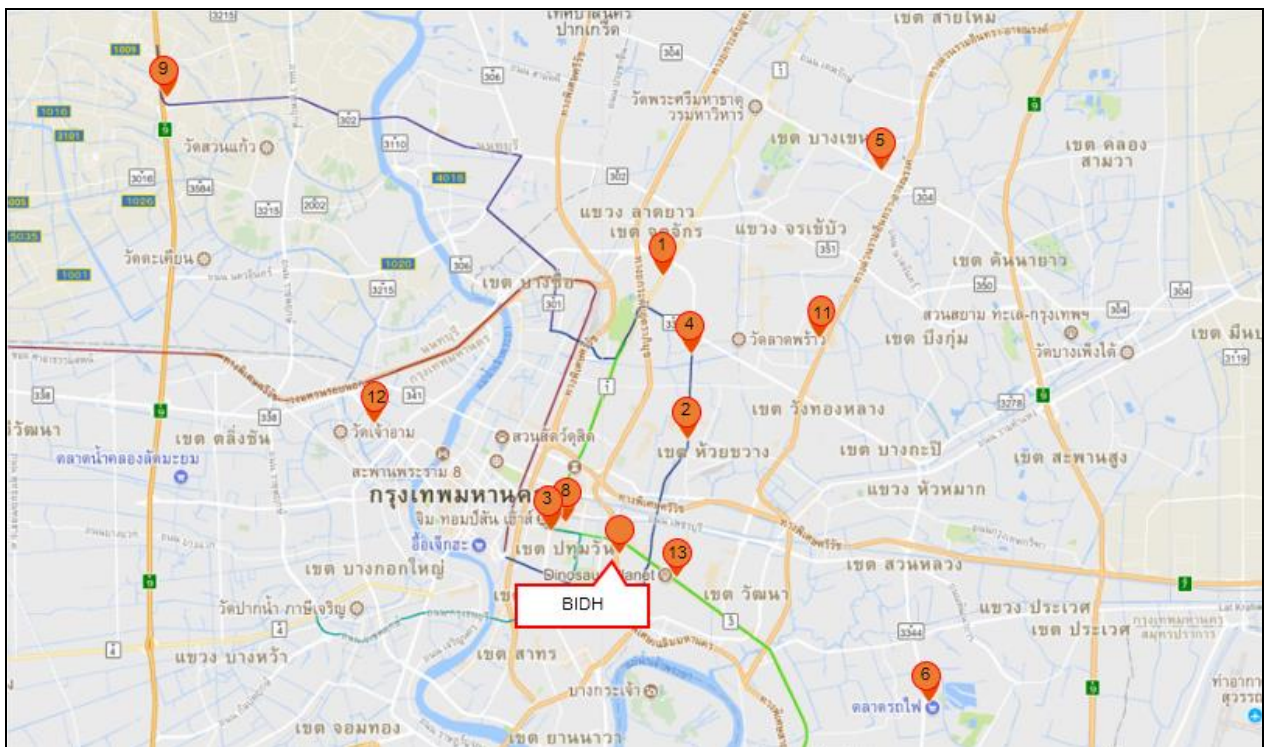
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการเปรียบเทียบอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) ระหว่างศูนย์ทันตกรรม BIDD ซึ่งมีจำนวนห้องทันตกรรมรวม 22 ห้อง และศูนย์ทันตกรรมขนาดเล็ก รวมกับสาขาย่อย ทั้งหมดรวม 11 สาขา (ไม่รวมสาขาเอ็มควอเทียร์ ที่เพิ่งเปิดในเดือนสิงหาคม 2560) ซึ่งมีจำนวนห้องทันตกรรมสูงสุดไม่เกิน 6 ห้อง โดยจะแบ่งเป็น คลินิกภายใต้ชื่อ เดนทัลซิกเนเจอร์ (Dental Signature) ประกอบด้วย 3 สาขา และคลินิกภายใต้ชื่อ สไมล์ซิกเนเจอร์ (Smile Signature) ซึ่งรวมทั้งศูนย์ทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์รัชดาภิเษก ประกอบด้วย 8 สาขา โดยจากข้อมูลทางการเงินย้อนหลังปี 2559 – งวด 6 เดือนปี 2560 พบว่ารายได้ กำไรขั้นต้น และกำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษีและดอกเบี้ย (EBIT) ของศูนย์ทันตกรรม BIDD จะสูงกว่าค่าเฉลี่ยของคลินิกทันตกรรม โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าประมาณร้อยละ 8 – 10 และมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษีและดอกเบี้ยสูงกว่าประมาณร้อยละ 7 – 13 แสดงให้เห็นว่าศูนย์ทันตกรรมขนาดใหญ่ BIDD สามารถดึงดูดลูกค้ากลุ่มรายได้ระดับปานกลาง-สูง และกลุ่มลูกค้าชาวต่างชาติ และบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าสาขาย่อย ในส่วนของค่าใช้จ่ายของพนักงานปฏิบัติการ และรวมถึงค่าเช่า ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบในสัดส่วนต่อรายได้รวมมีอัตราที่สูงกว่าของศูนย์ทันตกรรมขนาดใหญ่อย่าง BIDD ซึ่งบริษัท คาดว่าโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมจะได้รับประโยชน์จากการเป็นโรงพยาบาลทันตกรรมขนาดใหญ่ด้วยเช่นเดียวกันกับ BIDD ในขณะที่มีการให้บริการที่ครบวงจรมากกว่า ดังนั้น หากโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมมีการดำเนินงานได้ตามแผน จะส่งผลให้บริษัท มีรายได้ และผลการดำเนินงานที่เติบโตขึ้นอย่างก้าวกระโดด

	BIDD	Dental Signature	Smile Signature ^{1/}
รายได้รวม (ล้านบาท)	241.46	88.22	108.98
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	97.68	28.26	33.32
อัตรากำไรขั้นต้น (ร้อยละ)	40.45%	32.03%	30.57%
กำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษีและดอกเบี้ย (ล้านบาท)	52.16	12.33	8.67
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษีและดอกเบี้ย (ร้อยละ)	21.60%	13.98%	7.96%
กลุ่มลูกค้า	กลุ่มรายได้ระดับปานกลาง-สูง และลูกค้าชาวต่างชาติ	กลุ่มรายได้ระดับปานกลาง-สูง	กลุ่มรายได้ระดับปานกลาง

หมายเหตุ: ค่าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2559 - งวด 6 เดือน ปี 2560 (โดยคำนวณแบบเต็มปี)

1/ Smile Signature ประกอบด้วย คลินิกทันตกรรม จำนวน 7 สาขา และศูนย์ทันตกรรม 1 สาขา อย่างไรก็ตาม ศูนย์ทันตกรรมเปิดให้บริการห้องทันตกรรมจำนวน 5 ห้อง จึงนำมาคำนวณค่าเฉลี่ยรวมกับคลินิกทันตกรรม

5) บริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากการบริหารทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ และ Economies of Scale เนื่องจากทำเลที่ตั้งของที่ดินของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมอยู่บนถนนสุขุมวิท ซึ่งเป็นแหล่งศูนย์กลางของธุรกิจ และอยู่ใจกลางเครือข่ายสาขาต่างๆ ของบริษัทฯ ดังนั้น โครงการโรงพยาบาลทันตกรรมจะสามารถใช้บุคลากรทางการแพทย์ โดยเฉพาะทันตแพทย์เฉพาะทางร่วมกันกับสาขาต่างๆ ของบริษัทฯ ส่งผลให้เกิดการจัดสรรและบริหารทรัพยากร และบุคลากรร่วมกันได้อย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ บริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จาก Economies of Scales เนื่องจากจะมีความต้องการใช้อุปกรณ์และวัสดุต่างๆ มากขึ้น ทำให้มีอำนาจการต่อรองในการจัดซื้ออุปกรณ์และวัสดุต่างๆ ที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ รวมทั้ง การบริหารค่าใช้จ่ายด้านการตลาด และประชาสัมพันธ์ และค่าใช้จ่ายในการบริหารที่สามารถใช้ร่วมกันได้ ก่อให้เกิดการลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายโดยรวมของบริษัทฯ



หมายเหตุ: แผนที่แสดงสาขาเฉพาะในเขตกรุงเทพมหานคร

สาขา	
1	คลินิกทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์ สาขาพหลโยธิน
2	ศูนย์ทันตกรรม BIDC
3	คลินิกทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์ สาขาสยามสแควร์
4	ศูนย์ทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์รัชดาภิเษก
5	คลินิกทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์ สาขารามอินทรา
6	คลินิกทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์ สาขาซีคอนสแควร์ ศรีนครินทร์
7	คลินิกทันตกรรม ภูเก็ต เดนทัลซิกเนเจอร์
8	คลินิกทันตกรรมเดนทัลซิกเนเจอร์ สาขาสยามพารากอน
9	คลินิกทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์ สาขาเซ็นทรัลเวสต์เกต
10	คลินิกทันตกรรม ภูเก็ต สไมล์ซิกเนเจอร์
11	คลินิกทันตกรรมเดนทัลซิกเนเจอร์ สาขาเซ็นทรัลเฟสติวัลอีสต์วิลล์
12	คลินิกทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์ สาขาเซ็นทรัลปิ่นเกล้า
13	คลินิกทันตกรรมเดนทัลซิกเนเจอร์ สาขาเอ็มควอเทียร์

P

3.2.2 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- 1) บริษัทฯ ต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในการซื้อที่ดิน และก่อสร้างอาคารของโครงการ โดยต้องกู้เงิน และมีภาระดอกเบี้ยจำนวนมาก

ในการเข้าซื้อที่ดินในครั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องชำระเงินสดจำนวน 273.28 ล้านบาท และเงินลงทุนก่อสร้างอีกประมาณ 175 ล้านบาท รวมเป็นเงินลงทุนไม่เกิน 450 ล้านบาท โดยบริษัทฯ จะใช้เงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนในการเข้าทำรายการ เป็นจำนวนเงินประมาณ 270 ล้านบาท และเงินทุนหมุนเวียน จำนวน 180 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทฯ มีสัดส่วนเงินกู้เพิ่มขึ้น และมีภาระการจ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น จากเดิมที่ไม่มีเงินกู้สถาบันการเงิน โดยหากคิดเป็นสัดส่วนของเงินกู้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เมื่ออ้างอิงกับงบการเงินรวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 จะสรุปได้ดังนี้

	ตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560	ภายหลัง การทำรายการครั้งนี้
ยอดเงินกู้สถาบันการเงิน (ล้านบาท)	0.00	270.00
หนี้สินรวม (ล้านบาท)	41.13	311.13
สัดส่วนเงินกู้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.00	0.67
สัดส่วนของหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.10	0.75

หมายเหตุ: * หนี้สินภายใต้สัญญาเช่าการเงิน

อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการเข้าทำรายการ สัดส่วนของหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ยังคงอยู่ในระดับประมาณ 0.75 เท่า ซึ่งหากบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในอนาคต ประกอบกับการทยอยชำระเงินกู้ตามกำหนด สัดส่วนดังกล่าวจะค่อยๆ ลดลง

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ด้วยสัดส่วนเงินกู้และหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ต่ำกว่า 1 เท่า ภายหลังจากการกู้เงินในโครงการนี้ ยังคงอยู่ในระดับไม่สูงนัก (จากเดิมบริษัทฯ ไม่มีเงินกู้สถาบันการเงิน) ประกอบกับฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ที่มีผลกำไรสุทธิอย่างต่อเนื่อง และกระแสเงินสดในแต่ละปีจากการดำเนินงานในปัจจุบันของบริษัทฯ ซึ่งกระแสเงินสดในส่วนนี้ บริษัทฯ สามารถนำมาชำระดอกเบี้ยในช่วงเริ่มแรกของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมได้ โดยไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในปัจจุบันของบริษัทฯ อีกทั้งเมื่อโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมเปิดให้บริการ บริษัทฯ จะมีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นจากโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า บริษัทฯ ยังมีความสามารถในการบริหารหนี้เงินกู้ และดอกเบี้ยในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ได้ โดยไม่ส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

- 2) บริษัทฯ ต้องใช้เงินทุนก้อนใหญ่ในการเข้าทำรายการ

บริษัทฯ ต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในช่วงเริ่มแรกของโครงการ แบ่งเป็นเงินสดในการเข้าซื้อที่ดิน จำนวน 273.28 ล้านบาท ค่าก่อสร้างอีกประมาณ 135 ล้านบาท และอุปกรณ์ทันตกรรมประมาณ 40 ล้านบาทรวมเป็นเงินลงทุนไม่เกิน 450 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวม ณ 30 มิถุนายน 2560 ซึ่งบริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 451.15 ล้านบาท การลงทุนในโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมนี้ จึงคิดเป็นสัดส่วนถึงร้อยละ 99.75 ของสินทรัพย์รวมเดิม

อย่างไรก็ตาม โรงพยาบาลทันตกรรมมีจำนวนห้องทันตกรรมให้บริการถึง 33 ห้อง และมีต้องผ่าตัดอีก 1 ห้อง ซึ่งมีขนาดใหญ่กว่าศูนย์ทันตกรรม BIDD ซึ่งมีห้องทันตกรรมจำนวน 22 ห้อง ทำให้นำจะสามารถสร้างรายได้ และกระแสเงินสดได้มากกว่า BIDD หรือ มากกว่ารายได้รวมของสาขาคลินิกย่อยทั้ง 11 สาขาด้วยกัน โดยตามสมมติฐานและ

ประมาณการทางการเงิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่า โรงพยาบาลทันตกรรมจะมีรายได้รวม เมื่อเปิดดำเนินงานแบบเต็มรูปแบบในปี 2564 ไม่น้อยกว่า 300 ล้านบาท สูงกว่ารายได้รวมของ BIDD ในปี 2559 ซึ่งเท่ากับ 250 ล้านบาท (รายได้รวมของบริษัทฯ ที่ 441 ล้านบาท) ดังนั้น การลงทุนในครั้งนี้ จะช่วยสร้างรายได้ และผลการดำเนินงานให้แก่บริษัทฯ เติบโตได้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งจะส่งผลดีต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในระยะยาว ทั้งนี้ การยื่นขอวงเงินกู้กับสถาบันการเงิน ได้มีการเจรจาเบื้องต้นกับสถาบันการเงิน และอยู่ในขั้นตอนการพิจารณาของผู้มีอำนาจอนุมัติของสถาบันการเงิน ซึ่งยังไม่มีข้อระบุนเงื่อนไขใดที่ส่งผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้น (อาทิเช่น ข้อจำกัดการจ่ายปันผล) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า แหล่งเงินทุนในครั้งนี้ นอกเหนือจากเงินกู้ประมาณ 270 ล้านบาทแล้ว บริษัทฯ ยังสามารถใช้เงินทุนหมุนเวียนที่มีอยู่ ณ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2560 ซึ่งมีเงินสดคงเหลือทั้งสิ้น 246 ล้านบาท หรือ เหลือประมาณ 222 ล้านบาท หลังจากหักการจ่ายเงินปันผลระหว่างการที่มีกำหนดจ่าย ณ วันที่ 8 กันยายน 2560 (ประกอบด้วยเงินสดส่วนที่เหลือจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปของบริษัทฯ และจากการดำเนินธุรกิจในช่วงที่ผ่านมา) ประกอบกับบริษัทฯ สามารถสร้างกระแสเงินสดในอนาคตจากผลการดำเนินงานของธุรกิจในปัจจุบัน ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีกระแสเงินสดเพื่อหมุนเวียนในธุรกิจ และไม่น่าจะส่งผลถึงความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม การจ่ายเงินปันผลขึ้นอยู่กับนโยบาย และผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ณ ขณะนั้น

3.2.3 ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

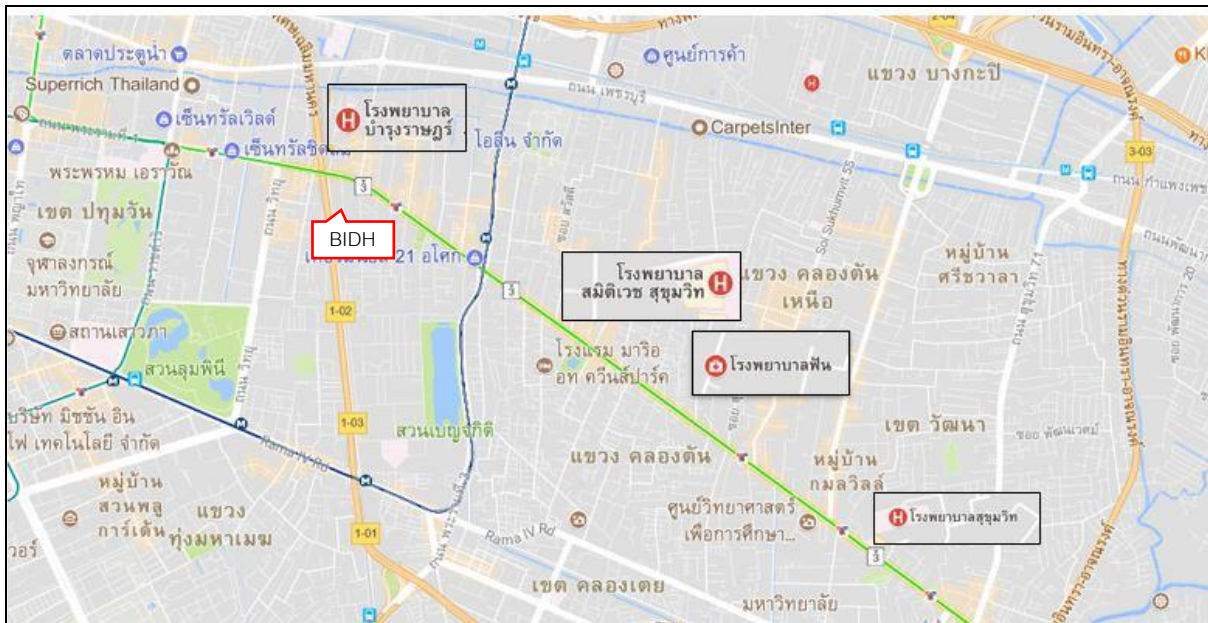
1) ความเสี่ยงจากการแข่งขันกับศูนย์ทันตกรรมหรือคลินิกทันตกรรมในโรงพยาบาลในทำเลใกล้เคียงกัน

โครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ตั้งอยู่ที่สุขุมวิทซอย 2 ซึ่งในบริเวณถนนสุขุมวิทมีโรงพยาบาลเอกชนขนาดใหญ่หลายแห่งที่มีบริการศูนย์ทันตกรรมหรือคลินิกทันตกรรม รวมทั้ง คลินิกทันตกรรมขนาดเล็กอีกหลายแห่ง ซึ่งไม่มีห้องพักรับรอง ทั้งนี้ ทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการแข่งขันกับโรงพยาบาลเอกชน และคลินิกทันตกรรมดังกล่าว อย่างไรก็ตาม จากการสำรวจ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพบว่า โรงพยาบาลเอกชนขนาดใหญ่ที่ตั้งอยู่บนถนนสุขุมวิท และเปิดให้บริการคลินิกทันตกรรม มีจำนวน 4 แห่ง ดังแสดงในแผนที่ นอกจากนี้ คลินิกทันตกรรมในโรงพยาบาล และคลินิกทันตกรรมขนาดเล็กอื่นๆ มีห้องทันตกรรมประมาณ 6 – 11 ห้อง (ยกเว้นโรงพยาบาลฟัน (Dental Hospital) ที่ซอยสุขุมวิท 49 ซึ่งจะมีกล่าวถึงต่อไป) เมื่อเทียบกับโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมเมื่อเปิดให้บริการเต็มรูปแบบจะมีห้องทันตกรรมทั้งหมด 33 ห้อง ซึ่งมีขนาดใหญ่กว่าคลินิกทันตกรรมของโรงพยาบาลมาก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า โครงการโรงพยาบาลทันตกรรมของบริษัทฯ จะมีความได้เปรียบทางการแข่งขัน เนื่องจากเป็นโรงพยาบาลเฉพาะทางที่เปิดให้บริการด้านทันตกรรมโดยเฉพาะ โดยทีมแพทย์ผู้เชี่ยวชาญ และสามารถให้บริการงานทันตกรรมที่มีความหลากหลาย ทำให้โครงการโรงพยาบาลทันตกรรมจะเป็นตัวเลือกสำหรับกลุ่มลูกค้าที่ต้องการใช้บริการด้านทันตกรรมโดยเฉพาะ ซึ่งคล้ายกับโรงพยาบาลจักษุ รัตนิน ที่เปิดให้บริการเฉพาะทางเกี่ยวกับตา หรือโรงพยาบาลหูคอจมูก ที่เน้นให้บริการเฉพาะโรคเกี่ยวกับ ตา หู คอ และจมูก

นอกจากนี้ บนถนนสุขุมวิท มีโรงพยาบาลฟัน (Dental Hospital) ซึ่งตั้งอยู่บริเวณซอยสุขุมวิท 49 โดยมีห้องทันตกรรมจำนวน 23 ห้อง (ขนาดใกล้เคียงกับ BIDD) กำลังจะย้ายออกไปให้บริการในบริเวณที่ไกลออกไป (แถวซอยอ่อนนุช (สุขุมวิท 77)) โดยมีแผนจะย้ายออกในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2561 ทำให้เป็นอีกหนึ่งโอกาสของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมที่จะเข้ามารองรับกลุ่มลูกค้า ที่ไม่ต้องการเดินทางไกลออกไปยังที่ตั้งใหม่ของโรงพยาบาลฟัน

แผนที่แสดงโรงพยาบาลเอกชนบนถนนสุขุมวิทที่มีการให้บริการด้านทันตกรรม



2) ความเสี่ยงจากลูกค้าชาวต่างชาติที่มาท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ (Medical Tourism)

ปัจจุบัน BIDC มีสัดส่วนของลูกค้าต่างชาติประมาณร้อยละ 63 ซึ่งเป็นทั้งชาวต่างชาติที่ท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ (Medical Tourism) และกลุ่มชาวต่างชาติที่อาศัยอยู่ในประเทศไทย โดยลูกค้ากลุ่มนี้ใช้บริการด้านทันตกรรมในประเทศไทย เนื่องจากมาตรฐานและคุณภาพของการบริการเป็นที่ยอมรับในระดับสากล รวมถึงราคาที่สมเหตุสมผลต่อการให้บริการ ทั้งนี้ หากเกิดเหตุการณ์ไม่สงบ หรือสถานการณ์ทางการเมืองภายในประเทศ รวมไปถึงปัจจัยภายนอกอื่นๆ เช่น ภัยธรรมชาติ หรือสภาวะเศรษฐกิจของประเทศตนเอง อาจส่งผลกระทบต่อลูกค้าเหล่านี้เข้ารับกรให้บริการลดลง จึงเป็นความเสี่ยงของบริษัทฯ ที่ไม่สามารถควบคุมได้ ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีนโยบายในการกระจายฐานลูกค้า และรักษาสัดส่วนของกลุ่มลูกค้าในประเทศและต่างประเทศให้มีความเหมาะสม เพื่อลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของลูกค้ากลุ่มใดกลุ่มหนึ่ง โดยโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม บริษัทฯ มีแผนที่จะเน้นกลุ่มลูกค้าคนไทยมากขึ้น ทั้งลูกค้าที่มาใช้บริการเองส่วนตัว และการใช้บริการผ่านสิทธิประโยชน์ของบริษัทที่ตนทำงาน (ลูกค้า Corporate) ส่วนลูกค้าต่างชาติก็เน้นกลุ่มที่แตกต่างจาก BIDC เพื่อกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้าต่างชาติกลุ่มเดียวกัน โดยจะเน้นกลุ่มลูกค้า CLMV กลุ่มชาวตะวันออกกลาง และกลุ่มคนต่างชาติที่มาทำงานในประเทศไทย (Expatriate) เช่น ญี่ปุ่น (รายละเอียดกลุ่มลูกค้าของ BIDC และโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ดูได้ในหน้า 26)

ทั้งนี้ จากข้อมูลศูนย์วิจัยกสิกรไทยระบุว่า ซึ่งถึงแม้กลุ่มลูกค้าด้านตะวันออกกลางจะมีอัตราหดตัวลง แต่ตลาดผู้ป่วยในเอเชียกลับมีบทบาทมากขึ้น และยังมีแนวโน้มการขยายตัวของกลุ่มลูกค้าที่มาทำงานในประเทศไทย (Expatriate) ที่คาดว่าจะขยายตัวเพิ่มขึ้นเฉลี่ยประมาณร้อยละ 3 - 4 ต่อปี นอกจากนี้กลุ่มลูกค้า CLMV ยังมีแนวโน้มเติบโตมากขึ้น เนื่องด้วยระบบการรักษาพยาบาลในประเทศยังไม่พัฒนาเทียบเท่าสากล ส่งผลให้เดินทางเข้ามารักษาพยาบาลในประเทศไทย และอีกทั้งการขยายระยะเวลาพำนักในประเทศไทย เพื่อรักษาพยาบาลของกลุ่ม CLMV เพิ่มขึ้นจาก 60 วัน เป็น 90 วัน ทำให้เชื่อต่อกลุ่มคนไข้ที่จะเข้ามารักษาพยาบาลในประเทศไทยมากขึ้น

P

3) ความเสี่ยงจากการไม่ได้รับเงินกู้ครบตามวงเงินที่ต้องการ

บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการอาจไม่ได้รับวงเงินตามที่ต้องการคือ 270 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีการเจรจาเบื้องต้นกับสถาบันการเงินหลายแห่งแล้ว และอยู่ในขั้นตอนการพิจารณาอนุมัติของผู้มีอำนาจอนุมัติของสถาบันการเงิน โดยคาดว่าจะได้วงเงินไม่น้อยกว่าจำนวนดังกล่าว ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า บริษัทฯ น่าจะได้รับเงินกู้ตามที่ขอไป เนื่องจากปัจจุบันบริษัทฯ ยังไม่มีการใช้เงินกู้จากสถาบันการเงิน และในการกู้ครั้งนี้จะมีที่ดินเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันมูลค่าประมาณ 276 – 282 ล้านบาท (ราคาประเมินโดย BKKPA และ CPM) และอาคารสิ่งปลูกสร้างซึ่งมีมูลค่าประมาณ 135 ล้านบาท รวมเป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันมูลค่า 411 – 417 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่าประมาณ 1.52 – 1.54 เท่าของวงเงินกู้ โดยภายหลังการค้ำทำรายการอัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นประมาณร้อยละ 0.75

นอกจากนี้ การลงทุนในโครงการยังเป็นการทยอยลงทุนในช่วงระยะเวลา 3 ปี (แบ่งตามเฟส) คือ ปี 2561 – 2563 ทำให้บริษัทฯ ยังมีระยะเวลาหาแหล่งเงินทุน หากไม่สามารถขอสินเชื่อได้ตามวงเงินที่ต้องการ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า หากเกิดกรณี Worst Case Scenario ที่บริษัทฯ ไม่สามารถหาเงินกู้ได้ครบตามแผนที่กำหนด หรือได้รับวงเงินบางส่วน (ไม่ครบ 270 ล้านบาท) บริษัทฯ จะยังมีเงินสดคงเหลือ (ซึ่งตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 มีประมาณ 246 ล้านบาท หรือ ประมาณ 222 ล้านบาท หลังจากหักการจ่ายเงินปันผลระหว่างการที่มีกำหนดจ่าย ณ วันที่ 8 กันยายน 2560 จำนวน 24 ล้านบาท) รวมทั้ง กว่าจะเริ่มดำเนินการก่อสร้าง บริษัทฯ สามารถสร้างกระแสเงินสดจากผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้

4) ความเสี่ยงจากต้นทุนค่าก่อสร้างสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ (Cost Overrun) และความล่าช้าของการก่อสร้างโครงการ

เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นกับงานก่อสร้างทุกงาน หากในอนาคตราคาวัสดุก่อสร้าง หรือค่าแรงงานปรับเพิ่มขึ้น หรือหากงานก่อสร้างล่าช้า ส่งผลให้มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ เนื่องจากปัจจุบัน บริษัทฯ ยังอยู่ในกระบวนการออกแบบ และยังมีได้มีการกำหนดค่าใช้จ่ายอย่างละเอียด (BOQ) รวมทั้ง ยังมิได้คัดเลือกผู้รับเหมา ทำให้บริษัทฯ ยังสามารถปรับแบบเพื่อลดงานก่อสร้างให้อยู่ภายในงบประมาณค่าก่อสร้างที่กำหนดตามที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ คือ 100 ล้านบาท สำหรับงานก่อสร้างอาคารและสถาปัตยกรรม

ทั้งนี้ บริษัทฯ จะเริ่มการคัดเลือกผู้รับเหมาโดยการประมูล โดยผู้รับเหมาแต่ละรายจะมีการแข่งขันทางด้านราคา และได้ BOQ ที่มีราคาต่ำที่สุด ทำให้บริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากต้นทุนค่าก่อสร้างที่อยู่ในงบประมาณที่กำหนด ซึ่งบริษัทฯ สามารถเลือกผู้รับเหมาที่มีศักยภาพและมีผลงานที่ดีในการก่อสร้างในอดีตที่ผ่านมา ประกอบกับมีมูลค่าต้นทุนค่าก่อสร้างที่เหมาะสม

ในส่วนของความล่าช้าจากการก่อสร้าง บริษัทฯ จะมีการคัดเลือกผู้รับเหมา และเจรจาเงื่อนไขการก่อสร้างอย่างละเอียดถี่ถ้วน เพื่อให้สามารถมั่นใจว่าจะสามารถก่อสร้างเสร็จได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด เช่น มีความน่าเชื่อถือ มีจำนวนคนงานที่เพียงพอ มีการวางแผนก่อสร้างที่ชัดเจน และมีกำหนดค่าปรับหากงานล่าช้า เป็นต้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ด้วยระยะเวลาการก่อสร้างโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ซึ่งคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จภายใน 1 ปี ราคาวัสดุก่อสร้าง และค่าแรงขั้นต่ำจึงไม่น่าจะมีการเปลี่ยนแปลงจากราคาที่กำหนดในสัญญา รับเหมาก่อสร้างมากนัก นอกจากนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เปรียบเทียบราคาก่อสร้างต่อตารางเมตรของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม กับข้อมูลของสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย (“VAT”) ซึ่งกำหนดราคากลางของค่าก่อสร้างอาคารสูงไม่เกิน 23 เมตร (ประมาณ 7-8 ชั้น) ที่ประมาณ 17,100 บาทต่อตารางเมตร ค่าก่อสร้างอาคารจอดรถส่วนใต้ดิน (1 - 2 ชั้น) ประมาณ 17,500 บาทต่อตารางเมตร และค่าก่อสร้างถนนคอนกรีตรอบโครงการประมาณ 800

บาทต่อตารางเมตร ซึ่งเมื่อคูณพื้นที่ก่อสร้างของโครงการในแต่ละส่วน จะมีค่าก่อสร้างรวมประมาณ 92.40 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่างบประมาณก่อสร้างของบริษัทฯ ที่ประมาณ 100 ล้านบาท ดังนั้น ความเสี่ยงทางด้านราคาวัสดุก่อสร้าง หรือต้นทุนก่อสร้างสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ น่าจะสามารถบริหารจัดการให้อยู่ในงบประมาณที่กำหนดได้ ด้วยการวางแผนที่ดีของบริษัทฯ ร่วมกับผู้รับเหมาที่จะคัดเลือก

	พื้นที่ก่อสร้างตามแปลนล่าสุด ของบริษัทฯ (ตารางเมตร)	ราคาประเมินค่าก่อสร้าง โดย VAT (บาท/ตร.ม.)	มูลค่าประเมินกลาง (ล้านบาท)
อาคารชั้น 1 - 7	4,766	17,100	81.50
อาคารจอดรถ ส่วนใต้ดิน (1 - 2 ชั้น)	600	17,500	10.50
พื้นที่ถนนคอนกรีตด้านนอกอาคารชั้น 1	500	800	0.40
รวมมูลค่าการก่อสร้างตามมาตรฐานของ VAT			92.40

ที่มา: ราคาประเมินค่าก่อสร้างอาคาร พ.ศ.2560 โดยใช้ราคาวัสดุก่อสร้างเดือนมิถุนายน 2560 เป็นเกณฑ์ กำหนดโดยมูลนิธิประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินเห็นว่า เป็นแหล่งอ้างอิงที่มีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นแหล่งข้อมูลที่ใช้เปรียบเทียบราคากลางของวัสดุก่อสร้าง อีกทั้งเป็นข้อมูลจากมูลนิธิประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย (องค์กรสาธารณประโยชน์)

ในส่วนของความเสี่ยงจากความล่าช้าในการก่อสร้าง จากการวางแผนของผู้ออกแบบ และการเจรจาเบื้องต้นกับผู้รับเหมาบางรายโดยบริษัทฯ คาดว่าจะก่อสร้างเสร็จได้ภายใน 12 เดือน ซึ่งหากเริ่มก่อสร้างได้ตามแผนประมาณเดือนมกราคม 2561 จะแล้วเสร็จประมาณเดือนมกราคม 2562 ซึ่งบริษัทฯ ได้มีการกำหนดช่วงเวลาการเปิดดำเนินการเป็นประมาณภายในเดือนมีนาคม 2562 หรือมีระยะเวลาเหลืออีกประมาณ 2 เดือน จากแผนการก่อสร้าง ซึ่งน่าจะเพียงพอสำหรับการบริหารจัดการความเสี่ยงจากความล่าช้าในการก่อสร้าง

ทั้งนี้หาก ต้นทุนก่อสร้างสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ จนทำให้ขนาดของรายการมากกว่าร้อยละ 100 บริษัทฯ จะปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่กำหนดไว้ ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป

5) ความเสี่ยงจากการขอใบอนุญาตก่อสร้าง และเปิดให้บริการโรงพยาบาลทันตกรรม

บริษัทฯ มีแผนจะดำเนินการขอใบอนุญาตก่อสร้าง ภายหลังจากได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญ ครั้งที่ 2/2560 และมีแผนจะเริ่มก่อสร้างในช่วงเดือนมกราคม 2561 ทั้งนี้ การขอใบอนุญาตก่อสร้าง บริษัทฯ จะต้องนำแบบฟอร์มการขออนุญาต ยื่นพร้อมทั้งเอกสารประกอบการขออนุญาต ซึ่งอาจใช้ระยะเวลาประมาณ 1 - 2 เดือน ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายในการขออนุญาตก่อสร้างเป็นค่าใช้จ่ายที่เป็นเพียงค่าดำเนินการซึ่งมีจำนวนไม่มาก และหากการขออนุญาตก่อสร้างล่าช้า อาจส่งผลให้การก่อสร้างมีความล่าช้าอีกด้วย อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จะมีการคัดเลือกผู้รับเหมาที่มีประสบการณ์ และมีความชำนาญในงานก่อสร้าง ซึ่งรวมถึงการช่วยดำเนินการขออนุญาตก่อสร้าง ทำให้น่าจะสามารถเริ่มก่อสร้างได้ภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้

นอกจากนี้ บริษัทฯ จะต้องดำเนินการขออนุญาตเปิดโรงพยาบาล ซึ่งการดำเนินการขออนุญาตเปิดโรงพยาบาล ใช้ระยะเวลาประมาณ 2 - 3 เดือน โดยการขออนุญาตเปิดโรงพยาบาล บริษัทฯ จะมีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าธรรมเนียมการขอแบบฟอร์มขออนุญาตเปิดโรงพยาบาล ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายจำนวนไม่มาก อย่างไรก็ตาม หากการขออนุญาตล่าช้า อาจจะทำให้เกิดความล่าช้าในการเปิดให้บริการ ทั้งนี้ เพื่อลดความเสี่ยงจากความล่าช้า บริษัทฯ มีแผนจะดำเนินการขออนุญาตเปิดโรงพยาบาลก่อนการก่อสร้างเสร็จ เพื่อให้โรงพยาบาลทันตกรรมสามารถเปิดให้บริการได้เร็วที่สุด ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า บริษัทฯ มีผู้บริหารที่มีความชำนาญจากการดำเนินธุรกิจนี้มากกว่า 10 ปี ประกอบกับบริษัทฯ ได้มีการศึกษาและเตรียมการสำหรับโครงการนี้ ทำให้แผนการดำเนินการขออนุญาตก่อสร้างและการเปิดให้บริการ น่าจะสามารถดำเนินการได้ตามแผนที่กำหนดไว้ อีกทั้ง ในการก่อสร้างโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมใน

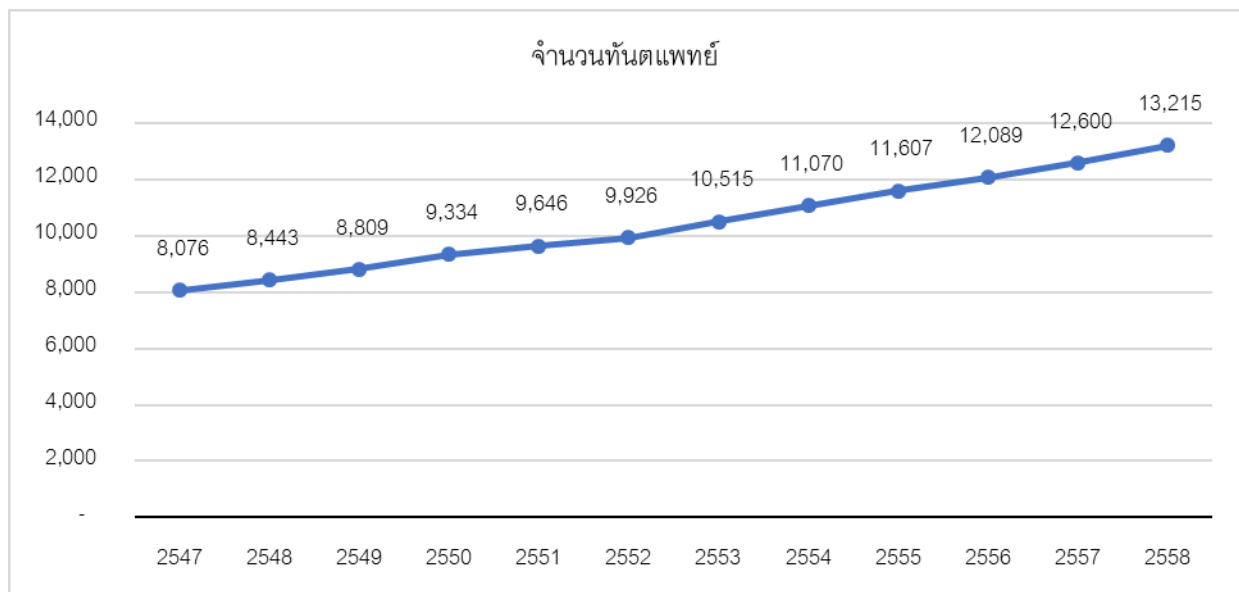
ครั้งนี้ไม่ต้องพิจารณายื่นขอรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม (Environmental Impact Assessment: EIA) เนื่องจากมีเพียงสำหรับผู้ป่วยไว้ค้างคืนไม่ถึงเกณฑ์ที่กำหนด

6) ความเสี่ยงจากการขาดแคลนทันตแพทย์สำหรับโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม

ปัจจุบัน บริษัทฯ เปิดให้บริการด้านทันตกรรมทั้งหมด 13 สาขา ซึ่งมีทันตแพทย์ผู้เชี่ยวชาญประมาณ 170 คน โดยศูนย์ทันตกรรม B IDC มีแพทย์ให้บริการด้านทันตกรรมประมาณ 56 คน ส่วนโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ซึ่งมีขนาดใหญ่กว่า B IDC โดยคาดว่าจะมีทันตแพทย์ประมาณ 65 คน ทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงที่อาจจะขาดแคลนทันตแพทย์ในการให้บริการเมื่อโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมเปิดให้บริการ

อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก บริษัทฯ เปิดให้บริการด้านทันตกรรมมายาวนานกว่า 10 ปี จึงเป็นที่รู้จักอย่างดีในกลุ่มทันตแพทย์ ประกอบกับบริษัทฯ ดำเนินการติดต่อและคัดเลือกทันตแพทย์มาโดยตลอด เมื่อมีการเปิดสาขาใหม่ ทำให้การสรรหาทันตแพทย์สามารถทำได้ไม่ยากนัก นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังสามารถหมุนเวียนทันตแพทย์ที่ให้บริการสาขาต่างๆ ในเครือบริษัทฯ มาให้บริการที่โครงการโรงพยาบาลทันตกรรมได้ ซึ่งบริษัทฯ ยังไม่เคยมีปัญหาในด้านการขาดแคลนทันตแพทย์ ประกอบกับในปัจจุบันทันตแพทย์หลายท่าน ให้บริการด้านทันตกรรมในหลายสาขาอยู่แล้ว ทำให้การหมุนเวียนทันตแพทย์เพื่อให้บริการในโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม มีความเป็นไปได้

ในส่วนของภาพรวม ทันตแพทย์ในประเทศไทยมีจำนวนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทุกปี และบริษัทฯ เองก็มีมาตรการในการลดความเสี่ยงดังกล่าว โดยมีการสร้างแผนกทันตแพทย์ เพื่อสร้างความสัมพันธ์กับทันตแพทย์ และเสริมสร้างบรรยากาศในการทำงาน ทั้งนี้ความเสี่ยงดังกล่าว จึงเป็นความเสี่ยงที่ บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการได้



ที่มา รายงานด้านบุคลากรด้านทันตสาธารณสุข ประจำปี 2558 กรมอนามัย กระทรวงสาธารณสุข

7) ความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของสถานการณ์ทางการเมือง

หากสถานการณ์ทางการเมืองมีความไม่แน่นอน จะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ซึ่งจากการวิจัยพบว่าตลาดนักท่องเที่ยวเชิงการแพทย์มีแนวโน้มสอดคล้องกับอัตราการเติบโตของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทย (ที่มา: EIC Analysis, SCB) ทำให้อัตราการเข้ารับการรักษาลดลง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายได้ธุรกิจโรงพยาบาล เช่น กรณีการรัฐประหารในปี 2557 หรือกรณีเหตุการณ์ระเบิดที่สี่แยกราชประสงค์ในปี 2558 ทำให้นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าประเทศไทยลดลง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นนักท่องเที่ยวในอาเซียนที่มีความอ่อนไหวต่อเหตุการณ์

P

ดังกล่าว อย่างไรก็ตามความเสี่ยงดังกล่าวเป็นเพียงระยะสั้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯเพียงแค่ไตรมาสเดียวเท่านั้น

3.3. ข้อดี และข้อดี้อยของการไม่เข้าทำรายการ

3.3.1 ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

- 1) บริษัทฯ ไม่ต้องลงทุนจำนวนมาก และจะไม่มีภาระเงินกู้ อีกทั้งสามารถนำเงินทุนหมุนเวียนไปลงทุน
ทยอยเปิดสาขา หรือขยายธุรกิจ ในลักษณะอื่นที่ใช้เงินลงทุนน้อยกว่าได้

หากไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องลงทุนในโครงการรวม 450 ล้านบาท ซึ่งเป็นกู้เงินจำนวนประมาณ 270 ล้านบาท และไม่ต้องเสียดอกเบี้ยจากเงินกู้ดังกล่าว ทำให้บริษัทฯ มีเงินทุนหมุนเวียนคงเหลือ และมีวงเงินคงเหลือกับสถาบันการเงิน เพื่อใช้ในการลงทุนโครงการอื่นๆ ในอนาคต อย่างไรก็ตาม หากบริษัทฯ จะขยายธุรกิจโดยการเปิดศูนย์ทันตกรรมหรือคลินิกทันตกรรม เป็นสาขาย่อยซึ่งใช้เงินลงทุนน้อยกว่า จะต้องใช้ระยะเวลาในการคัดเลือกทำเลที่ดีในแต่ละแห่ง เมื่อเปรียบเทียบกับเปิดโรงพยาบาลทันตกรรมเพียงแห่งเดียว ทำให้อาจต้องใช้ระยะเวลานาน ในขณะที่สาขาย่อยมีการรับรู้รายได้ต่อสาขาที่น้อยกว่าเนื่องจากมีขนาดเล็ก และจำนวนห้องทันตกรรมที่น้อยกว่า

- 2) บริษัทฯ จะไม่มีความเสี่ยงจากการลงทุนในโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม

บริษัทฯ จะไม่มีความเสี่ยงจากการลงทุนในโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ซึ่งเป็นโครงการขนาดใหญ่บนทำเลที่ตั้งถนนสุขุมวิทในครั้งนี้ ซึ่งการดำเนินโครงการจะมีความเสี่ยงจากการแข่งขันกับโรงพยาบาลขนาดใหญ่ที่มีศูนย์ทันตกรรมหรือคลินิกทันตกรรม ความเสี่ยงจากต้นทุนค่าก่อสร้างสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ (Cost Overrun) และความล่าช้าของการก่อสร้างโครงการ ความเสี่ยงของการอนุมัติก่อสร้างและเปิดให้บริการโรงพยาบาลทันตกรรม รวมทั้งความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานธุรกิจโรงพยาบาลทันตกรรม ซึ่งความเสี่ยงดังกล่าวจะมีลดน้อยลงหากเป็นการเปิดศูนย์ทันตกรรมหรือคลินิกทันตกรรมซึ่งมีขนาดเล็ก อย่างไรก็ตาม การลงทุนในโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมจะมีข้อได้เปรียบ เมื่อเทียบกับการเปิดศูนย์ทันตกรรมหรือคลินิกทันตกรรมขนาดเล็ก ดังที่กล่าวไปในข้อ 3.2.1 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

3.3.2 ข้อดี้อยของการไม่เข้าทำรายการ

- 1) บริษัทฯ เสียโอกาสที่จะขยายธุรกิจอย่างก้าวกระโดด

บริษัทฯ จะเสียโอกาสในการเปิดให้บริการด้านทันตกรรมที่ครบวงจร เนื่องจากปัจจุบัน ศูนย์ทันตกรรม และคลินิกทันตกรรมของบริษัทฯ ไม่มีห้องผ่าตัด (Operation Room) ดังนั้น ในกรณีที่ลูกค้าจำเป็นต้องผ่าตัด โดยใช้ห้องผ่าตัดและวางยาสลบ บริษัทฯ จะต้องไปเช่าใช้บริการห้องผ่าตัดโรงพยาบาลเอกชนภายนอก ทำให้มีต้นทุนที่สูง หรืออาจต้องส่งต่อลูกค้าให้คนไข้ของโรงพยาบาลเอกชนอื่น เป็นผลให้บริษัทฯ เสียโอกาสที่จะรับรายได้ส่วนนี้ไป รวมทั้ง บริษัทฯ จะเสียโอกาสที่รายได้จะเติบโตมากขึ้นอย่างก้าวกระโดด เนื่องจากโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม มีขนาดใหญ่กว่า BIDD ซึ่งปัจจุบันมีสัดส่วนรายได้ถึงประมาณร้อยละ 55 ของรายได้รวม และมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของคลินิกทันตกรรมสาขาย่อย (ดังกล่าวไปในข้อ 3.2.1-4) ทั้งนี้ ที่ผ่านมามีบริษัทฯ มีการให้บริการห้องผ่าตัดและห้องฟักฟันของโรงพยาบาลภายนอก โดยมีจำนวนเคสประมาณ 12 – 15 เคสต่อปี (อ้างอิงจากข้อมูลในอดีตของ BIDD) และสูญเสียรายได้ในส่วนห้องผ่าตัด ห้องฟักฟัน และค่าบริการที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ หากบริษัทฯ เปิดให้บริการห้องผ่าตัดและห้องฟักฟัน บริษัทฯเองจะมีรายได้จากส่วนนี้ เป็นผลให้มีผลการดำเนินงานที่ดีมากยิ่งขึ้น และเติบโตอย่างก้าวกระโดดในด้านการให้บริการด้านทันตกรรมแบบครบวงจร

2) บริษัท ต้องขยายธุรกิจในรูปแบบอื่น

บริษัท ต้องขยายธุรกิจการให้บริการด้านทันตกรรมในรูปแบบอื่น อาทิเช่น ทயอยเปิดคลินิกทันตกรรมสาขาย่อย ซึ่งต้องใช้ระยะเวลาในการศึกษาและสรรหาทำเลที่เหมาะสม ประกอบกับสาขาย่อยจะมีอัตรากำไรขั้นต้นที่น้อยกว่าการเปิดบริการศูนย์ทันตกรรมซึ่งมีขนาดใหญ่ เนื่องจากมีรายได้น้อยกว่า ในขณะที่การจัดการด้านต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการบริหารและการขายทำได้ยากกว่า

โดยสรุปเมื่อพิจารณาจากข้อดี ข้อเสีย และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ รวมทั้ง ข้อดี และข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ ตามที่อธิบายข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ของบริษัท มีความสมเหตุสมผล

4. ความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการ

4.1. ความเหมาะสมด้านราคาของที่ดินที่จะได้มา

บริษัทฯ ได้ว่าจ้างผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ที่ได้รับความเห็นชอบจากสมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย (“VAT”) และเป็นบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินในตลาดทุนและผู้ประเมินหลักที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. และประเมินมูลค่าทรัพย์สินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ จำนวน 2 ราย เพื่อทำการประเมินมูลค่าที่ดินที่จะเข้าทำรายการ ดังนี้

1. บริษัท กรุงเทพประเมินราคา จำกัด (“BKKPA”) รายงานออก ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560
2. บริษัท ซีพีเอ็ม แคปปิตอล จำกัด (“CPM”) รายงานออก ณ วันที่ 7 สิงหาคม 2560

ทั้งนี้จากรายงานการประเมินทรัพย์สิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาเพียงความเหมาะสมของราคาที่ดินดังกล่าวเท่านั้น ในส่วนของความเหมาะสมของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม จะพิจารณาต่อในข้อ 4.2 การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ

4.1.1 สรุปการประเมินมูลค่าที่ดินว่างเปล่า โดย BKKPA

BKKPA ทำการประเมินมูลค่าที่ดินว่างเปล่าโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสาธารณะ โดยได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า อาทิเช่น ลักษณะสิทธิตามกฎหมาย ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สิน ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์ หรือนำไปพัฒนาใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วไป พร้อมเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆ และสมมติฐานเพิ่มเติม/พิเศษ หรือเงื่อนไขพิเศษเฉพาะการประเมิน ซึ่งการประเมินครั้งนี้ ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเลือกใช้การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สิน คือ วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Comparison Approach) ดังนี้

วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Comparison Approach)

BKKPA ได้ประเมินมูลค่าที่ดิน ด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Comparison Approach) โดยพิจารณาปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า เช่น ลักษณะรูปร่างที่ดิน ลักษณะทางกายภาพของที่ดิน การใช้ประโยชน์ที่ดิน ศักยภาพการพัฒนา และปัจจัยอื่นๆ โดย BKKPA คัดเลือกข้อมูลตลาดของที่ดินเปล่าที่มีศักยภาพใกล้เคียงกันกับทรัพย์สินที่จะเข้าทำรายการมาเป็นข้อมูลที่ใช้สำหรับวิเคราะห์เปรียบเทียบจำนวน 4 รายการ จากนั้นให้คะแนนโดยวิธีถ่วงน้ำหนักที่ดิน (Weighted Quality Score : WQS) เป็นตัวปรับราคาในการเปรียบเทียบกับทรัพย์สิน ซึ่งรายละเอียดของข้อมูลตลาดที่นำมาเปรียบเทียบและทำให้ คะแนน WQS โดย BKKPA สรุปได้ดังนี้

ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบประเมินมูลค่าที่ดิน จัดทำโดย BKKPA

รายละเอียด	ที่ดินที่ประเมินราคา	ข้อมูลที่ 1	ข้อมูลที่ 2	ข้อมูลที่ 3	ข้อมูลที่ 4
ลักษณะทรัพย์สิน	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้ง	ซอยสุขุมวิท 2 ถนนดวงพิทักษ์	ซอยสุขุมวิท 2 ถนนดวงพิทักษ์	ซอยสุขุมวิท 3 (นานาเหนือ)	ซอยสุขุมวิท 3 แยก 3	ซอยสุขุมวิท 5
เนื้อที่ดิน (ไร่-งาน-ตร.ว.)	0-3-21.5 ไร่ หรือ 321.5 ตร.ว.	1-1-85.5 ไร่ หรือ 585.5 ตร.ว.	2-1-85 ไร่ หรือ 985 ตร.ว.	1-2-63 ไร่ หรือ 663 ตร.ว.	0-2-68 ไร่ หรือ 268 ตร.ว.
รูปแบบที่ดิน	คล้ายรูปสี่เหลี่ยมผืนผ้า	คล้ายรูปตัวแอล	คล้ายรูปสี่เหลี่ยมผืนผ้า	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	สี่เหลี่ยมผืนผ้า
หน้ากว้างลึก (เมตร)	22 x 57 เมตร	หน้ากว้างประมาณ 40 เมตร	หน้ากว้างประมาณ 40 เมตร	45 x 59 เมตร	25 x 43 เมตร
ระดับดิน	เสมอระดับถนน	เสมอระดับถนน	เสมอระดับถนน	เสมอระดับถนน	เสมอระดับถนน
จำนวนด้านติดถนน	2 ด้าน	2 ด้าน	1 ด้าน	1 ด้าน	1 ด้าน
ลักษณะถนน(ผิวจราจร)	ค.ส.ล.,ลาดยาง	ค.ส.ล.,ลาดยาง	ค.ส.ล.	ลาดยาง	ค.ส.ล.
ความกว้าง / เขตทาง (เมตร)	6/10,6/20 เมตร	6/10, 6/20 เมตร	12/16 เมตร	5/6 เมตร	5/6 เมตร
สาธารณูปโภค	ไฟฟ้า ประปา โทรศัพท์ โทรคมนาคม และทางเข้า	ไฟฟ้า ประปา โทรศัพท์ โทรคมนาคม และทางเข้า	ไฟฟ้า ประปา ถนน ประปา โทรศัพท์ โทรคมนาคม และทางเข้า	ไฟฟ้า ประปา โทรศัพท์ โทรคมนาคม และทางเข้า	ไฟฟ้า ประปา โทรศัพท์ โทรคมนาคม และทางเข้า
ผังเมือง	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก	ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม
ข้อมูลกฎหมายอื่นๆ	กฎหมายควบคุมอาคาร	กฎหมายควบคุมอาคาร	กฎหมายควบคุมอาคาร	กฎหมายควบคุมอาคาร	กฎหมายควบคุมอาคาร
การใช้ประโยชน์สูงสุด	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม	โครงการที่อยู่อาศัย	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม
ศักยภาพในการพัฒนา	สูง	สูง	สูง	สูง	สูง
ราคา	-	ตร.ว.ละ 1,200,000.- บาท	รวม 1,000,000,000.- บาท หรือตร.ว.ละ 1,015,228.- บาท	ตร.ว.ละ 1,200,000.- บาท	ตร.ว.ละ 850,000.- บาท
เงื่อนไข	-	เสนอขาย	เสนอขาย	เสนอขาย	เสนอขาย (พฤษภาคม 2560)
วันที่ทราบข้อมูล	-	กรกฎาคม 2560	กรกฎาคม 2560	กรกฎาคม 2560	กรกฎาคม 2560
ผู้ขาย/ผู้ให้ข้อมูล	-	คุณใจ (ผู้ขาย)	คุณแบงค์ (ผู้ขาย)	คุณเอ็กซ์ (ผู้ขาย)	คุณภัทร (ผู้ขาย)
สถานที่ติดต่อ โทรศัพท์	-	084-944-2525	091-884-4258	081-655-2558	098-891-9664

การถ่วงน้ำหนักทรัพย์สินเพื่อประเมินมูลค่า จัดทำโดย BKKPA

ลำดับ	องค์ประกอบต่างๆที่ทำการวิเคราะห์	น้ำหนัก (ร้อยละ)	ทรัพย์สินที่ ประเมินมูลค่า	ข้อมูลเปรียบเทียบ			
				1	2	3	4
	ขนาดเนื้อที่ (ตรว.)		321.5	585.5	985.0	663.0	268.0
1	สภาพทำเล	15	7	7	6	6	6
2	การคมนาคม	15	7	7	8	5	6
3	สาธารณูปโภค	15	6	6	6	6	6
4	ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์ปัจจุบันของที่ดิน	15	6	7	8	7	6
5	ลักษณะทางกายภาพของที่ดิน	15	7	7	7	7	7
6	ลักษณะรูปร่างแปลงที่ดิน	10	6	6	6	7	7
7	ข้อบังคับกฎหมาย	10	8	8	9	9	9
8	สภาพคล่อง	5	6	6	5	6	8
ค่าคะแนนถ่วงน้ำหนัก		100	6.65	6.80	7.00	6.55	6.65

หมายเหตุ: 1) รายละเอียดการระดับคะแนน ดีมาก=9-10, ดี=7-8, ปานกลาง=5-6, ค่อนข้างน้อย=3-4, น้อย=1-2

BKKPA ได้พิจารณาทั้ง 8 ปัจจัย ได้แก่ สภาพทำเล การคมนาคม สาธารณูปโภค ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์ปัจจุบันของที่ดิน ลักษณะทางกายภาพของที่ดิน ลักษณะรูปร่างแปลงที่ดิน ข้อบังคับกฎหมาย และสภาพคล่อง โดยคะแนนจะผันแปรไปตามคุณภาพของปัจจัยนั้น ยิ่งคะแนนที่สูงยิ่งหมายถึงข้อมูลนั้นมีปัจจัยคุณภาพที่ดี (ทั้งนี้ น้ำหนักปัจจัยขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ)

ตัวอย่างเช่น ทรัพย์สินที่ประเมินราคา และข้อมูลที่ 1, 2, 3 และ 4 ผู้ประเมินได้ให้คะแนนในปัจจัยเรื่องสาธารณูปโภคที่ 6 คะแนน (ปานกลาง) ในระดับเดียวกัน เนื่องจากทรัพย์สินที่ประเมินราคาและข้อมูลแต่ละข้อมูลมีศักยภาพด้านสาธารณูปโภคที่เท่ากัน นอกจากนี้ ทรัพย์สินที่ประเมินราคา และข้อมูลที่ 1, 2 และ 3 ได้คะแนนปัจจัยสภาพคล่องที่ 5-6 (ปานกลาง) เมื่อเทียบกับข้อมูลที่ 4 ซึ่งได้ระดับคะแนนที่ 8 (ดี) เนื่องจากขนาดของที่ดินของข้อมูลที่ 4 มีขนาดเล็ก และมีการซื้อขายแล้ว ผู้ประเมินจึงวิเคราะห์ว่าทรัพย์สินนี้มีอุปสงค์ (Demand) ที่สูงกว่าทรัพย์สินอื่น

จากการพิจารณาเปรียบเทียบทรัพย์สินที่ถูประเมินราคา กับข้อมูลที่ 4 พบว่ามีคะแนนถ่วงน้ำหนักรวมเท่ากัน อยู่ที่ 6.65 คะแนน เนื่องจากมีองค์ประกอบต่างๆ ใกล้เคียงกัน แต่มีข้อดีแตกต่างกัน โดยข้อมูลที่ 4 มีรูปร่าง ข้อบังคับกฎหมาย และสภาพคล่องที่ดีกว่าทรัพย์สินที่ถูกประเมิน เนื่องจากข้อมูลที่ 4 มีขนาดที่เล็กกว่าซึ่งมีสภาพคล่องในการซื้อขายที่มากกว่า ประกอบกับเพิ่งมีการซื้อขายในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมา ทั้งนี้ทรัพย์สินที่ถูกประเมินมีสภาพทำเล และการคมนาคม ที่ดีกว่า

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การคัดเลือกที่ดินที่มีการซื้อขาย/เสนอขายในบริเวณใกล้เคียงและมีลักษณะใกล้เคียงกับที่ดินที่ประเมิน และนำมาให้คะแนนถ่วงน้ำหนักโดยพิจารณาจากลักษณะที่ดิน 8 ปัจจัยดังกล่าว สามารถใช้พิจารณาความแตกต่างของที่ดินที่นำมาเปรียบเทียบกับที่ดินที่ประเมินได้ชัดเจนเพียงพอ และได้ผลสรุปเป็นคะแนนที่สามารถสะท้อนถึงคะแนนเฉลี่ยของที่ดินที่ประเมินได้เหมาะสม

ตารางเปรียบเทียบราคาที่ดิน จัดทำโดย BKKPA

ลำดับ	องค์ประกอบ	ทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า	ข้อมูลเปรียบเทียบ			
			1	2	3	4
	ขนาดเนื้อที่ (ตรว.)	321.5	585.5	985.0	663.0	268.0
1	ราคาเสนอขาย (บาท/ตารางวา)		1,200,000	1,015,228	1,200,000	850,000
2	อัตราต่อรอง/ตารางวา		-25%	-10%	-30%	0%
3	ราคาสุทธิ		900,000	913,705	840,000	850,000
4	ค่าคะแนนถ่วงน้ำหนัก	6.65	6.80	7.00	6.55	6.65
5	สัดส่วนเปรียบเทียบ ^{1/}	มูลค่าเฉลี่ย	0.97794	0.95000	1.01527	1.00000
6	ราคาฐาน	862,748	880,146	868,020	852,827	850,000
7	น้ำหนักเปรียบเทียบ	100%	25%	14%	28%	33%
8	มูลค่าเปรียบเทียบ	860,852	220,037	121,523	238,792	280,500
เกณฑ์มูลค่าตลาด		860,000	บาทต่อตารางวา			

หมายเหตุ: 1/ สัดส่วนเปรียบเทียบ คำนวณจากการนำค่าคะแนนถ่วงน้ำหนักของทรัพย์สินที่ถูกประเมิน หารด้วยค่าคะแนนถ่วงน้ำหนักของข้อมูล

หลังจากนั้น BKKPA ได้จัดทำตารางเปรียบเทียบราคาที่ดิน โดยนำราคาที่ดินต่อตารางวามาปรับปรุงด้วยอัตราต่อรองต่อตารางวา จนกระทั่งได้ราคาสุทธิ ซึ่งราคาสุทธิเป็นราคาที่ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ มองว่ามีความเหมาะสมในการซื้อขายในแต่ละบริเวณของที่ดิน ทั้งนี้จากตารางการถ่วงน้ำหนักทรัพย์สิน ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระจะนำค่าคะแนนถ่วงน้ำหนักมาหามูลค่าเฉลี่ยเป็น สัดส่วนเปรียบเทียบเพื่อกำหนดราคาฐาน ภายหลังจากได้ราคาฐานแล้ว ผู้ประเมินจะนำราคาฐานมาคูณกับน้ำหนักเปรียบเทียบซึ่งคำนวณจากสูตรทางสถิติ ความใกล้เคียงของทรัพย์สิน จากปัจจัยต่างๆ โดยข้อมูลที่ 1, 2, 3 และ 4 มีน้ำหนักเปรียบเทียบเท่ากับร้อยละ 25 ร้อยละ 14 ร้อยละ 28 และร้อยละ 33 ตามลำดับ

เมื่อได้มูลค่าเปรียบเทียบแล้ว จึงนำค่าที่ได้มารวมเป็นมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมินราคา ได้มูลค่าเท่ากับ 860,852 บาทต่อตารางวา จากข้อมูลข้างต้น BKKPA จึงพิจารณากำหนดมูลค่าที่ดินซึ่งประเมินตามราคาตลาดได้เท่ากับ 860,000 บาทต่อตารางวา (พิเศษ)

สรุปมูลค่าทรัพย์สินตามวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Comparison Approach)

รายละเอียด	มูลค่าที่ประเมิน (บาทต่อตารางวา)	บาท
ที่ดิน โฉนดเลขที่ 4876 (เนื้อที่ 3 งาน 21.5 ตารางวา หรือ 321.5 ตารางวา)	860,000	276,490,000
รวมมูลค่าที่ดิน		276,490,000

BKKPA ได้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่บริษัทฯ จะเข้าทำรายการ ด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Comparison Approach) และได้มูลค่าประเมินทรัพย์สินเท่ากับ 276.49 ล้านบาท

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินราคาสินทรัพย์ของ BKKPA

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า จากการพิจารณารายงานการประเมินทรัพย์สินซึ่งจัดทำโดย BKKPA ซึ่งประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Comparison Approach) เพียงวิธีเดียว เนื่องจากวิธีนี้เหมาะสม

ที่สุดในการประเมินราคาที่ดิน (ว่างเปล่า) ในครั้งนี้ โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้สำรวจและคัดเลือก ที่ดินที่มีการซื้อขาย หรือเสนอขายมาเป็นข้อมูลที่ใช้สำหรับวิเคราะห์เปรียบเทียบมีการเสนอราคาซื้อขายโดยทั่วไปในตลาด ซึ่งเป็นที่ดินที่สามารถเปรียบเทียบกันได้ ในบริเวณใกล้เคียงกับทรัพย์สินที่ประเมิน ทั้งนี้ที่ดินที่นำมาเปรียบเทียบมีศักยภาพ ขนาดที่ดิน และ สาธารณูปโภคใกล้เคียงกับทรัพย์สิน นอกจากนี้ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระได้พิจารณาและวิเคราะห์จากปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าของทรัพย์สินตามแนวปฏิบัติในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน และอยู่ภายใต้ข้อบังคับของสมาคมผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สิน แห่งประเทศไทย (VAT) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับผู้ประเมิน BKKPA การประเมินมูลค่าทรัพย์สิน ด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Comparison Approach) เป็นวิธีประเมินราคาที่ดินที่เหมาะสมที่สุด โดยสรุปมูลค่า ทรัพย์สินเท่ากับ 276.49 ล้านบาท

ทั้งนี้ BKKPA มิได้ประเมินมูลค่าสิ่งปลูกสร้างที่อยู่บนที่ดิน เนื่องจากบริษัท มีแผนจะรื้อถอนสิ่งปลูกสร้างก่อนการ ก่อสร้างอาคารใหม่ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าเหมาะสม เพราะหากมีการประเมินราคาสิ่งปลูกสร้างจะทำให้ราคา ประเมินที่ดินมีมูลค่าสูงขึ้นอีก โดยที่ราคาเพิ่มขึ้นเป็นของสิ่งปลูกสร้าง ซึ่งบริษัท ก็ต้องทำการรื้อถอนในท้ายที่สุด โดยค่าใช้จ่าย ในการรื้อถอนจะรวมอยู่ในส่วนของค่าก่อสร้างโครงการ ซึ่งมีจำนวนไม่มาก

4.1.2 สรุปการประเมินมูลค่าที่ดินว่างเปล่า โดย CPM

CPM ทำการประเมินมูลค่าที่ดินว่างเปล่า เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ โดยในการประเมินในครั้งนี้ CPM ในฐานะผู้ ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้ตรวจสอบและพิจารณาปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า อาทิเช่น ลักษณะสิทธิ ตามกฎหมาย ลักษณะเฉพาะของทรัพย์สิน ความเหมาะสมในการใช้ประโยชน์ สภาพการตลาดทั่วไป พร้อมข้อจำกัดต่างๆ และ สมมติฐานเพิ่มเติม/พิเศษ หรือเงื่อนไขพิเศษเฉพาะการประเมิน ซึ่งการประเมินครั้งนี้ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเลือกใช้การ ประเมินมูลค่าที่เหมาะสมกับลักษณะของทรัพย์สิน 2 วิธี ได้แก่ 1) วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) และ 2) วิธีการ ตั้งสมมติฐานในการพัฒนา (Hypothetical Development Method) หรือวิธีการคิดจากมูลค่าคงเหลือ (Residual Method)

1) วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)

CPM ทำการประเมินมูลค่าที่ดินว่างเปล่า โดย CPM คัดเลือกข้อมูลตลาดของที่ดินเปล่าที่มีศักยภาพใกล้เคียงกันกับ ทรัพย์สินที่จะเข้าทำรายการมาเป็นข้อมูลที่ใช้สำหรับวิเคราะห์เปรียบเทียบจำนวน 6 ราย โดยเลือกใช้ 3 รายที่มีลักษณะใกล้เคียง กับสินทรัพย์ที่ประเมินที่สุด โดยพิจารณาจากปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่า เช่น ทำเล ที่ตั้งขนาดและรูปร่างที่ดิน ระดับที่ดิน การ คมนาคม สาธารณูปโภค และลักษณะการใช้ประโยชน์ในปัจจุบัน เป็นต้น จากนั้น ให้คะแนนโดยวิธีถ่วงน้ำหนัก (Weighted Quality Score : WQS) เป็นตัวปรับราคาในการเปรียบเทียบกับทรัพย์สิน ซึ่งรายละเอียดของข้อมูลตลาดที่นำมาเปรียบเทียบและ การให้ คะแนน WQS โดย CPM สรุปได้ดังนี้:

ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบเพื่อประเมินมูลค่าที่ดิน จัดทำโดย CPM

รายละเอียด	ทรัพย์สินที่ประเมินราคา (ข้อมูล 2)	ข้อมูล 1	ข้อมูล 3	ข้อมูล 4	ข้อมูล 5	ข้อมูล 6
ลักษณะทรัพย์สิน	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า	ที่ดินว่างเปล่า
ที่ตั้ง	ซอยสุขุมวิท 2	ซอยสุขุมวิท 2	ซอยไม่มีชื่อแยกจากซอยสุขุมวิท 3 นานาเหนือ	ติดถนนสุขุมวิท และซอยสุขุมวิท 6	ติดถนนสุขุมวิท และซอยสุขุมวิท 7	ซอยสุขุมวิท 15 (ชอยร่วมใจ)
เนื้อที่ดิน (ไร่-งาน-ตร.ว.)	0-3-21.5 ไร่ (321.5 ตารางวา)	1-1-85.5 ไร่ (585.5 ตารางวา)	1-2-63.0 ไร่ (663.0 ตารางวา)	4-1-81.0 ไร่ (1,781 ตารางวา)	3-0-04.0 ไร่ (3,204 ตารางวา)	0-0-61.0 ไร่ (61.0 ตารางวา)
รูปร่างแปลงที่ดิน	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	สี่เหลี่ยมผืนผ้า	คล้ายรูปสี่เหลี่ยมผืนผ้า	คล้ายรูปสี่เหลี่ยมผืนผ้า	คล้ายรูปสี่เหลี่ยมผืนผ้า
ขนาดกว้าง x ยาว (เมตร)	ประมาณ 25 x 55 เมตร	ประมาณ 35 x 65 เมตร	ประมาณ 35 x 70 เมตร	ประมาณ 40 x 170 เมตร	ประมาณ 35 x 70 เมตร	ประมาณ 20 x 3 เมตร
จำนวนด้านติดถนน	2 ด้าน	2 ด้าน	1 ด้าน	2 ด้าน	2 ด้าน	1 ด้าน
สภาพที่ดิน	ระดับดินเสมอถนน	ระดับดินเสมอถนน	ระดับดินสูงกว่าถนน 0.20 ม.	ระดับดินเสมอถนน	ระดับดินสูงกว่าถนน 0.20 ม.	ระดับดินเสมอถนน
ลักษณะถนนผ่านหน้า(ผิวจราจร)	ค.ส.ล. สภาพดี	ค.ส.ล. สภาพดี	ค.ส.ล. สภาพดี	ค.ส.ล. สภาพดี	ค.ส.ล. สภาพดี	ค.ส.ล. สภาพดี
ความกว้าง/เขตทาง (เมตร)	6/8 เมตร	6/8 เมตร	5/6 เมตร	18/30 เมตร	18/30 เมตร	6/8 เมตร
สาธารณูปโภคที่มี	ไฟฟ้า, น้ำประปา, โทรศัพท์, ท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า, น้ำประปา, โทรศัพท์, ท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า, น้ำประปา, โทรศัพท์, ท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า, น้ำประปา, โทรศัพท์, ท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า, น้ำประปา, โทรศัพท์, ท่อระบายน้ำ	ไฟฟ้า, น้ำประปา, โทรศัพท์, ท่อระบายน้ำ
ผังเมือง	สีน้ำตาล (ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก)	สีน้ำตาล (ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก)	สีแดง (พาณิชยกรรม)	สีแดง (พาณิชยกรรม)	สีแดง (พาณิชยกรรม)	สีน้ำตาล (ที่อยู่อาศัยหนาแน่นมาก)
สภาพแวดล้อม	ย่านที่อยู่อาศัย/พาณิชยกรรม	ย่านที่อยู่อาศัย/พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม
ศักยภาพการพัฒนา	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม	พาณิชยกรรม
เงื่อนไข	เสนอขาย	เสนอขาย	เสนอขาย	เสนอขาย	เสนอขาย	เสนอขาย
ราคา	ขายรวม 289,350,000.- บาท	ขายรวม 600,000,000.- บาท	ตารางวาละ 1,200,000.- บาท	ขายรวม 3,918,200,000.- บาท	ขายรวม 3,010,000.- บาท	ขายรวม 30,000,000.- บาท
วัน / เดือน / ปี	ณ วันสำรวจ	ณ วันสำรวจ	ณ วันสำรวจ	ณ วันสำรวจ	ณ วันสำรวจ	ณ วันสำรวจ
ผู้ให้ข้อมูล	ไม่ประสงค์จะออกนาม	คุณใจ (ผู้ขาย)	คุณเอ็ก	Property Connection Thailand Co., Ltd (ผู้ขาย)	คุณแนท (ผู้ขาย)	คุณฐิติกาณต์ ชุมณี
สถานที่ติดต่อ/โทรศัพท์	063-404-1704	084-944-2525	081-655-2558	080-598-1063	098-264-5142	083-392-1567
หมายเหตุ	ข้อมูลเปรียบเทียบนี้คือทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่าและได้ลงประกาศขาย	ภาคนี้ทางผู้ซื้อเป็นรับผิดชอบเรื่องค่าธรรมเนียมการโอนและภาษี	ในการเปรียบเทียบในครั้งนี้ไม่นำสิ่งปลูกสร้างมาพิจารณา ยังไม่สามารถขายได้	เป็นราคาที่มีการประกาศขาย	-	-

การถ่วงน้ำหนักสินทรัพย์เพื่อประเมินมูลค่า จัดทำโดย CPM

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ			ทรัพย์สินที่ประเมินราคา
	ข้อมูล 1	ข้อมูล 3	ข้อมูล 6	
เนื้อที่ (ตรว.)	585.5	663.0	61.0	321.5
ราคาเสนอขาย (บาท / ตารางวา)	1,025,000	1,200,000	491,000	
ราคาต่อรอง (บาท)	-10%	-10%	-8%	
ราคาปรับแก้เบื้องต้น (บาท)	922,500	1,080,000	451,720	

ทั้งนี้ CPM ได้เลือกใช้ข้อมูล 1, 3, และ 6 ในการเปรียบเทียบ (ข้อมูลที่ 2 คือ ที่ดินที่ประเมิน) โดยจากการได้ดูเบื้องต้นกับผู้ขาย ข้อมูลที่ 1 และ ข้อมูลที่ 3 สามารถต่อรองได้มากในระดับเดียวกัน โดยราคาปรับแก้เบื้องต้นของข้อมูลที่ 1, 3 และ 6 อยู่ที่ 922,500 บาท 1,080,000 บาท และ 451,720 บาท ตามลำดับ

ปัจจัยที่พิจารณา	น้ำหนัก (%)	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ			ทรัพย์สินที่ประเมินราคา
		ข้อมูล 1	ข้อมูล 3	ข้อมูล 6	
1.ทำเลที่ตั้ง					
1.1 ทำเลที่ตั้งทั่วไป	20	7	8	6	7
1.2 สภาพแวดล้อม	15	7	9	6	7
2.ลักษณะกายภาพ					
2.1 เนื้อที่ดิน	10	8	8	4	7
2.2 รูปร่างที่ดิน	15	7	7	6	7
2.3 หน้ากว้าง x ลึก	10	7	7	6	7
2.4 ระดับที่ดิน	0	7	7	7	7
3. สาธารณูปโภค					
3.1 ถนนผ่านหน้า	10	7	8	7	7
3.2 สิทธิการใช้ทาง	0	9	9	9	9
4. การใช้ประโยชน์สูงสุด/ข้อจำกัด					
4.1 ความเหมาะสมการใช้ประโยชน์สูงสุด	5	8	8	6	8
4.2 สภาพคล่อง	5	7	8	6	7
4.3 ข้อจำกัดทางกฎหมาย	10	6	8	6	6
ผลรวมคะแนนจากการถ่วงน้ำหนัก	100	705	790	590	695
สัดส่วนคะแนนเทียบกับทรัพย์สิน		0.9858	0.8797	1.1780	1.0000
ราคาที่ได้ปรับแก้แล้ว		909,415	950,127	532,111	
สูตรคำนวณทางคณิตศาสตร์ (IF,ABS)		10	95	105	210
สัดส่วน		0.0476	0.4524	0.5000	1.0000
Inverse		21.0000	2.2105	2.0000	25.2105
การให้ค่าคะแนนถ่วงน้ำหนัก		83.30%	8.77%	7.93%	100.00%
มูลค่าจากการให้น้ำหนัก		757,529	83,310	42,213	883,052
มูลค่าที่ประเมิน ตารางวาละ (พิเศษ)					880,000

หมายเหตุ: 1/ รายละเอียดการระดับคะแนน ดีมาก=9-10, ดี=7-8, ปานกลาง=5-6, พอใช้=3-4, ต่ำ=1-2

2/ สูตรคำนวณทางคณิตศาสตร์ (IF, ABS) หรือผลต่างผลรวมคะแนนจากการถ่วงน้ำหนักของทรัพย์สินที่ประเมินราคา ผลรวมคะแนนจากการถ่วงน้ำหนักของแต่ละข้อมูล

- 3/ Inverse เป็นการกลับค่าโดยนำคะแนนจากสูตรคำนวณทางคณิตศาสตร์ของทรัพย์สินที่ถูกประเมินราคา หาดด้วยคะแนนจากสูตรคำนวณทางคณิตศาสตร์ของแต่ละข้อมูล
- 4/ การให้คะแนนถ่วงน้ำหนัก เกิดจาก Inverse ของแต่ละข้อมูล หาดด้วย Inverse ของทรัพย์สินที่ถูกประเมินราคา

CPM ได้พิจารณา 4 ปัจจัยหลัก (11 ปัจจัยย่อย) ได้แก่ ทำเลที่ตั้ง ลักษณะทางกายภาพของที่ดิน สาธารณูปโภค และการใช้ประโยชน์สูงสุด/ข้อจำกัด โดยได้กำหนดน้ำหนัก และคะแนนในแต่ละปัจจัย ตามตารางข้างต้น โดยคะแนนจะผันแปรไปตามคุณภาพของปัจจัยนั้น ยังมีคะแนนที่สูงหมายถึงข้อมูลนั้นมีปัจจัยที่มีคุณภาพที่ดี (ทั้งนี้ น้ำหนักปัจจัยขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ)

จากผลรวมคะแนนจากการถ่วงน้ำหนักของทรัพย์สินที่ประเมินราคา พบว่าทรัพย์สินที่ถูกประเมินราคานั้นผลรวมคะแนนจากการถ่วงน้ำหนัก อยู่ที่ 695 คะแนน ซึ่งตัวเลขใกล้เคียงกับข้อมูลที่ 1 มากที่สุด ซึ่งมีคะแนนถ่วงน้ำหนักรวม อยู่ที่ 705 คะแนน นำมาคูณกับสัดส่วนคะแนนเทียบกับทรัพย์สิน จะได้ราคาที่ปรับแก้แล้วของข้อมูลที่ 1, 3 และ 6 อยู่ที่ 909,415 บาท 950,127 บาท และ 532,111 บาท ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม การถ่วงน้ำหนักยังต้องดำเนินการต่อไปอีกขั้นหนึ่ง เนื่องจากการถ่วงน้ำหนักขั้นต้นยังเป็นการให้น้ำหนักที่เท่าๆ กันของทุกข้อมูลเปรียบเทียบ โดยยังไม่ได้พิจารณาว่าตัวเลขเปรียบเทียบไหนที่ควรเชื่อถือมากกว่ากัน

ขั้นตอนนี้ จึงแสดงความแตกต่างระหว่างคะแนนถ่วงน้ำหนักรวมของทรัพย์สินที่ประเมินราคากับกลุ่มข้อมูล ทั้งนี้ไม่พิจารณาค่าที่เป็นบวกหรือลบ แต่มุ่งพิจารณาจากความแตกต่างของตัวเลขเป็นสำคัญ ผลปรากฏว่าความต่างข้อมูลเปรียบเทียบ 1, 3 และ 6 เป็น 10, 95 และ 210 ตามลำดับ (ซึ่งคำนวณจากผลต่างระหว่าง ผลคะแนนรวมจากการถ่วงน้ำหนักของทรัพย์สินที่ถูกประเมิน กับแต่ละข้อมูล) โดยสัดส่วนการปรับมากหรือน้อยจะถูกแสดงในบรรทัดต่อมา นำมากลับค่า (Inverse) และคิดสัดส่วนจะพบว่าข้อมูลที่ 1 มีค่าคะแนนถ่วงน้ำหนักอยู่ที่ร้อยละ 83.30 ตามมาด้วยข้อมูลที่ 3 และ 6 ที่ร้อยละ 8.77 และ 7.93 ตามลำดับ จากนั้นนำค่าคะแนนถ่วงน้ำหนักที่ได้นี้มาคูณกับราคาที่ได้ปรับแก้แล้ว

เมื่อคุณครบทุกข้อมูลแล้ว จึงนำค่าที่ได้มารวมเป็นมูลค่าจากให้น้ำหนักของทรัพย์สินที่ประเมินราคา ได้มูลค่าเท่ากับ 883,052 บาทต่อตารางวา จากข้อมูลข้างต้น CPM จึงพิจารณากำหนดมูลค่าที่ดินที่ตลาดประเมินได้ เท่ากับ 880,000 บาทต่อตารางวา (พิเศษ)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การให้คะแนนถ่วงน้ำหนักโดยพิจารณาลักษณะที่ดิน 4 ปัจจัยหลัก (11 ปัจจัยย่อย) ดังกล่าว สามารถพิจารณาความแตกต่างของที่ดินที่นำมาเปรียบเทียบกับที่ดินที่ประเมินได้ชัดเจนเพียงพอ และได้ผลสรุปเป็นคะแนนที่สามารถสะท้อนถึงคะแนนเฉลี่ยของที่ดินที่ประเมินได้เหมาะสม และเห็นว่าการประเมินด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) มีความเหมาะสม เนื่องจากวิธีนี้ได้ปรับค่าความแตกต่างของข้อมูลที่นำมาพิจารณา ให้มีมูลค่าใกล้เคียงกับทรัพย์สินที่ประเมินราคา และได้คำนวณตามแนวปฏิบัติในการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน และอยู่ภายใต้ข้อบังคับของสมาคมผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย (VAT)

สรุปมูลค่าทรัพย์สินโดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)

รายละเอียด	ราคาประเมิน (บาท/ตารางวา)	บาท
ที่ดิน เนื้อที่ 0-3-21.5ไร่ หรือ 321.5 ตารางวา	880,000	282,920,000
รวมมูลค่าทรัพย์สิน		282,920,000

CPM ได้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินของบริษัทฯ ด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) และได้มูลค่าประเมินทรัพย์สินเท่ากับ 282.92 ล้านบาท

2) วิธีสมมติฐานการพัฒนา (Hypothetical Development Method) หรือวิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ (Residual Method)

CPM ใช้วิธีตั้งสมมติฐานในการพัฒนา (Hypothetical Development Method) หรือวิธีคิดจากมูลค่าคงเหลือ (Residual Method) โดยวิธีนี้เป็นแนวทางประเมินที่ดินเปล่าหรือโครงการที่ยังก่อสร้างไม่เสร็จ โดยพิจารณาถึงศักยภาพที่ดินหรือโครงการ โดยสมมติให้มีการพัฒนาที่ได้ประโยชน์สูงสุด และดีที่สุด ตามสภาวะตลาดขณะนั้น โดยสมมติฐานที่ตั้งขึ้นต้องสอดคล้องกับกฎหมาย การเงิน ตลาด และสภาพกายภาพที่ดิน และลดทอนค่าพัฒนาทั้งหลายรวมทั้งค่าอาคารออกให้เหลือแต่ค่าที่ดิน เขียนเป็นสูตรคือ “มูลค่าโครงการ - ต้นทุนค่าก่อสร้าง - ต้นทุนอื่นๆ = มูลค่าที่ดิน (ต้นทุนที่ดินที่สามารถนำมาพัฒนาได้)” โดยสมมติฐานในการประเมินราคาทรัพย์สิน โดยกำหนดพัฒนาเป็นโครงการคอนโดมิเนียมเพื่อขาย สูง 8 ชั้น โดยมีรายละเอียดดังนี้ (ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าทรัพย์สินด้วยวิธีนี้ เป็นการกำหนดสมมติฐานในการใช้ประโยชน์สูงสุดบนที่ดิน (Best use) ซึ่งเป็นเพียงการสอบทานมูลค่าของที่ดินเท่านั้น)

1. พื้นที่โครงการ			
เนื้อที่ที่ดิน		0-3-21.5	ไร่
เนื้อที่ที่ดิน (ตารางวา)		321.5	ตร.ว.
เนื้อที่ที่ดิน (ตารางเมตร)		1,286	ตร.ม.
อัตราส่วนพื้นที่อาคารรวมต่อพื้นที่ดิน (FAR: Floor to area ratio)		8	: 1
พื้นที่ใช้สอย		10,288.00	ตร.ม.
+ โบนัส 20% พื้นที่ใช้สอย		2,057.60	ตร.ม.
รวมพื้นที่ใช้สอย (GFA: Gross For Area)		12,345.60	ตร.ม.
อัตราส่วนพื้นที่ว่างต่อพื้นที่อาคารรวม (OSR :Open Space area Ratio)	4%	493.82	ตร.ม.
พื้นที่จอดรถที่จำเป็น	54.90%	82.30	พื้นที่จอดรถ
พื้นที่รวมอาคาร		10,000.00	ตร.ม.
พื้นที่ที่สามารถขายได้ (Saleable Area)	55%	5,500.00	ตร.ม.
พื้นที่ส่วนกลาง (Common Area)		4,500.00	ตร.ม.
พื้นที่สีเขียว (Green Area)		500.00	ตร.ม.
ที่จอดรถอัตโนมัติ (Automate Parking Slot)	50%	75.00	ช่อง
2. สมมติฐานรายได้			
จำนวนยูนิตที่ขาย		150	ยูนิต
พื้นที่ที่สามารถขายได้ (Saleable Area)		5,500.00	ตร.ม.
พื้นที่เฉลี่ยต่อยูนิต		36.67	ตร.ม.
ราคาเฉลี่ย		170,000.00	บาท/ตร.ม.
รวมรายได้โครงการ		935,000,000.00	บาท
	รวมรายได้	935,000,000.00	บาท
3. ต้นทุนค่าก่อสร้าง			
3.1 สมมติฐานค่าก่อสร้าง			
ค่าปรับปรุงที่ดิน	963.42 ตร.ม.	500 บาท/ตร.ม.	1,445,129 บาท
ที่จอดรถอัตโนมัติ	75 ช่อง	350,000 บาท/ช่อง	26,250,000 บาท
ค่าก่อสร้างอาคาร	10,000 ตร.ม.	18,000 บาท/ตร.ม.	180,000,000 บาท
เฟอร์นิเจอร์ เครื่องปรับอากาศ	150 ยูนิต	103,800 บาท/ยูนิต	15,570,000 บาท

เครื่องครัว และเครื่องตกแต่ง					
อื่นๆ					
เครื่องตกแต่งส่วนกลาง ระบบ					
ความปลอดภัย อุปกรณ์ไฟ					
เนส	1,250 ตร.ม.	35,000	บาท/ชุด	43,750,000	บาท
สระว่ายน้ำ	100 ตร.ม.	18,800	บาท/ตร.ม.	1,880,000	บาท
ภูมิทัศน์	500 ตร.ม.	3,000	บาท/ตร.ม.	1,500,000	บาท
ลิฟต์	3 ตัว	3,000,000	บาท/ตัว	9,000,000	บาท
			รวม	279,395,129	บาท
ค่าเผื่อฉุกเฉิน (1.00% ของต้นทุนก่อสร้าง)				2,793,951	บาท
รวมค่าก่อสร้าง				282,189,080	บาท
3.2 ต้นทุนค่าดำเนินการ					
ค่าบริการจัดการโครงการ (6.00% ของรายได้รวม)		2,337,500	ต่อเดือน	56,100,000	บาท
ค่าวิชาชีพ และค่าที่ปรึกษาก่อสร้าง (1.00% ของค่าก่อสร้าง)				2,821,891	บาท
ค่าขอใบอนุญาต (150 ยูนิต)		10,000	บาท/ยูนิต	1,500,000	บาท
Environment Impact Assessment Study and Monitor (EIA)				1,500,000	บาท
ค่าออกแบบ อาคาร ภายใน ภูมิทัศน์ และสำนักงานขาย (1.50% ของค่าก่อสร้าง)				4,232,836	บาท
ค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด (3.00% ของรายได้รวม)				28,050,000	บาท
รวม)					บาท
ค่าคอมมิชชั่น (3.00 ของรายได้รวม)				28,050,000	บาท
ค่าธรรมเนียมการโอนยูนิต (1.00% ของรายได้รวม)				9,350,000	บาท
ภาษีหัก ณ ที่จ่าย (1.00% ของรายได้รวม)				9,350,000	บาท
ภาษีธุรกิจเฉพาะ (3.30% ของรายได้รวม)				30,855,000	บาท
ค่าธรรมเนียมการโอนที่ดิน (2.00% ของรายได้รวม)				5,720,000	บาท
รวมต้นทุนค่าดำเนินการ				177,529,727	บาท
รวมต้นทุนโครงการ				459,718,807	บาท
4. ต้นทุนของเงินทุน (Cost of Capital)					
CAPM	สูตร	Rf+(Rm-Rf) *beta or Risk free+ Risk premium			
อัตราคิดลด		Risk free+ Risk premium			
	หรือ	Rf+(Rm-Rf) *beta or Risk free+ Risk premium			
อัตราดอกเบี้ยที่ปราศจาก		Risk free+ Risk premium			
ความเสี่ยง	(Risk free)	1.52% (อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 2 ปี)			
อัตราผลตอบแทนส่วนขาด					
ความเสี่ยง	(Risk premium)	29.00% (ค่าเฉลี่ยกำไรขั้นต้นของบริษัทที่ดำเนินกิจการคล้ายโครงการ)			
	อัตราคิดลด	30.52%			
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (NPV)				286,088,899	บาท
5. มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Net Present Value)					
ค่าที่ดินที่เหลือ	286,088,899	บาท			
เนื้อที่ที่ดิน	321.5	ตร.ว.			
ค่าที่ดินต่อตารางวา	889,859	บาท/ตร.ว.			

P

(พิเศษ)	890,000	บาท/ตร.ว.	
		รวมค่าที่ดิน	286,088,899 บาท

ที่มา: รายงานการประเมินราคาสินทรัพย์ของ CPM

ตารางแสดงกระแสเงินสดตามสมมติฐาน โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียด	รวม	2559-2560	2560-2561
กระแสเงินสดรับ	(บาท)	(บาท)	(บาท)
เงินดาวน์ และค่าสัญญา (25%)	233,750,000	140,250,000	93,500,000
เงินโอน (75%)	701,250,000	-	701,250,000
รวมกระแสเงินสดรับ	935,000,000	140,250,000	794,750,000
กระแสเงินสดจ่าย			
3.1 สมมติฐานค่าก่อสร้าง			
ค่าปรับปรุงที่ดิน	1,445,129	1,445,129	-
ที่จอดรถอัตโนมัติ	26,250,000	-	26,250,000
ค่าก่อสร้างอาคาร	180,000,000	54,000,000	126,000,000
เฟอร์นิเจอร์ เครื่องปรับอากาศ เครื่องครัว และเครื่องตกแต่งอื่นๆ	15,570,000	-	15,570,000
เครื่องตกแต่งส่วนกลาง ระบบความปลอดภัย อุปกรณ์พิเศษ	43,750,000	-	43,750,000
สระว่ายน้ำ	1,880,000	1,880,000	-
ภูมิทัศน์	1,500,000	-	1,500,000
ลิฟต์	9,000,000	-	9,000,000
ค่าเผื่อฉุกเฉิน	2,793,951	554,451	2,239,500
3.2 ค่าดำเนินการ			
ค่าบริการจัดการโครงการ	56,100,000	16,830,000	39,270,000
ค่าวิชาชีพ และค่าที่ปรึกษาก่อสร้าง	2,821,891	846,567	1,975,324
ค่าขอใบอนุญาต	1,500,000	1,500,000	-
Environment Impact Assessment Study and Monitor (EIA)	1,500,000	1,500,000	-
ค่าออกแบบ อาคาร ภายใน ภูมิทัศน์ และสำนักงานขาย	4,232,836	4,232,836	-
ค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาด	28,050,000	14,025,000	14,025,000
ค่าคอมมิชชั่น	28,050,000	-	28,050,000
ค่าธรรมเนียมการโอนยูนิต (1.00%)	9,350,000	-	9,350,000
ภาษีหัก ณ ที่จ่าย (1.00%)	9,350,000	-	9,350,000
ภาษีธุรกิจเฉพาะ (3.30%)	30,855,000	-	30,855,000
ค่าธรรมเนียมการโอนที่ดิน (2.00%)	5,720,000	5,720,000	-
รวมกระแสเงินสดจ่าย	459,718,807	100,653,984	359,064,824
กระแสเงินสดสุทธิ	475,281,193	39,596,016	435,685,176
อัตราส่วนลด 30.52%		0.766	0.587
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	286,088,899	30,337,126	255,751,773

ที่มา: รายงานการประเมินราคาสินทรัพย์ของ CPM

สรุปมูลค่าทรัพย์สินโดยวิธีสมมติฐานการลงทุน (Hypothetical Development/Residual Method)

รายละเอียด	ราคาประเมิน (บาท/ตารางวา)	บาท
ที่ดิน เนื้อที่ 0-3-21.5 ไร่ หรือ 321.5 ตารางวา	890,000	286,135,000
รวมมูลค่าทรัพย์สิน		286,135,000

CPM ได้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินของบริษัทด้วยวิธีสมมติฐานการลงทุน (Hypothetical Development/ Residual Method) และได้มูลค่าประเมินทรัพย์สินเท่ากับ 286.14 ล้านบาท

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การประเมินมูลค่าทรัพย์สินด้วยวิธีสมมติฐานการลงทุน (Hypothetical Development / Residual Method) แม้จะใช้ในการประเมินมูลค่าที่ดินภายใต้สมมติฐานการพัฒนาที่ได้ประโยชน์สูงสุด แต่อาจไม่สามารถสะท้อนถึงมูลค่าที่ดินที่ประเมินในครั้งนี้ได้เหมาะสม เนื่องจาก CPM กำหนดสมมติฐานการประเมินให้เป็นการนำที่ดินแปลงนี้ไปพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมสูง 8 ชั้น ในขณะที่บริษัทฯ มีแผนในการนำที่ดินแปลงนี้เพื่อใช้ในโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม โดยสมมติฐานในการดำเนินธุรกิจขายคอนโดมิเนียม CPM กำหนดจากประสบการณ์ และมาตรฐานวิชาชีพผู้ประเมิน ซึ่งเป็นเพียงราคากลางเพื่อให้อ้างอิงเท่านั้น เนื่องจาก บริษัทฯ ไม่มีแผนที่จะดำเนินธุรกิจดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่มีแผนธุรกิจหรือข้อมูลจากบริษัทฯ เพื่อตรวจสอบสมมติฐานดังกล่าวของ CPM อย่างไรก็ตาม ตามสมมติฐานของผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ เป็นสมมติฐานที่ตั้งอยู่บนการใช้งานของที่ดินให้เกิดประโยชน์สูงสุด และผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระใช้วิธีนี้ เป็นเพียงวิธีสอบทานเพื่อตรวจสอบวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดเท่านั้น

สรุปมูลค่าทรัพย์สินจากการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน โดย CPM

ทั้งนี้ จากการประเมินมูลค่าของทรัพย์สินทั้ง 2 วิธี ได้แก่ วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) และ วิธีสมมติฐานการพัฒนา (Hypothetical Development Method/Residual Method) CPM พิจารณาใช้ วิธีสมมติฐานการพัฒนา (Hypothetical Development Method/Residual Method) เป็นการสอบทาน และเลือกใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินในครั้งนี้ ดังนั้น มูลค่าทรัพย์สินจากการประเมินโดย CPM เท่ากับ 282.92 ล้านบาท

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินราคาสินทรัพย์ของ CPM

จากการพิจารณารายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินซึ่งจัดทำโดย CPA โดยใช้วิธี 1) วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเท่ากับ 282.92 ล้านบาท และ 2) วิธีสมมติฐานการพัฒนา (Hypothetical Development Method) ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเท่ากับ 286.14 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) เป็นวิธีที่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าที่ดิน โดยผู้ประเมินได้สำรวจ และคัดเลือกที่ดิน ที่มีศักยภาพใกล้เคียงกับทรัพย์สิน และมีขนาดที่ดินใกล้เคียงกับทรัพย์สิน โดยมีการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าที่ดิน ซึ่งน่าจะสะท้อนราคาตลาดของที่ดินที่ประเมินได้ดีที่สุด ในขณะที่วิธีสมมติฐานการพัฒนา CPM กำหนดสมมติฐานว่าจะดำเนินการก่อสร้างคอนโดมิเนียมเพื่อขาย ซึ่งแตกต่างจากวัตถุประสงค์การใช้งานของบริษัทฯ จึงอาจไม่สามารถสะท้อนราคาที่ดินที่ประเมินในครั้งนี้ได้เหมาะสม ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) มีความเหมาะสมที่สุด และสรุปมูลค่าทรัพย์สินตาม CPM ได้เท่ากับ 282.92 ล้านบาท

สรุปการประเมินราคาของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระทั้ง 2 ราย ดังนี้

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่าที่ดินจากรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน จำนวน 2 ราย ได้แก่ บริษัท กรุงเทพประเมินราคา จำกัด (“BKKPA”) และ บริษัท ซีพีเอ็ม แคปปิตอล จำกัด (“CPM”) มีรายละเอียดดังนี้

	BKKPA	CPM	ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
วิธีการประเมินที่ดิน	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)	ผู้ประเมินทั้ง 2 ราย ใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของที่ดินเพื่อทราบมูลค่าตลาดของราคาขาย ซึ่งมีความเหมาะสมในการประเมินมูลค่าที่ดินในครั้งนี้ เนื่องจากเป็นการเปรียบเทียบกับราคาตลาดที่มีการซื้อขาย หรือเสนอขายจริง โดยมีการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าที่ดิน ซึ่งน่าจะสะท้อนราคาตลาดของที่ดินที่ประเมินได้ดีที่สุด โดยทั้งสองผู้ประเมิน ไม่มีการคำนวณค่าสิ่งปลูกสร้างบนที่ดิน เนื่องจากสิ่งปลูกสร้างในปัจจุบันจะถูกรื้อถอน เพื่อก่อสร้างอาคารใหม่ จึงมิได้มีการให้มูลค่า
วิธีการประเมินสอบทาน	ไม่มี	วิธีสมมติฐานการพัฒนา (Hypothetical Development Method/Residual Method)	CPM ประเมินสอบทานด้วยวิธีนี้ โดยกำหนดสมมติฐานว่าจะดำเนินการก่อสร้างคอนโดมิเนียมเพื่อขาย ซึ่งแตกต่างจากวัตถุประสงค์การใช้งานของบริษัทฯ จึงอาจไม่สามารถสะท้อนราคาที่ดินที่ประเมินในครั้งนี้ได้เหมาะสม
รายงานประเมิน	วันที่ 31 กรกฎาคม 2560	วันที่ 7 สิงหาคม 2560	
ราคาประเมินที่ดินต่อตารางวา	860,000 บาท	880,000 บาท	ราคาประเมินต่อตารางวา อยู่ระหว่าง 860,000 – 880,000 บาท
มูลค่าทรัพย์สินที่ประเมิน	276,490,000 บาท	282,920,000 บาท	มูลค่าทรัพย์สิน อยู่ระหว่าง 276.49 – 282.92 ล้านบาท
ราคาประเมินสูงกว่าราคาจะซื้อจะขาย	1.16%	3.41%	

จากการเปรียบเทียบราคาขายที่ดิน จากผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ จำนวน 2 ราย ได้แก่ BKKPA และ CPM สรุปได้ว่า ราคาประเมินจากรายงานการประเมินทรัพย์สินโดย BKKPA และ CPM สูงกว่าราคาตามร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินเท่ากับร้อยละ 1.16 และร้อยละ 3.41ตามลำดับ ซึ่งมีระดับราคาใกล้เคียงกันจึงน่าจะสะท้อนราคาตลาดของที่ดินที่ประเมินได้เหมาะสม ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ราคาซื้อขายที่ดินตามร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินในครั้งนี้มีความเหมาะสม เนื่องจากต่ำกว่าราคาตลาดที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ 2 ราย

4.2. การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ (Project Feasibility Study)

เนื่องจากการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ (ซื้อที่ดิน) ของบริษัทฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อก่อสร้างโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงจัดทำประมาณการทางการเงินของโครงการเพื่อแสดงให้เห็นถึงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในครั้งนี้ เพื่อประกอบการพิจารณาตัดสินใจของผู้ถือหุ้น

การประเมินมูลค่าตามวิธีนี้ ใช้การประมาณกระแสเงินสดสุทธิที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ซึ่งมีห้องทันตกรรม จำนวน 33 ห้อง ห้องผ่าตัด (Operation Room) จำนวน 1 ห้อง ห้องเตรียมผ่าตัด จำนวน 1 ห้อง และห้องพักรฟื้น (IPD) จำนวน 2 ห้อง โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า โครงการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง

และไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น รวมทั้งเป็นไป ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการตั้งแต่วันที่ 2560 (ปลายปีที่จะมีการซื้อที่ดิน) – 2575 โดยเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่เดือนเมษายน ปี 2562 เป็นต้นไป

สรุปสมมติฐานกรอบเวลาในการดำเนินงานของโครงการ ที่กำหนดโดยบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ขั้นตอน	รายการ	บริษัทฯ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
1	การลงนามในสัญญาจะซื้อขายที่ดิน	ภายในเดือนพฤศจิกายน 2560	ภายในเดือนพฤศจิกายน 2560
2	รับโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินและดำเนินการชำระราคาซื้อขายที่ดิน	ภายในปี 2560	ภายในปี 2560
3	การขออนุญาตก่อสร้างโรงพยาบาล	หลังการซื้อและรับโอนที่ดิน	หลังการซื้อและรับโอนที่ดิน
4	ดำเนินการก่อสร้างโรงพยาบาล	มกราคม 2561 – มกราคม 2562	มกราคม 2561 – มีนาคม 2562
5	ดำเนินการขออนุญาตเปิดโรงพยาบาล	ธันวาคม 2561 – กุมภาพันธ์ 2562	มกราคม 2562 – มีนาคม 2562
6	เปิดให้บริการ เฟสที่ 1 (ห้องทันตกรรม 19 ห้อง, ห้องผ่าตัด, ห้องเตรียมผ่าตัด และห้องพักฟื้น)	ภายในเดือนมีนาคม 2562	เดือนเมษายน 2562
7	เปิดให้บริการ เฟสที่ 2 (ห้องทันตกรรม 24 ห้อง, ห้องผ่าตัด, ห้องเตรียมผ่าตัด และห้องพักฟื้น)	เดือนมกราคม 2563	เดือนมกราคม 2563
8	เปิดให้บริการ เฟสสุดท้าย(ห้องทันตกรรม 33 ห้อง, ห้องผ่าตัด, ห้องเตรียมผ่าตัด และห้องพักฟื้น)	เดือนมกราคม 2564	เดือนมกราคม 2564

ทั้งนี้ ในขั้นตอนที่ 6 การเปิดให้บริการของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมในเฟสที่ 1 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้เริ่มเปิดให้บริการในเดือนเมษายน 2562 ซึ่งล่าช้ากว่าแผนการเปิดให้บริการของบริษัทฯ ซึ่งกำหนดเป็นเดือนมีนาคม 2562 เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดภายใต้สมมติฐานที่ Conservative ว่าการก่อสร้างอาจมีการล่าช้า ทำให้บริษัทฯ อาจเปิดให้บริการได้ล่าช้ากว่าแผนของบริษัทฯ ไปอีกประมาณ 1 เดือน

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาถึงความเป็นไปได้ และความคุ้มค่าของการลงทุน โดยพิจารณาจากปัจจัยต่างๆ ได้แก่

(1) การพิจารณาส่วนของโครงการ (Project)

(1.1) มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Net Present Value: NPV) สำหรับโครงการ

เป็นการคำนวณหากระแสเงินสดสุทธิของโครงการ ซึ่งคำนวณจากการเสด็จรับ (Cash Inflow) หักด้วยกระแสเงินสดจ่าย (Cash Outflow) และคำนวณเป็นมูลค่าปัจจุบันด้วยอัตราคิดลด (Discount Rate) ซึ่งคำนวณจากต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของโครงการ

(1.2) อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของโครงการ (Project Internal Rate of Return: Project IRR)

เป็นการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของโครงการ ด้วยอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ทำให้มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของโครงการเท่ากับศูนย์ โดยพิจารณาจากมูลค่าเงินลงทุนทั้งหมด และกระแสเงินสดสุทธิในอนาคตจากการดำเนินธุรกิจของโครงการ

(1.3) ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) สำหรับโครงการ

เป็นการคำนวณหาจุดคุ้มทุนของโครงการว่าจะใช้ระยะเวลาเท่าใด (ปี เดือน วัน) ที่กระแสเงินสดสุทธิจากโครงการในอนาคตจะเท่ากับเงินลงทุน หรือจะคืนทุน

(2) การพิจารณาในส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity)

(2.1) มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Net Present Value: NPV) สำหรับผู้ถือหุ้น

เป็นการคำนวณหากระแสเงินสดสุทธิที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับ และคำนวณเป็นมูลค่าปัจจุบันด้วยอัตราคิดลด (Discount Rate) ซึ่งคำนวณจากต้นทุนของทุน หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (Re)

(2.2) อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้น (Equity Internal Rate of Return: Equity IRR)

เป็นการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้น ด้วยอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ทำให้มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของผู้ถือหุ้นเท่ากับศูนย์ โดยพิจารณาจากมูลค่าเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น และกระแสเงินสดสุทธิในอนาคตที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับ

(2.3) ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) สำหรับผู้ถือหุ้น

เป็นการคำนวณหาจุดคุ้มทุนของผู้ถือหุ้นว่าจะใช้ระยะเวลาเท่าใด (ปี เดือน วัน) ที่กระแสเงินสดสุทธิที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับในอนาคตจะเท่ากับเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น หรือจะคืนทุน

สมมติฐานสำคัญของประมาณการทางการเงินของโครงการ สรุปได้ดังนี้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พิจารณาข้อมูลสมมติฐานที่ได้รับจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ และอ้างอิงจากข้อมูลผลการดำเนินงานของ BIDD ซึ่ง เป็นข้อมูลค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี 6 เดือน คือ ปี 2557 – 6 เดือนปี 2560 ในการจัดทำประมาณการทางการเงิน เนื่องจาก BIDD มีลักษณะธุรกิจใกล้เคียงกับโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมมากที่สุด โดยเป็นศูนย์ทันตกรรมขนาดใหญ่ มีห้องทันตกรรมจำนวน 22 ห้อง และมีผลการดำเนินงานในอดีตที่สะท้อนการบริหารงานของบริษัทฯได้ ประกอบกับการพิจารณาข้อมูลอุตสาหกรรมที่เปิดเผยต่อสาธารณะ จากโรงพยาบาลเอกชนในบริเวณใกล้เคียง และจากการสอบถามคลินิกทันตกรรมในบริเวณใกล้เคียง เพื่อพิจารณาความเป็นไปได้ของโครงการจากข้อมูลที่ได้ ทั้งนี้ สามารถสรุปเปรียบเทียบลักษณะธุรกิจของ BIDD และโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมได้ดังนี้

รายละเอียด	BIDD	โครงการโรงพยาบาลทันตกรรม
จำนวนห้องทันตกรรม	22 ห้อง	33 ห้อง
จำนวนห้องผ่าตัด	ไม่มี	1 ห้อง
จำนวนห้องพักค้างคืน	ไม่มี	2 ห้อง
จำนวนทันตแพทย์	56	60 - 65
อาคาร	อาคารสูง 7 ชั้น พื้นที่ 4,800 ตร.ม.	อาคารสูง 7 ชั้น พื้นที่ 5,242 ตร.ม.
ทำเลที่ตั้ง	บนถนนรัชดาภิเษก	บนถนนสุขุมวิท (เพลินจิต)
ใกล้สถานีรถไฟฟ้า	MRT สถานีศูนย์วัฒนธรรม	BTS สถานีเพลินจิต
กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย สัดส่วน ชาวไทย : ชาวต่างชาติ	37 : 63	55 : 45
Segment กลุ่มลูกค้า	รายได้ระดับกลาง-สูง	รายได้ระดับกลาง-สูง

ทั้งนี้ กลุ่มเป้าหมายของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมบริษัทฯ คาดว่าจะมีสัดส่วน ชาวไทย : ชาวต่างชาติ ประมาณ 55: 45 โดยเน้นกลุ่มลูกค้าชาวไทยมากกว่า เนื่องจากในบริเวณทำเลที่ตั้งของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมตั้งอยู่ใกล้ย่านเศรษฐกิจสำคัญของกรุงเทพฯ (ย่านเพลินจิต) ซึ่งมีอาคารสำนักงานขนาดใหญ่และที่พักอาศัยจำนวนมาก (ดังกล่าวไปในข้อ 3.2.1-1)

1. รายได้

1.1 รายได้จากค่าบริการ

1.1.1 รายได้จากค่าบริการด้านทันตกรรม OPD (Out Patient Department)

รายได้จากการให้บริการทันตกรรม OPD เป็นรายได้จากการให้บริการด้านทันตกรรมสำหรับคนไข้ทั่วไป (ที่ไม่ค้างคืน) ประกอบด้วย (1) การให้บริการด้านทันตกรรมทั่วไป (Dental Diagnosis & General Dentistry) ได้แก่ การตรวจสภาพช่องปากและฟัน การขูดหินปูน การอุดฟัน ถอนฟัน การรักษาโรคเหงือกเป็นต้น (2) การให้บริการด้านทันตกรรมเพื่อความสวยงาม (Cosmetic Dentistry) ได้แก่ การจัดฟัน การครอบฟัน การเคลือบฟัน การฟอกสีฟัน เป็นต้น และ (3) การให้บริการด้านการรักษาทางทันตกรรมรากฟันเทียม (Dental Implants) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาอ้างอิงข้อมูลรายได้จาก BIDD โดยใช้ข้อมูลค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี 6 เดือน คือ ปี 2557 – 6 เดือนปี 2560 สรุปได้ดังนี้

▪ จำนวนคนไข้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานจำนวนคนไข้ โดยพิจารณาจากจำนวนคนไข้ที่อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2557 – 6 เดือนปี 2560 ของ BIDD ซึ่งดำเนินธุรกิจให้บริการศูนย์ทันตกรรม โดยมีห้องทันตกรรมที่ให้บริการจำนวน 22 ห้อง ซึ่งมีจำนวนคนไข้เฉลี่ยเท่ากับ 24,401 คนต่อปี หรือประมาณ 67 คนต่อวัน และหากคิดเป็นจำนวนคนไข้ต่อห้องต่อวัน จะได้ประมาณ 3 คนต่อห้องต่อวัน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ข้อมูลค่าเฉลี่ยจำนวนคนไข้ย้อนหลังของ BIDD ในระยะ 3 ปี 6 เดือน ย้อนหลัง นำจะสะท้อนค่าเฉลี่ยธุรกิจของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมซึ่งมีขนาดใกล้เคียงกันได้ ภายใต้สมมติฐานแบบ Conservative เนื่องจากช่วงเวลาดังกล่าวได้ผ่านเหตุการณ์ต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อ การดำเนินธุรกิจ เช่น เหตุการณ์รัฐประหารในประเทศ และเหตุการณ์ระเบิดที่สี่แยกราชประสงค์ ในปี 2557 และ 2558 ตามลำดับ แล้วจึงนำข้อมูลดังกล่าวมาคำนวณจำนวนคนไข้ของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ตามสัดส่วนห้องทันตกรรมที่เปิดให้บริการ ซึ่งกำหนดสมมติฐานว่าจะเปิดให้บริการตั้งแต่เดือนเมษายน 2562 เป็นต้นไป โดยจะแบ่งการเปิดให้บริการเป็น 3 เฟส โดยเฟสที่ 1 จะเปิดให้บริการห้องทันตกรรม จำนวน 19 ห้อง (ชั้น 1, 3 และ 4) เฟสที่ 2 เปิดให้บริการห้องทันตกรรมเพิ่มอีก จำนวน 5 ห้อง (ชั้น 2) รวมทั้งหมด 25 ห้อง และเฟสที่ 3 เปิดให้บริการเพิ่มอีกจำนวน 9 ห้อง (ชั้น 5) รวมทั้งสิ้น 33 ห้อง

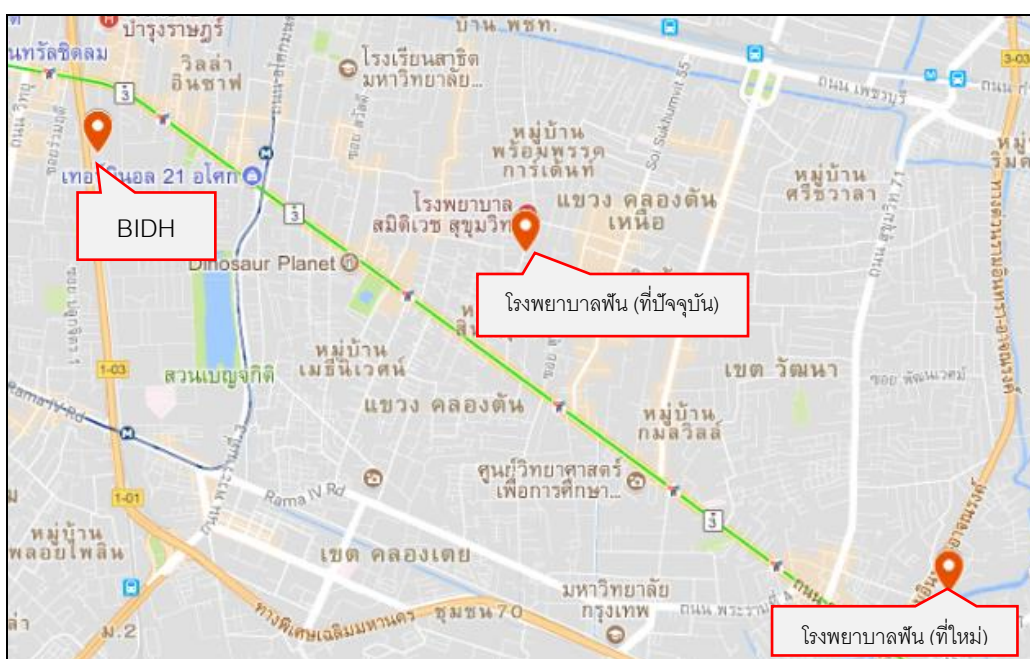
	BIDD	โครงการโรงพยาบาลทันตกรรม (BIDDH)			
		เฟสที่ 1	เฟสที่ 2	เฟสที่ 3	
ปีที่เปิดให้บริการ		2562	2563	2564	2565 – 2575
จำนวนห้องทันตกรรม (ห้อง)	22	19	24	33	33
จำนวนคนไข้เฉลี่ยต่อปี (คน)	24,401	14,235	24,401	26,280	26,280
จำนวนคนไข้เฉลี่ยต่อวัน (คน)	66	52	66	72	72
จำนวนคนไข้เฉลี่ยต่อห้องต่อวัน (คน)	3.00	3.00	2.79	2.18	2.18
อัตราการเพิ่มจำนวนคนไข้			27%	10%	

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากในปี 2562 เป็นปีแรกที่โรงพยาบาลทันตกรรมเปิดให้บริการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดจำนวนคนไข้ต่อวันคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 80 ของค่าเฉลี่ยย้อนหลังของ BIDD เท่านั้น หรือประมาณ 52 คนต่อวัน ตามสมมติฐานแบบ Conservative (ซึ่งน้อยกว่าแผนธุรกิจของบริษัทฯ ที่กำหนดให้ในปีแรกมีจำนวนคนไข้เท่ากับค่าเฉลี่ยของ BIDD) โดยกำหนดให้จำนวนคนไข้ที่ใช้บริการมีอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้น เมื่อมีการเปิดให้บริการห้องทันตกรรมเพิ่มในเฟสที่ 2 และ 3 แต่ปรับเพิ่มขึ้นในอัตราส่วนที่น้อยกว่าอัตราการเพิ่มขึ้นของจำนวนห้อง โดยปี 2563 กำหนดให้มี

จำนวนคนไข้เพิ่มขึ้นจนเท่ากับค่าเฉลี่ย 3 ปี 6 เดือน ของ BIDC คือ 66 คนต่อวัน และปี 2564 กำหนดให้มีจำนวนคนไข้เพิ่มขึ้นอีกประมาณร้อยละ 10 จากปี 2563 เป็นประมาณ 26,280 คนต่อปี หรือเฉลี่ย 72 คนต่อวัน (ซึ่งน้อยกว่าแผนธุรกิจของบริษัท ที่กำหนดให้มีอัตราการเติบโตประมาณร้อยละ 5 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การกำหนดสมมติฐานจำนวนคนไข้ในปีแรก ที่ประมาณ 52 คนต่อวัน มีความเป็นไปได้เนื่องจาก บริษัทฯ มีชื่อเสียงในการดำเนินธุรกิจนี้มาเป็นระยะเวลายาวนานกว่า 10 ปี มีทีมทันตแพทย์ผู้เชี่ยวชาญ ในขณะที่มีแผนการตลาดที่จะประชาสัมพันธ์ล่วงหน้าตั้งแต่ปี 2561 ให้กลุ่มลูกค้าเป้าหมายทราบถึงการเปิดโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมแห่งใหม่ ที่มีการให้บริการด้านทันตกรรมแบบครบวงจร ผ่านทางสื่อต่างๆ ที่บริษัทฯ ใช้อยู่ในปัจจุบัน และมีทีม Call Center ในการติดตามลูกค้า โดยให้เริ่มจองคิวนัดได้ตั้งแต่วันที่ 2562 ทำให้บริษัทฯ จะสามารถทราบจำนวนคนไข้ที่จะนัดล่วงหน้า และสามารถวางแผนการตลาดเพิ่มเติมเพื่อให้มีจำนวนคนไข้ตามเป้าหมาย นอกจากนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การปรับเพิ่มจำนวนคนไข้ขึ้นเป็นประมาณ 66 คนต่อวันในปี 2563 และ 72 คนต่อวัน เมื่อโรงพยาบาลทันตกรรมเปิดให้บริการเต็มรูปแบบในปี 2564 หลังจากนั้น กำหนดให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ มีความเป็นไปได้ตามสมมติฐาน เนื่องจากทำเลที่ตั้งของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ตั้งอยู่บริเวณถนนสุขุมวิท อยู่ใกล้สถานีรถไฟฟ้าเพลินจิตและนานา และทางด่วนเฉลิมมหานคร ซึ่งอยู่ใกล้ย่านเศรษฐกิจ และย่านสำนักงานขนาดใหญ่หลายแห่ง จึงเป็นบริเวณที่มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายทั้งคนไทยที่มีรายได้ปานกลางและสูง กลุ่มชาวต่างชาติที่มาทำงานและอาศัยอยู่ในประเทศไทย (Expatriate) ซึ่งพักอาศัยตามคอนโดมิเนียมแถบถนนสุขุมวิท รวมทั้ง กลุ่มชาวตะวันออกกลางและชาวต่างชาติอื่นๆ ที่นิยมมาท่องเที่ยวและพักอาศัยแถวย่านชอปปิง ดังนั้น จึงมีทำให้มีความเป็นไปได้ว่า จำนวนลูกค้าที่โครงการโรงพยาบาลทันตกรรมจะมีจำนวนสูงกว่า BIDC ซึ่งมีทำเลที่ตั้งบริเวณถนนรัชดาภิเษก (ห้วยขวาง)

นอกจากนี้ โรงพยาบาลฟัน (Dental Hospital) ซึ่งตั้งอยู่ที่ซอยสุขุมวิท 49 และมีขนาดใกล้เคียงกับ BIDC ซึ่งบริษัทฯ มองว่าเป็นหนึ่งในคู่แข่งของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมมีแผนจะย้ายออกไปให้บริการที่ทำเลที่ตั้งใหม่ บริเวณซอยสุขุมวิท 77 ในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2561 (เนื่องจากครบกำหนดสัญญาเช่า) โดยโรงพยาบาลฟัน มีจำนวนห้องทันตกรรม 23 ห้อง (ไม่มีห้องพัก IPD) และมีลูกค้าเฉลี่ยประมาณ 60 – 80 คนต่อวัน ซึ่งหากย้ายออกไปให้บริการใหม่ที่ไกลออกไป คาดว่ากลุ่มลูกค้าบางส่วนน่าจะมาใช้บริการที่โครงการโรงพยาบาลทันตกรรมของบริษัทฯ เนื่องจากตั้งอยู่ใกล้ทำเลเดิมของโรงพยาบาลฟันมากกว่า



P

▪ รายได้ต่อคนไข้

ตามแผนธุรกิจของบริษัท คาดว่าจะกำหนดราคาค่าบริการให้บริการของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมในอัตราที่สูงกว่า BIDD ประมาณร้อยละ 10 เนื่องจากกลุ่มลูกค้าบริเวณสุขุมวิทซึ่งอยู่ใจกลางแหล่งธุรกิจ มีศักยภาพในการจ่ายค่าบริการที่สูง เพื่อรับบริการที่ดี อย่างไรก็ตาม เพื่อให้เป็นไปตามหลัก Conservative ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้ต่อคนไข้ต่อคนต่อปีของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ที่ประมาณ 9,986 บาท อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2557 – 6 เดือน ปี 2560 ของ BIDD (ซึ่งต่ำกว่ารายได้เฉลี่ยต่อคนไข้ช่วง 6 เดือนปี 2560 ของ BIDD ที่ประมาณ 10,648 บาทต่อคนต่อปี) และกำหนดรายได้ต่อคนไข้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 5 ทุก 5 ปี ตลอดระยะเวลาประมาณการตามหลัก Conservative (ซึ่งน้อยกว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ณ เดือนมกราคม 2560 ข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งเท่ากับร้อยละ 1.29 ต่อปี และนโยบายของบริษัท ที่มีการปรับเพิ่มค่าบริการประมาณร้อยละ 3 ต่อปี) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า เนื่องจากโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมเพิ่งเริ่มเปิดดำเนินการใหม่ การกำหนดราคาค่าบริการให้บริการที่สามารถแข่งขันได้ ในขณะที่มีการให้บริการที่ดี น่าจะดึงดูดลูกค้าให้มาใช้บริการได้ในจำนวนตามสมมติฐานที่กำหนด

	2562F	2563F ¹	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F
จำนวนห้องทันตกรรม (ห้อง)	19	24	33	33	33	33	33
จำนวนคนไข้ต่อปี (คน)	14,235*	24,401	26,280	26,280	26,280	26,280	26,280
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	0.00%	26.92%	10.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
รายได้ต่อคนไข้ต่อคนต่อปี (บาท)	9,986	9,986	9,986	9,986	9,986	10,485	10,485
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	5.00%	0.00%

หมายเหตุ: * เปิดดำเนินการ 9 เดือน ตั้งแต่เดือนเมษายน 2562

1/ รายได้ต่อคนไข้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 5 ทุก 5 ปี โดยเริ่มนับจากปี 2563 เนื่องจากเป็นปีแรกที่เปิดให้บริการเต็ม 12 เดือน

	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F
จำนวนห้องทันตกรรม (ห้อง)	33	33	33	33	33	33	33
จำนวนคนไข้ต่อปี (คน)	26,280	26,280	26,280	26,280	26,280	26,280	26,280
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
รายได้ต่อคนไข้ต่อคนต่อปี (บาท)	10,485	10,485	10,485	11,009	11,009	11,009	11,009
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	0.00%	0.00%	0.00%	5.00%	0.00%	0.00%	0.00%

1.1.2 รายได้จากการผ่าตัดด้านทันตกรรม

เป็นรายได้จากการกรให้บริการด้านทันตกรรมในห้องผ่าตัด (Operation Room หรือ OR) โดยโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมจะมีห้องผ่าตัด จำนวน 1 ห้อง ห้องเตรียมผ่าตัด จำนวน 1 ห้อง และ ห้องพักฟื้นสำหรับลูกค้าใน (IPD) จำนวน 2 ห้อง ทั้งนี้ รายได้จากการผ่าตัด ซึ่งประกอบด้วย

▪ ค่าหัตถกรรม

เป็นรายได้ค่าทันตกรรมที่ไม่รวมค่าห้องผ่าตัด โดยเป็นงานทันตกรรมที่เดิม BIDD ไม่สามารถทำได้ และต้องส่งคนไข้ต่อให้โรงพยาบาลที่มีห้องผ่าตัดสำหรับทันตกรรม หรือต้องใช้บริการเช่าห้องผ่าตัดจากโรงพยาบาลเอกชนอื่น ได้แก่ การผ่าตัดขากรรไกร การผ่าตัดฟันคุด การผ่าตัดเหงือก เป็นต้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้มีคนไข้ในการผ่าตัดขากรรไกรประมาณ 6 ครั้งต่อปีในปี 2562 และเพิ่มขึ้นเป็น 12 ครั้งต่อปี (เดือนละ 1 ครั้ง) อ้างอิงจากข้อมูล

ย้อนหลังปี 2559 – 6 เดือนปี 2560 ของ BIDC ที่มีการส่งคนไข้ให้โรงพยาบาลอื่น ตามสมมติฐานแบบ Conservative ซึ่งจากการสอบถามอัตราค่าผ่าตัดขากรรไกรที่โรงพยาบาลเอกชนในบริเวณใกล้เคียงจะคิดที่ประมาณ 200,000 – 250,000 บาทต่อครั้ง (ไม่รวมค่าวัสดุ และค่าผ่าตัด) ดังนั้น จึงกำหนดสมมติฐานรายได้จากการผ่าตัดขากรรไกรที่ 200,000 บาทต่อครั้ง และมีอัตราการเติบโตร้อยละ 5 ทุก 5 ปี ตลอดระยะเวลาประมาณการตามหลัก Conservative (ซึ่งน้อยกว่าอัตราเงินเพื่อพื้นฐานของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งเท่ากับร้อยละ 1.29 ต่อปี และนโยบายของบริษัทฯ ที่มีการปรับเพิ่มร้อยละ 3 ต่อปี) ทั้งนี้ บริษัทฯ คาดการณ์ว่าการผ่าตัดขากรรไกรมีแนวโน้มเป็นที่ต้องการมากขึ้นทุกปี เนื่องจากสามารถช่วยให้คนไข้ที่ผ่านตัดมีใบหน้าที่สวยงาม และสวยงามมากขึ้น ดังจะเห็นได้จากกระแสความนิยมของคนไทยที่เดินทางไปทำศัลยกรรม และผ่านตัดขากรรไกรที่ประเทศเกาหลีเป็นจำนวนมาก

▪ ค่าห้องผ่าตัด

เป็นค่าใช้จ่ายห้องผ่าตัด (ไม่รวมค่าผ่าตัด) กำหนดสมมติฐานให้ค่าบริการใช้ห้องผ่าตัด (ระยะเวลาประมาณ 2 ชั่วโมง) เท่ากับ 30,000 บาท อ้างอิงจากอัตราค่าที่บริษัทฯ เคยใช้บริการโรงพยาบาลเอกชนอื่นๆ ในการผ่าตัด และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 5 ทุก 5 ปี ตลอดระยะเวลาประมาณการตามหลัก Conservative (ซึ่งน้อยกว่าอัตราเงินเพื่อพื้นฐานของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งเท่ากับร้อยละ 1.29 ต่อปี และนโยบายของบริษัทฯ ที่มีการปรับเพิ่มร้อยละ 3 ต่อปี) โดยกำหนดให้มีจำนวนการใช้ห้องผ่าตัดประมาณ 1 ครั้งต่อวัน คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ ทั้งนี้ การผ่าตัดจะรวมไปถึงการผ่าฟันคุด ซึ่งลูกค้าบางรายต้องการวางยาสลบด้วย

▪ ค่าห้องพัก (IPD)

เป็นรายได้ค่าห้องพักค้างคืน กำหนดสมมติฐานให้ค่าบริการค่าห้องพักรวมค่าบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ประมาณ 5,000 บาทต่อคืน โดยมีอัตราการเติบโตร้อยละ 5 ทุก 5 ปี ตลอดระยะเวลาประมาณการตามหลัก Conservative (ซึ่งน้อยกว่าอัตราเงินเพื่อพื้นฐานของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งเท่ากับร้อยละ 1.29 ต่อปี และนโยบายของบริษัทฯ ที่มีการปรับเพิ่มร้อยละ 3 ต่อปี) อ้างอิงจากการสำรวจราคาห้องพักในโรงพยาบาลเอกชน บนถนนสุขุมวิท ซึ่งอยู่ที่ประมาณ 4,000 – 12,000 บาท โดยกำหนดให้มีการใช้งานห้องพักจำนวน 15 คืนต่อเดือน โดยคนไข้ที่ต้องการพักฟื้นจะรวมคนไข้จากงานทันตกรรมอื่นๆ นอกเหนือจากการผ่าตัดขากรรไกรด้วย เช่น การผ่าฟันคุด การผ่าเหงือก ที่อาจต้องมีการวางยาสลบ หรือมีการเสียเลือดมาก เป็นต้น ทั้งนี้ การผ่าตัดฟันคุดใช้ระยะเวลาพักฟื้นที่โรงพยาบาลประมาณ 1 – 2 วัน และการผ่าตัดขากรรไกรจะใช้เวลพักฟื้นที่โรงพยาบาลประมาณ 1 -3 วัน และคนไข้สามารถกลับไปพักฟื้นที่บ้านได้ อย่างไรก็ตาม การพักฟื้นจะขึ้นอยู่กับคำแนะนำของแพทย์ในแต่ละกรณี (หรือคิดเป็นอัตราการใช้ห้องร้อยละ 25 ของจำนวนห้องพักทั้งหมด 2 ห้อง หรือ 60 คืนต่อเดือน และกำหนดให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

1.1.3 รายได้จากการฝึกอบรม

เป็นรายได้จากการจัดการอบรมทันตแพทย์ โดยบริษัทผู้ขายอุปกรณ์ และเครื่องมือแพทย์ที่นิยมจัดอบรม เพื่อแนะนำวิธีการใช้งานสินค้าของตน โดยถือเป็นการโฆษณาสินค้าไปด้วย รวมทั้ง กรณีที่บริษัทฯ จะมีการติดต่อร่วมมือกับมหาวิทยาลัยในต่างประเทศ โดยจะมีการส่งนักศึกษาทันตแพทย์มาอบรมการปฏิบัติการจริงกับคนไข้จริง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดค่าอบรมที่ครั้งละ 100,000 บาท (ตามค่าอบรมจริงที่เกิดขึ้นที่ BIDC ในปี 2559) ซึ่งถือเป็นอัตราค่าบริการขั้นต่ำ ซึ่งเป็นเพียงค่าเช่าสถานที่ในการใช้อบรม ทั้งนี้ ตามแผนบริษัทฯ คาดว่าจะมีการจัดอบรมเดือนละ 1 ครั้ง ซึ่งเท่ากับปีละ 12 ครั้ง เนื่องจากปัจจุบันมีทีมขายของผลิตภัณฑ์ และเครื่องมือทางทันตกรรมที่ติดต่อขายสินค้าเข้ามา

อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดให้ปรับลดลง โดยกำหนดให้มีการอบรมจัดขึ้นประมาณ 3 ครั้งในปี 2562 และเพิ่มขึ้นเป็น 6 ครั้งในปี 2563 หลังจากนั้นกำหนดให้คงที่ ตลอดระยะเวลาประมาณการ ตามสมมติฐานแบบ Conservative

1.2 รายได้จากการขาย

เป็นรายได้จากการขายสินค้าเกี่ยวกับการดูแลสุขภาพช่องปากและฟัน เช่น ยาสีฟัน แปรงสีฟันไหมขัดฟัน เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้อ้างอิงจากอัตราส่วนรายได้จากการขายต่อรายได้จากการให้บริการของ BIDDC ย้อนหลังปี 2557 – 6 เดือนปี 2560 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.34 ของรายได้จากการให้บริการ และกำหนดให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

2. ต้นทุนขายและบริการ

โครงสร้างรายละเอียดของต้นทุนขายและบริการ อ้างอิงจากผลการดำเนินงานในอดีตของ BIDDC โดยใช้ข้อมูลย้อนหลังปี 2557 – 6 เดือนปี 2560 เนื่องจากมีลักษณะการดำเนินธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน (แตกต่างกันเพียงจำนวนห้องทันตกรรมที่มากกว่า และมีห้องผ่าตัดเพิ่มขึ้นมา) ซึ่งสามารถสะท้อนต้นทุนขายและบริการที่เหมาะสมของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมได้ ดังนี้

- ค่าวัสดุและอุปกรณ์ ประกอบด้วย อุปกรณ์ และวัสดุทันตกรรม ยาและเวชภัณฑ์ วัสดุสิ้นเปลืองทั่วไป และวัสดุทันตกรรมรากเทียม ที่กำหนดสมมติฐานโดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยร้อยละ 13.76 ของรายได้บริการ และกำหนดให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ
- ค่าทันตแพทย์ กำหนดสมมติฐานค่าเฉลี่ยคิดเป็นร้อยละ 34.97 ของรายได้รวม ตลอดระยะเวลาประมาณการ อ้างอิงจากอัตราส่วนดังกล่าวของ BIDDC โดยตามแผนของบริษัทฯ จะมีทันตแพทย์จำนวนประมาณ 60 - 65 คน (BIDDC มีประมาณ 56 คน)
- ค่าใช้ห้องแลป (Lab) เป็นค่าใช้จ่ายในการจ้างห้องแลปภายนอกในการจัดทำฟันปลอม ที่ครอบฟัน และชิ้นส่วนอื่นๆ ที่ใช้ในงานทันตกรรม กำหนดสมมติฐานโดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยสัดส่วนค่าใช้จ่ายห้องแลปต่อรายได้บริการของ BIDDC ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 7.93 ของรายได้ แต่เนื่องจากโรงพยาบาลศูนย์ทันตกรรมใหม่ มีการก่อสร้างห้องแลปเอง เพื่อรองรับการใช้งานของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ทำให้คาดว่าจะมีต้นทุนค่าใช้จ่ายห้องแลป ลดลงเหลือประมาณร้อยละ 70 ของค่าใช้จ่ายเดิม โดยอ้างอิงจากอัตราส่วนต้นทุนค่าห้องแลปของบริษัท เคนทัล อออล (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อย และดำเนินธุรกิจห้องแลป (ขนาดเล็ก) อยู่แล้ว
- ค่าใช้จ่ายพนักงานในส่วนปฏิบัติการจำนวนประมาณ 45 คน ประกอบด้วย เงินเดือน ค่าล่วงเวลา เงินค่าตำแหน่ง และโบนัส ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานค่าเฉลี่ยคิดเป็นร้อยละ 3.71 ของรายได้ขายและบริการ และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ
- ค่าเสื่อมราคา ประกอบด้วย ค่าเสื่อมราคาของเครื่องมือและอุปกรณ์ทันตกรรม
- ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานค่าเฉลี่ยคิดเป็นร้อยละ 0.19 ของรายได้รวม ตลอดระยะเวลาประมาณการ

(ล้านบาท)	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
ต้นทุนขายและบริการ	0.00	0.00	90.59	153.66	165.69	165.69	165.69	173.96
สัดส่วนต่อรายได้ (ร้อยละ)	N/A	N/A	59.25%	59.24%	59.55%	59.55%	59.55%	59.55%

(ล้านบาท)	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F
ต้นทุนขายและบริการ	174.16	174.36	174.56	174.76	181.70	180.72	179.83	180.03
สัดส่วนต่อรายได้ (ร้อยละ)	59.62%	59.69%	59.76%	59.83%	59.25%	58.93%	58.64%	58.70%

3. ค่าใช้จ่ายในการขาย

- ค่าใช้จ่ายพนักงานประกอบด้วย เงินเดือน ค่าล่วงเวลา เงินค่าตำแหน่ง และโบนัสพนักงานขาย รวมทั้ง Call Center จำนวนประมาณ 10 คน เท่ากับ BIDD โดยกำหนดสมมติฐานให้ปีแรกที่ประมาณ 4.77 ล้านบาท ซึ่งปรับลดลงเนื่องจากในปีแรกเปิดให้บริการ 9 เดือน อ้างอิงจากค่าใช้จ่ายพนักงานเฉลี่ยย้อนหลังปี 2557- 6 เดือนปี 2560 ของ BIDD และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 3.00 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ ตามนโยบายการขึ้นเงินเดือนของบริษัทฯ (ทั้งนี้ค่าใช้จ่ายพนักงานมีอัตราเติบโต ประมาณร้อยละ 1 อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยย้อนหลังของ BIDD) และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ
- ค่าใช้จ่ายในการตลาดอื่นๆ ประกอบด้วย ค่านายหน้า ค่าโฆษณา และค่าส่งเสริมการขาย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้เท่ากับ 10.00 ล้านบาท ในปี 2562 ซึ่งเป็นปีที่เปิดให้บริการ จึงต้องเน้นการตลาดมากขึ้น และลดลงเหลือประมาณ 5 ล้านบาท ในปี 2563 อ้างอิงจากแผนการตลาดเบื้องต้นของบริษัทฯ เนื่องจาก ภายหลังจากเปิดให้บริการโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมแล้ว โครงการโรงพยาบาลทันตกรรมสามารถใช้การโฆษณาและประชาสัมพันธ์ร่วมกับ BIDD และงบประมาณรวมของบริษัทฯ เช่น การโฆษณาบนป้ายโฆษณาในตำแหน่งเดียวกัน หรือการโฆษณาผ่านสื่อออนไลน์จาก Agency เดียวกัน เป็นต้น โดยกำหนดให้มีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 1.29 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ย 5 ปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ ทั้งนี้ค่าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2557- 6 เดือนปี 2560 ของ BIDD มีค่าโฆษณาที่ประมาณ 9 ล้านบาทต่อปี

(ล้านบาท)	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
ค่าใช้จ่ายในการขาย	0.00	0.00	11.07 ¹⁾	11.55	11.81	12.07	12.35	12.63
สัดส่วนต่อรายได้ (ร้อยละ)	N/A	N/A	7.24%	4.45%	4.24%	4.34%	4.44%	4.32%

หมายเหตุ: 1/ ในปี 2562 ค่าใช้จ่ายในการขายคิดเพียง 9 เดือนของการเปิดให้บริการ โดยจะมีพนักงานประชาสัมพันธ์เริ่มงานเพียงบางส่วน

(ล้านบาท)	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F
ค่าใช้จ่ายในการขาย	12.92	13.22	13.52	13.83	14.15	14.48	14.82	15.16
สัดส่วนต่อรายได้ (ร้อยละ)	4.42%	4.52%	4.63%	4.74%	4.61%	4.72%	4.83%	4.94%

4. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าไฟฟ้า ค่าน้ำประปา และค่าโทรศัพท์ ค่าพาหนะ รายจ่ายในการเดินทาง ค่าที่พัก ค่าซ่อมแซม ค่าภาษีอื่นๆ ค่าผู้สอบบัญชี ค่าธรรมเนียมอื่น ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ดังนี้

- ค่าใช้จ่ายพนักงาน จำนวนประมาณ 29 - 31 คน (ปีแรก 29 คน และเพิ่มขึ้นเป็น 31 คนในปี 2564) ประกอบด้วย เงินเดือน ค่าล่วงเวลา เงินค่าตำแหน่ง เงินรางวัล โบนัส ค่าเครื่องแบบพนักงาน สวัสดิการ การรักษาทางทันตกรรม ค่าอาหารพนักงาน และอื่นๆ กำหนดสมมติฐานโดยอ้างอิงจากค่าใช้จ่ายพนักงานเฉลี่ยย้อนหลังปี 2557 - 6 เดือนปี 2560 ของ BICD และปรับตามสัดส่วนพนักงานของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม โดยบริษัทฯ จะมีจำนวนพนักงานในส่วนงานบริหารน้อยกว่า BICD ซึ่งมีจำนวนประมาณ 34 คน เนื่องจากพนักงานในบางฝ่ายสามารถใช้ร่วมกับบริษัทฯ ได้ เช่น ฝ่ายทรัพยากรบุคคล และฝ่ายเทคโนโลยีสารสนเทศ เป็นต้น และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 3 ต่อปี ตามนโยบายการปรับขึ้นเงินเดือนของบริษัทฯ
- ค่าไฟฟ้า ค่าน้ำประปา และค่าโทรศัพท์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ปี 2562 เท่ากับ 1.75 ล้านบาท ซึ่งเปิดให้บริการเฟสแรก (ระยะเวลา 9 เดือน) อ้างอิงจากค่าไฟฟ้า ค่าน้ำประปา และค่าโทรศัพท์เฉลี่ยย้อนหลังปี 2557 - 6 เดือนปี 2560 ของ BICD และปรับเพิ่มขึ้นตามสัดส่วนการใช้งานห้องทันตกรรมและจำนวนคนไข้ รวมทั้ง กำหนดให้มีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 1.29 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ย 5 ปี ตามหลัก Conservative คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ (ทั้งนี้ หากพิจารณาอัตราค่าไฟฟ้าประปา และโทรศัพท์เฉลี่ยย้อนหลังจะมีอัตราการปรับเพิ่มขึ้นน้อยกว่าร้อยละ 1.29 ต่อปี)
- ค่าซ่อมแซม กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 1 ของมูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรทั้งหมด เมื่อโครงการเปิดครบ 3 เฟส (มูลค่าเงินลงทุนในอาคาร เครื่องตกแต่งสำนักงาน อุปกรณ์ และเครื่องมือทันตกรรม) ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับ BICD ค่าซ่อมแซมเท่ากับร้อยละ 0.81 ของมูลค่าทรัพย์สินถาวร (ค่าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2557 - 6 เดือน ปี 2560)
- ค่าพาหนะ ค่าที่พัก ค่าภาษีอากรอื่นๆ และค่าสอบบัญชี กำหนดให้เท่ากับ 0.84 ล้านบาท อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2557 - 6 เดือนปี 2560 ของ BICD และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 1.29 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ย 5 ปี โดยธนาคารแห่งประเทศไทย คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ
- ค่าที่ปรึกษาที่เกี่ยวข้อง กำหนดให้เท่ากับ 0.30 ล้านบาท อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2557 - 6 เดือนปี 2560 ของ BICD และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 1.29 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ย 5 ปี โดยธนาคารแห่งประเทศไทย คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ
- ค่าธรรมเนียมอื่น ประกอบด้วย ค่าธรรมเนียมธนาคาร ค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต ค่าธรรมเนียมกฎหมาย และค่าธรรมเนียมอื่น กำหนดให้เท่ากับ 3.19 ล้านบาท อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2557 - 6 เดือนปี 2560 ของ BICD และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 1.29 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ย 5 ปี โดยธนาคารแห่งประเทศไทย คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ
- ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ประกอบด้วย รายจ่ายที่ไม่ให้ถือเป็นรายจ่ายตามประมวลรัษฎากร ค่าเบี้ยประกันภัยอาคาร ยานพาหนะ และธุรกิจ ค่าใช้จ่ายในสำนักงาน และค่าใช้จ่ายอื่น กำหนดโดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยย้อนหลังปี 2557 - 6 เดือนปี 2560 ของ BICD และกำหนดให้มีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 1.29 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ย 5 ปี โดยธนาคารแห่งประเทศไทย คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ
- ค่าเสื่อมราคา ประกอบด้วย ค่าเสื่อมราคาอาคาร และค่าเสื่อมราคาเครื่องตกแต่งและอุปกรณ์

(ล้านบาท)	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	0.00	0.00	26.58	38.13	42.39	43.18	43.99	42.30
สัดส่วนต่อรายได้ (ร้อยละ)	N/A	N/A	17.38%	14.70%	15.23%	15.52%	15.81%	14.48%

(ล้านบาท)	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	41.50	40.86	41.96	43.08	44.03	45.01	46.01	47.04
สัดส่วนต่อรายได้ (ร้อยละ)	14.20%	13.99%	14.36%	14.75%	14.35%	14.67%	15.00%	15.33%

5. ค่าเสื่อมราคา

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาการตัดค่าเสื่อมราคาอ้างอิงจาก BIDD โดยกำหนดให้ใช้วิธีเส้นตรงตามอายุการใช้ประโยชน์โดยประมาณของสินทรัพย์ในการคิดค่าเสื่อมราคา ดังนี้

อาคาร	50	ปี
เครื่องมือและอุปกรณ์ทันตกรรม	10	ปี
เครื่องตกแต่งอาคาร	5	ปี

6. ภาษีเงินได้นิติบุคคล

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอัตราภาษีร้อยละ 20 ของกำไรก่อนภาษี และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

7. ค่าใช้จ่ายลงทุน (Capital Expenditure)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดมีค่าใช้จ่ายลงทุน ตามแผนของบริษัทฯ รวมทั้งสิ้น 450 ล้านบาท ดังนี้

- ค่าใช้จ่ายลงทุนในที่ดินประมาณ 275 ล้านบาทในช่วงสิ้นปี 2560
- ค่าใช้จ่ายก่อสร้างอาคาร ประมาณ 100 ล้านบาทในปี 2561
- ค่าตกแต่งอาคาร ประมาณ 31.5 ล้านบาทในปี 2561 – 2563 โดยแบ่งเป็น 3 เฟส (ทั้งนี้ บริษัทฯ กำหนดให้ค่าตกแต่งอาคารประมาณ 35 ล้านบาท รวมค่าเผื่อฉุกเฉินอีก 3.50 ล้านบาทแล้ว)
- ค่าใช้จ่ายลงทุนในเครื่องมือและอุปกรณ์ทันตกรรม เครื่องตกแต่งและอุปกรณ์ ประมาณ 40 ล้านบาทในปี 2561 – 2563 โดยแบ่งเป็น 3 เฟส
- ค่าใช้จ่ายลงทุนในการซื้อเครื่องมือและอุปกรณ์ทันตกรรม จำนวนประมาณ 2 ล้านบาท และเครื่องตกแต่งและอุปกรณ์อื่น อีกประมาณ 1 ล้านบาทต่อปี โดยกำหนดสมมติฐานให้เริ่มมีตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป ตลอดระยะเวลาประมาณการ เพื่อทดแทนเครื่องมือและอุปกรณ์ที่หมดสภาพ หรือชำรุด

(ล้านบาท)	ปี 2560	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	รวม
ค่าที่ดิน (จ่ายสิ้นปี)	275.00				275.00
ค่าก่อสร้างอาคาร		100.00			100.00
ค่าตกแต่งอาคาร		18.14	4.77	8.59	31.5
ค่าเครื่องมือและอุปกรณ์ทันตกรรม		23.03	6.06	10.91	40.00
ค่าใช้จ่ายเผื่อฉุกเฉิน			3.50		3.50

8. เงินกู้จากสถาบันการเงิน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินในช่วง ปี 2560 – 2563 เท่ากับ 270 ล้านบาท ระยะเวลาชำระคืน 8 ปี โดยมีอัตราดอกเบี้ยประมาณ MLR ลบร้อยละ 1.0 ต่อปี หรือประมาณร้อยละ

ละ 5.25 ต่อปี (อ้างอิงจากการที่บริษัทฯ สอบถามเบื้องต้นจากสถาบันการเงิน โดยคาดว่าจะได้ระยะเวลาชำระคืนไม่น้อยกว่า 8 ปี และอัตราดอกเบี้ยไม่เกิน MLR ลดร้อยละ 1.0 ต่อปี)

9. การหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ และเจ้าหนี้การค้า

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีระยะเวลาการบริหารลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ และเจ้าหนี้การค้า โดยคำนวณจากอัตราเฉลี่ยย้อนหลังปี 2557 – 6 เดือนปี 2560 ของ BICD ซึ่งจะทำให้มีระยะเวลาการหมุนเวียนของรายการต่างๆ ดังนี้

ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	16	วัน
สินค้าคงเหลือ	8	วัน
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	43	วัน

10. อัตราการขยายตัวของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)

ในประมาณการทางการเงินจะกำหนดให้ไม่มีอัตราการขยายตัวของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Growth เท่ากับศูนย์) ตามหลัก Conservative โดยคำนวณจากสูตร ดังนี้

Terminal Value	=	$FCFF_t (1+g) / (WACC - g)$
โดย		
FCFF _t	=	กระแสเงินสดสุทธิของโครงการ ณ ปีสุดท้ายของระยะเวลาประมาณการ
g	=	Terminal Growth
WACC	=	อ้างอิงจากข้อ 11. อัตราส่วนลด (Discount Rate)

11. อัตราส่วนลด (Discount Rate) เพื่อใช้คำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดจากการลงทุน (Net Present Value: NPV)

อัตราส่วนลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ได้มาจากการคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างทุนของบริษัทฯ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณค่า WACC จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุนของหนี้ (Kd) และต้นทุนของทุน (Ke) ของบริษัทฯ ซึ่งมีรายละเอียดการประมาณการอัตราส่วนลด ดังนี้

WACC	=	$Ke * E / (D+E) + Kd * (1-T) * D / (D+E)$
Ke	=	ต้นทุนของทุน หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (Re)
Kd	=	ต้นทุนของหนี้ หรืออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของบริษัท
T	=	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล
E	=	ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (ไตรมาส 2 ปี 2560 รวมกับกำไรสุทธิหลังจากเข้าทำรายการ)
D	=	หนี้สินที่มีดอกเบี้ย (ไตรมาส 2 ปี 2560 รวมกับหนี้สินที่มีดอกเบี้ยหลังจากเข้าทำรายการ)

ต้นทุนของทุน (Ke) หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (Re) คำนวณได้จาก Capital Asset Pricing Model (CAPM) ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{Ke (หรือ Re)} &= R_f + \beta (R_m - R_f) \\ 13.30\% &= 3.11\% + 1.03 (12.96\% - 3.11\%) \\ 9.82\% &= 3.11\% + 0.68 (12.96\% - 3.11\%) \end{aligned}$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf) = อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 25 ปี ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลที่มีสภาพคล่อง และมีอายุสอดคล้องกับการประเมินมูลค่าโครงการ ที่มีสมมติฐานว่าธุรกิจยังคงดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) โดยมีอัตราผลตอบแทนร้อยละ 3.11 ต่อปี (ข้อมูล ณ วันที่ 8 กันยายน 2560)

Beta (β) = อ้างอิงจากค่าความแปรปรวน ระหว่างผลตอบแทนรายวันของตลาดหลักทรัพย์ฯ กับค่าเฉลี่ยผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และตลาดหลักทรัพย์ MAI ซึ่งดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัทฯ ได้แก่ บริษัท แอลดีซี เด็นทัล จำกัด (มหาชน) (“LDC”) บริษัท ธนบุรี เมดิเคิล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (“KDH”) บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน) (NEW) และบริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน) (“VIH”) เพื่อนำข้อมูลใช้ในการเปรียบเทียบซึ่งเป็นช่วงเวลาที่น่าจะสะท้อนอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการสำหรับธุรกิจ จากข้อมูลข่าวสารที่เป็นปัจจุบันที่สุด ย้อนหลัง 2 ปี จนถึงวันที่ 8 กันยายน 2560 (อ้างอิงจากข้อมูลของ efinanceThai) เพื่อสะท้อนอัตราผลตอบแทนของหุ้นบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ภายใต้ข่าวสารที่เป็นปัจจุบันที่สุด (หากใช้ช่วงระยะเวลาอันเกินไปก็จะรวมข่าวสารในอดีตซึ่งอาจแตกต่างจากปัจจุบันมาก หรือหากสั้นไปก็อาจเป็นอัตราผลตอบแทนที่อาจผันผวน) โดยนำอัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังดำเนินโครงการมาพิจารณาปรับปรุง ดังนั้น จะได้ค่า Beta ระหว่าง 0.68 – 1.03

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาข้อมูลอุตสาหกรรม ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัทฯ โดยมีเกณฑ์การคัดเลือกบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ดังนี้

- เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
- เป็นบริษัทหรือโรงพยาบาลที่มีการดำเนินธุรกิจให้บริการด้านทันตกรรม โดยมีศูนย์ทันตกรรม หรือคลินิกทันตกรรม ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจเหมือนกับบริษัทฯ มีเพียงบริษัทเดียวคือ LDC ซึ่ง

อาจไม่สะท้อนค่า Beta ของอุตสาหกรรมได้ตามหลักทางสถิติ (ต้องมีข้อมูลในจำนวนที่เพียงพอในการหาค่าเฉลี่ย) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จึงนำข้อมูลของโรงพยาบาลขนาดเล็กที่ให้บริการด้านทันตกรรม และพิจารณาว่ามีประกอบธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัทฯ มากที่สุดเท่าที่มีในปัจจุบัน ถึงแม้ว่าจะมีกลุ่มลูกค้าที่แตกต่างกัน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การนำข้อมูลของบริษัทจำนวน 4 บริษัท มาพิจารณาอ้างอิงมีความเหมาะสมภายใต้ข้อมูลที่มีในปัจจุบัน

- มีสินทรัพย์รวมน้อยกว่า 2,000 ล้านบาท มีส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยกว่า 2,000 ล้านบาท และมีรายได้รวมน้อยกว่า 500 ล้านบาท
- ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมิได้นำ Beta ของบริษัทฯ มาพิจารณาในการคำนวณ เนื่องจากหุ้นของบริษัทฯ เพิ่งเริ่มมีการซื้อขายเมื่อวันที่ 3 เมษายน 2560 หรือคิดเป็นระยะเวลาเพียง 6 เดือน ทำให้ราคาหุ้นมีความผันผวน และอาจไม่สะท้อนอัตราผลตอบแทนของธุรกิจของบริษัทฯ ที่เหมาะสม
- นอกจากนี้ยังมีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่เข้าเกณฑ์พิจารณาข้อมูลอุตสาหกรรม ได้แก่ บริษัท เอกชัยการแพทย์ จำกัด (มหาชน) (“EKH”) บริษัท โรงพยาบาลลาดพร้าว จำกัด (มหาชน) (“LPH”) และ บริษัท โรงพยาบาลราชธานี จำกัด (มหาชน) (“RJH”) อย่างไรก็ตาม เนื่องจากหุ้นของบริษัทเหล่านี้ มีระยะเวลาการซื้อขายไม่ครบ 2 ปี ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนอาจมีความผันผวน และไม่สะท้อนข้อมูลอุตสาหกรรมได้เหมาะสม จึงไม่ถูกนำมาคำนวณ

โดยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบสรุปได้ดังนี้

	ชื่อบริษัท	ธุรกิจ
LDC	บริษัท แอลดีซี เคนทัล จำกัด (มหาชน)	บริษัทดำเนินธุรกิจผู้ให้บริการทางทันตกรรมแบบครบวงจรโดยทันตแพทย์เฉพาะทางโดยมีอุปกรณ์เครื่องมือทางการแพทย์ที่มีมาตรฐานและระบบความปลอดภัยของผู้รับบริการเป็นสำคัญ ภายใต้แบรนด์ "LDC" ปัจจุบันมีสาขาเปิดดำเนินการ 31 สาขา ตั้งอยู่ในเขตกรุงเทพมหานคร และต่างจังหวัด โดยมีเป้าหมายเปิดสาขาให้ครอบคลุมทั่วประเทศ
KDH	บริษัท ธนบุรี เมดิคอล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	บริษัท ธนบุรี เมดิคอล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจให้บริการทางการแพทย์ ภายใต้ชื่อ โรงพยาบาลสมิติเวช ธนบุรี (เดิมชื่อ โรงพยาบาลกรุงธน 1) โดยให้บริการด้านการแพทย์แก่ผู้ใช้บริการตลอด 24 ชั่วโมง รวมถึงให้คำปรึกษา วินิจฉัยโรค และรักษาโดยทีมแพทย์เฉพาะทางแก่ผู้ป่วย และหน่วยบริการพิเศษไว้บริการผู้ป่วย เช่น สถาบันด้านสมิติเวช ศูนย์กล้ามเนื้อกระดูกและข้อ ศูนย์จักษุกรรมและเลสิก ศูนย์โรคระบบทางเดินอาหารและลำไส้ ศูนย์สุขภาพ และแผนกฉุกเฉิน เป็นต้น
NEW	บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจโรงพยาบาลเอกชน ภายใต้ชื่อ โรงพยาบาลนอร์ทอีสเทอร์น-วัฒนา ให้บริการตรวจรักษา ฟันฟุ่ป้องกัน และส่งเสริมสุขภาพแก่ประชาชน กลุ่มลูกค้าประกอบด้วยผู้ป่วย ซึ่งแบ่งการรักษาเป็นผู้ป่วยนอก และผู้ป่วยค้างคืน (ผู้ป่วยใน) ผู้รับบริการที่ไม่ป่วย ซึ่งเป็นการให้บริการสุขภาพในด้านป้องกัน และส่งเสริมสุขภาพ
VIH	บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)	กลุ่มโรงพยาบาลวิชัยเวชฯ ประกอบด้วยโรงพยาบาลในกลุ่ม 3 โรงพยาบาล คือ 1) โรงพยาบาลวิชัยเวช อินเตอร์เนชั่นแนล อ้อมน้อย 2) โรงพยาบาลวิชัยเวช อินเตอร์เนชั่นแนล หนองแขม และ 3) โรงพยาบาลวิชัยเวช อินเตอร์เนชั่นแนล สมุทรสาคร ประกอบธุรกิจโรงพยาบาล ให้บริการด้านการรักษาพยาบาลในลักษณะโรงพยาบาลทั่วไป (General Hospital) ระดับทุติยภูมิ (Secondary) มีแพทย์ผู้เชี่ยวชาญเฉพาะทางทุกสาขา และมีความโดดเด่นด้านโรคกระดูกและข้อ พร้อมเครื่องมือที่ทันสมัยและมีประสิทธิภาพสูง

Market Risk (Rm) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เฉลี่ยย้อนหลัง 25 ปี เนื่องจากเป็นช่วงระยะเวลาที่สะท้อนอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยได้ดีที่สุด (และสามารถลดความผันผวนจากการปรับขึ้นลงในระยะสั้นของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ จากข่าวสารต่างๆ) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 12.96 ต่อปี (ข้อมูล ณ วันที่ 8 กันยายน 2560)

จากข้อมูลสามารถคำนวณต้นทุนของทุน หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (R_e) ได้ระหว่างร้อยละ 9.82 – 13.30 ต่อปี ส่วนต้นทุนของหนี้ (K_D) คำนวณจากต้นทุนเงินกู้จากสถาบันการเงิน ในช่วงระยะเวลาประมาณการ ซึ่งกำหนดให้มีอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5.25 ต่อปี (MLR-1%) อ้างอิงจากข้อมูลเบื้องต้นที่บริษัทฯ ได้มีการเจรจากับสถาบันการเงิน และสัดส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของบริษัทฯ ในช่วงระยะเวลาประมาณการ โดยสามารถสรุป WACC ในช่วงระยะเวลาประมาณการได้ดังนี้

(ร้อยละต่อปี)	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
WACC	9.74%	9.72%	9.73%	9.74%	9.75%	9.76%	9.77%	9.79%

(ร้อยละต่อปี)	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F
WACC	9.80%	9.81%	9.82%	9.82%	9.82%	9.82%	9.82%	9.82%

จากสมมติฐานข้างต้นสามารถสรุปประมาณการทางการเงินของ โครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ปี 2560 – 2575 ได้ดังนี้

(ล้านบาท)	2560F	2561F	2562F ^{1/}	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F
รายได้									
รายได้จากทันตกรรม (OPD)	0.00	0.00	142.14	243.66	262.42	262.42	262.42	275.54	275.54
รายได้จากการผ่าตัดด้านทันตกรรม	0.00	0.00	10.01	14.25	14.25	14.25	14.25	14.96	14.96
รายได้จากการฝึกอบรม	0.00	0.00	0.23	0.60	0.60	0.60	0.60	0.63	0.63
รายได้จากการขาย	0.00	0.00	0.52	0.89	0.95	0.95	0.95	1.00	1.00
ค่าใช้จ่าย									
ต้นทุนจากการขายและการให้บริการ	0.00	0.00	90.59	153.66	165.69	165.69	165.69	173.98	174.18
ค่าใช้จ่ายในการขาย	0.00	0.00	11.07	11.55	11.81	12.07	12.35	12.63	12.92
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	0.00	0.00	26.58	38.13	42.39	43.18	43.99	42.30	41.50
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (EBIT) (a)	0.00	0.00	24.67	56.06	58.34	57.28	56.19	63.23	63.54
ค่าเสื่อมราคา (b)	0.00	0.00	5.95	9.49	12.30	12.30	12.30	9.98	8.52
ภาษีเงินได้นิติบุคคล (c)	0.00	0.00	(2.17)	(8.67)	(9.52)	(9.69)	(9.79)	(11.52)	(11.90)
ค่าใช้จ่ายลงทุน (CAPEX) (d)	(275.00)	(141.37)	(10.83)	(19.50)	0.00	0.00	(3.00)	(3.00)	(3.00)
Net changes in working capital (e)	0.00	0.00	1.86	1.29	0.31	0.00	0.00	0.17	0.02
กระแสเงินสดสุทธิของโครงการ (FCFF)^{2/} (f)	(275.00)	(141.37)	19.47	38.67	61.43	59.90	55.71	58.86	57.18
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของโครงการ (FCFF)	(275.00)	(128.84)	16.18	29.27	42.37	37.64	31.89	30.69	27.15
เงินกู้ยืมเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ (g)	175.50	90.84	(9.10)	(33.64)	(39.66)	(30.66)	(30.66)	(30.66)	(30.66)
ดอกเบี้ยจ่าย (h)	0.00	(11.50)	(13.81)	(12.69)	(10.72)	(8.85)	(7.24)	(5.63)	(4.02)
กระแสเงินสดสุทธิของผู้ถือหุ้น (FCFE)^{3/} (i)	(99.50)	(62.03)	(3.43)	(7.66)	11.06	20.39	17.81	22.58	22.50
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของผู้ถือหุ้น (FCFE)	(99.50)	(54.75)	(2.66)	(5.32)	6.87	11.37	8.95	10.25	9.26

หมายเหตุ: 1/ เปิดให้บริการปีที่ 1 ตั้งแต่เดือนเมษายน เป็นต้นไป (ดำเนินธุรกิจ 9 เดือน)

2/ กระแสเงินสดสุทธิของโครงการ (f) = (a) + (b) + (c) + (d) + (e)

3/ กระแสเงินสดสุทธิของผู้ถือหุ้น (i) = (f) + (g) + (h)

	(ล้านบาท)	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F
รายได้								
รายได้จากพันธกรรม (OPD)		275.54	275.54	275.54	289.32	289.32	289.32	289.32
รายได้จากการนำตัดด้านพันธกรรม		14.96	14.96	14.96	15.71	15.71	15.71	15.71
รายได้จากการฝึกอบรม		0.63	0.63	0.63	0.66	0.66	0.66	0.66
รายได้จากการขาย		1.00	1.00	1.00	1.05	1.05	1.05	1.05
ค่าใช้จ่าย								
ต้นทุนจากการขายและบริการ		174.38	174.58	174.78	181.74	180.76	179.87	180.07
ค่าใช้จ่ายในการขาย		13.22	13.52	13.83	14.15	14.48	14.82	15.16
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร		40.86	41.96	43.08	44.03	45.01	46.01	47.04
กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน (EBIT) (a)		63.69	62.08	60.44	66.82	66.50	66.05	64.48
ค่าเสื่อมราคา (b)		7.20	7.60	8.00	6.48	5.49	4.60	4.80
ภาษีเงินได้นิติบุคคล (c)		(12.25)	(12.26)	(12.09)	(13.36)	(13.30)	(13.21)	(12.90)
ค่าใช้จ่ายลงทุน (CAPEX) (d)		(3.00)	(3.00)	(3.00)	(3.00)	(3.00)	(3.00)	(3.00)
Net changes in working capital (e)		0.02	0.02	0.02	0.02	(0.09)	(0.08)	0.02
กระแสเงินสดสุทธิของโครงการ (FCFF) ^{2/} (f)		55.66	54.45	53.38	56.95	55.60	54.36	597.32 ^{4/}
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของโครงการ (FCFF)		24.07	21.44	19.14	18.59	16.53	14.72	147.26
เงินกู้ยืมเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ (g)		(30.66)	(30.66)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ดอกเบี้ยจ่าย (h)		(2.41)	(0.80)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
กระแสเงินสดสุทธิของผู้ถือหุ้น (FCFE) ^{3/} (i)		22.58	22.99	53.38	56.95	55.60	54.36	597.32
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของผู้ถือหุ้น (FCFE)		8.45	8.64	17.09	18.59	16.53	14.72	147.26

หมายเหตุ: 1/ เปิดให้บริการปีที่ 1 ตั้งแต่เดือนเมษายน เป็นต้นไป (ดำเนินธุรกิจ 9 เดือน)

- 2/ กระแสเงินสดสุทธิของโครงการ (f) = (a) + (b) + (c) + (d) + (e)
- 3/ กระแสเงินสดสุทธิของผู้ถือหุ้น (i) = (f) + (g) + (h)
- 4/ รวมมูลค่ากระแสเงินสดหลังช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value) ซึ่งเท่ากับ 543.92 ล้านบาท (ความหมาย และวิธีคำนวณของ Terminal value ดูได้จากหน้า 62 ในรายงานฉบับนี้)

ประมาณการกระแสเงินสด

	2560F	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F
เงินสดสุทธิได้จาก(ใช้ไป)ในกิจกรรมดำเนินงาน	0.00	(11.50)	16.50	45.48	50.71	51.05	51.47	56.23
เงินสดสุทธิได้จาก(ใช้ไป)ในกิจกรรมลงทุน	(275.00)	(141.37)	(10.83)	(19.50)	0.00	0.00	(3.00)	(3.00)
เงินสดสุทธิได้จาก(ใช้ไป)ในกิจกรรมจัดหาเงิน	275.00	154.37	(5.62)	(20.16)	(39.66)	(30.66)	(30.66)	(30.66)
กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง)สุทธิ	0.00	1.50	0.05	5.83	11.06	20.39	17.81	22.58
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นงวด	0.00	0.00	1.50	1.55	7.37	18.43	38.82	56.63
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายงวด	0.00	1.50	1.55	7.37	18.43	38.82	56.63	79.20

	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F
เงินสดสุทธิได้จาก(ใช้ไป)ในกิจกรรมดำเนินงาน	56.16	56.24	56.64	56.38	59.95	58.60	57.36	56.40
เงินสดสุทธิได้จาก(ใช้ไป)ในกิจกรรมลงทุน	(3.00)	(3.00)	(3.00)	(3.00)	(3.00)	(3.00)	(3.00)	(3.00)
เงินสดสุทธิได้จาก(ใช้ไป)ในกิจกรรมจัดหาเงิน	(30.66)	(30.66)	(30.66)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง)สุทธิ	22.50	22.58	22.99	53.38	56.95	55.60	54.36	53.40
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นงวด	79.20	101.70	124.29	147.28	200.66	257.61	313.21	367.57
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายงวด	101.70	124.29	147.28	200.66	257.61	313.21	367.57	420.97

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ตรวจสอบความเป็นไปได้ของสมมติฐานของโครงการโรงพยาบาล ทันตกรรม โดยเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตราสวนกำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษีและดอกเบี้ย (EBIT Margin) และอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) จากประมาณการ (ปี 2562 – 2575) และอัตราสวนดังกล่าวของ BICD ปี 2559 – 6 เดือนปี 2560 ซึ่งพบว่าอัตราสวนอยู่ในระดับใกล้เคียงกัน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า สมมติฐานที่กำหนดสำหรับโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมมีความเป็นไปได้ ตามสมมติฐานแบบ Conservative

	BICD ปี 2559	BICD งวด 6 เดือนปี 2560	โครงการโรงพยาบาล ทันตกรรม (เฉลี่ย)
อัตรากำไรขั้นต้น	40.57%	40.32%	40.63%
อัตราสวนกำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษีและดอกเบี้ย	22.16%	21.00%	20.90%
อัตรากำไรสุทธิ	17.21%	16.64%	15.12%

ทั้งนี้ จากการตรวจสอบสมมติฐานของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม โดยอ้างอิงอัตราสวนต่างๆ จาก BICD ซึ่งแม้จะรวมผลกระทบจากภาระหนี้เงินกู้เพื่อใช้ในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ และดอกเบี้ยที่ต้องชำระในแต่ละปี แต่จะเห็นได้ว่า ผลการดำเนินงานของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมยังคงอยู่ระดับใกล้เคียงกับ BICD แสดงให้เห็นถึงศักยภาพและความเป็นไปได้ของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมตามสมมติฐานที่กำหนด

จากสมมติฐาน และประมาณการทางการเงินข้างต้น Discover ได้สรุปการศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุน (Feasibility Study) โดยพิจารณาผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการสรุปได้ดังนี้

โครงการ	
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการ (Project IRR) (ร้อยละ)	11.79
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของโครงการ (NPV) (ล้านบาท)	73.09
ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) (ปี)	9.17
ผู้ถือหุ้น	
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้น (Equity IRR) (ร้อยละ)	15.20
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของผู้ถือหุ้น (NPV) (ล้านบาท)	115.71
ระยะเวลาคืนทุน (Payback Period) (ปี)	10.61

หมายเหตุ: ความหมายของผลการคำนวณของ IRR, NPV และระยะเวลาคืนทุน ดูได้จากหน้า 52-53 ในรายงานฉบับนี้

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของอัตราผลตอบแทนจากลงทุน จากการเปลี่ยนแปลงตัวแปรต่างๆ ที่เป็นปัจจัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานของโครงการ ได้แก่ (1) จำนวนคนไข้โดยปรับเพิ่ม/ลด ร้อยละ 5 จากสมมติฐานหลัก และ (2) รายได้ต่อคนไข้และรายได้จากการผ่าตัด IPD ปรับเพิ่ม/ลด ร้อยละ 5 จากสมมติฐานหลัก โดยสรุปได้ดังนี้

1) จำนวนคนไข้ ปรับเพิ่ม/ลด ร้อยละ 5 จากสมมติฐานหลัก

	เพิ่มขึ้นร้อยละ 5	ลดลงร้อยละ 5
โครงการ		
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการ (Project IRR) (ร้อยละ)	13.23%	10.86%
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของโครงการ (NPV) (ล้านบาท)	130.03	38.39
ระยะเวลาคืนทุนของโครงการ (Payback Period) (ปี)	8.41	9.75
ผู้ถือหุ้น		
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้น (Equity IRR) (ร้อยละ)	17.45%	13.76%
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของผู้ถือหุ้น (NPV) (ล้านบาท)	169.58	82.94
ระยะเวลาคืนทุนของผู้ถือหุ้น (Payback Period) (ปี)	9.33	11.29

2) รายได้ต่อคนไข้และรายได้จากการผ่าตัด ปรับเพิ่ม/ลด ร้อยละ 5 จากสมมติฐานหลัก

	เพิ่มขึ้นร้อยละ 5	ลดลงร้อยละ 5
โครงการ		
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการ (Project IRR) (ร้อยละ)	12.90%	10.61%
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของโครงการ (NPV) (ล้านบาท)	116.77	29.41
ระยะเวลาคืนทุนของโครงการ (Payback Period) (ปี)	8.57	9.91
ผู้ถือหุ้น		
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้น (Equity IRR) (ร้อยละ)	16.95%	13.38%
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของผู้ถือหุ้น (NPV) (ล้านบาท)	157.01	74.46
ระยะเวลาคืนทุนของผู้ถือหุ้น (Payback Period) (ปี)	9.72	11.48

จากตารางสรุปได้ดังนี้

- อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Project IRR) ของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมที่ประเมินได้ระหว่างร้อยละ 10.61 – 13.23 ต่อปี จะสูงกว่าต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของบริษัท (WACC) ซึ่งอยู่ระหว่างร้อยละ 9.72 – 9.82 ต่อปี
- มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของโครงการ (Project NPV) ระหว่าง 29.41 – 130.03 ล้านบาท
- ระยะเวลาคืนทุนของโครงการ (Payback Period) ระหว่าง 8.41 – 9.91 ปี
- อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้น (Equity IRR) ที่ประเมินได้ระหว่างร้อยละ 13.38 – 17.45 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (R_e) ซึ่งอยู่ระหว่างร้อยละ 9.82 – 13.30 ต่อปี
- มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของผู้ถือหุ้น (NPV) ระหว่าง 74.46 – 169.58 ล้านบาท
- ระยะเวลาคืนทุนของโครงการระหว่าง 9.33 – 11.48 ปี

ภายใต้ประมาณการทางการเงิน และสมมติฐานแบบ Conservative

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การลงทุนในโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมของบริษัท มีความเป็นไปได้ และคุ้มค่าในการลงทุน

5. ความเหมาะสมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาเงื่อนไขตามร่างสัญญาจะซื้อจะขายและสรุปความเห็นได้ดังนี้

หัวข้อ	รายละเอียด	ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
การโอนกรรมสิทธิ์	วันที่จดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์จะดำเนินการให้แล้วเสร็จภายใน 3 เดือนนับแต่วันทำสัญญานี้	บริษัทฯ คาดว่าสามารถดำเนินการได้ภายในสิ้นเดือนพฤศจิกายน 2560 เพื่อจะได้ดำเนินการขออนุญาตก่อสร้างโดยเร็ว อย่างไรก็ตาม การลงรายละเอียดในสัญญาเพื่อไว้ก็ไม่ส่งผลกระทบอะไรกับบริษัทฯ
เงื่อนไขอื่น	ในการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ “ผู้จะขาย” จะจดทะเบียนใส่ชื่อ “ผู้จะซื้อ” เท่านั้น	เป็นผลดีต่อบริษัทฯ เนื่องจากการจดทะเบียนใส่ชื่อนั้นมีลายลักษณ์อักษรกำหนดชัดเจนว่าสินทรัพย์นี้จะตกเป็นของบริษัทฯ จะไม่ตกไปเป็นของบุคคลหรือนิติบุคคลอื่นที่ อาจทำให้เกิดความเสี่ยงในการอ้างตัวตนเกิดขึ้น
	ผู้จะขายยอมยกสิ่งปลูกสร้างทั้งหมดให้แก่ผู้จะซื้อ โดยผู้จะขายจะขนย้ายบริวารและทรัพย์สินที่เคลื่อนย้ายได้ออกทั้งหมดจากที่ดินและสิ่งปลูกสร้างก่อนวันโอนกรรมสิทธิ์	สิ่งปลูกสร้างบนที่ดินนั้น บริษัทฯ จะไม่นำมาใช้ประโยชน์ต่อการดำเนินงานในครั้งนี้ ทำให้ต้องมีการรื้อถอน หรือ ทบทำลายสิ่งก่อสร้าง
กรณีผิดสัญญา	หากผู้จะขายประพฤติผิดสัญญา ผู้จะขายยินยอมคืนเงินมัดจำให้ทั้งหมดและค่าปรับอีก 1 เท่าของเงินมัดจำ และผู้จะซื้อจะมีสิทธิ์ฟ้องร้องให้เป็นไปตามสัญญานี้	ภายหลังการลงนามในสัญญา และวางมัดจำ หากผู้ขายผิดเงื่อนไขตามสัญญา ผู้ขายต้องคืนเงินมัดจำ จำนวน 30 ล้านบาท และค่าปรับรวมเป็นเงินทั้งสิ้น 60 ล้านบาท ซึ่ง ณ เวลานั้น ผู้ขายอาจจะอยู่ในฐานะที่ไม่สามารถชำระค่าเสียหายได้ ทำให้เสียเวลานานกว่าจะดำเนินคดีและได้รับเงินคืนในที่สุด ทั้งนี้ เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงดังกล่าว บริษัทฯ ควรดำเนินการซื้อขายโดยเร็วที่สุด

โดยสรุป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า เงื่อนไขร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน ที่จะเข้าทำรายการในครั้งนี้ มีความเหมาะสม และก่อให้เกิดประโยชน์ต่อบริษัทฯ นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า หากบริษัทฯ มีความพร้อมด้านการเงิน กล่าวคือ ได้รับวงเงินกู้จากธนาคารแล้วหรือมีเงินสดตามจำนวนแล้ว ก็ควรทำการซื้อขายโอนที่ดินให้เสร็จภายในระยะเวลาอันสั้น นับจากวันที่ลงนามในสัญญาจะซื้อจะขาย เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในระหว่างช่วงเวลาดังกล่าว

6. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระโดยภาพรวมสำหรับการทำรายการ

จากข้อมูลข้างต้น สามารถสรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในประเด็นต่างๆ ได้ดังนี้

6.1 ความเหมาะสมของราคาในการเข้าทำรายการที่ได้มาซึ่งสินทรัพย์

จากการเปรียบเทียบราคาขายตามร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน ที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ 2 ราย โดยทำการประเมินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ซึ่งได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) คือ บริษัท กรุงเทพประเมินราคา จำกัด (“BKKPA”) และบริษัท ซีพีเอ็ม แคปปิตัล จำกัด (“CPM”) ซึ่งประเมินราคาที่ดิน ได้เท่ากับ 276.49 ล้านบาท และ 282.92 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าราคาซื้อขายตามร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน ซึ่งเท่ากับ 273.28 ล้านบาท โดยสูงกว่าเท่ากับร้อยละ 1.16 และร้อยละ 3.41 ของราคาจะซื้อจะขาย ตามลำดับ

	BKKPA	CPM	ร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินของบริษัทฯ
ราคาขาย (หน่วย: บาท)	276,490,000	282,920,000	273,275,000
ราคาประเมินสูงกว่า (ร้อยละ)	1.16	3.41	

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ราคาซื้อที่ดินของบริษัทฯ จะเข้าทำรายการมีความเหมาะสม เนื่องจากต่ำกว่าราคาประเมิน ที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ 2 ราย

ทั้งนี้ เนื่องจากการเข้าทำรายการซื้อที่ดินของบริษัทฯ เพื่อก่อสร้างอาคารโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ทำการศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ (Project Feasibility Study) โดยอ้างอิงสมมติฐานเบื้องต้นที่ได้รับจากบริษัทฯ และพิจารณาอ้างอิงจากข้อมูลในอดีตของ บริษัท อินเตอร์เนชั่นแนล เคนทิล เซ็นเตอร์ จำกัด (“BIDC”) และบริษัทฯ จากตารางสรุปได้ดังนี้

- อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Project IRR) ของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมที่ประเมินได้ระหว่างร้อยละ 10.61 – 13.23 ต่อปี จะสูงกว่าต้นทุนถ่วงน้ำหนักของบริษัทฯ (WACC) ซึ่งอยู่ระหว่างร้อยละ 9.72 – 9.82 ต่อปี
- มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของโครงการ (Project NPV) ระหว่าง 29.41 – 130.03 ล้านบาท
- ระยะเวลาคืนทุนของโครงการ (Payback Period) ระหว่าง 8.41 – 9.91 ปี
- อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ถือหุ้น (Equity IRR) ที่ประเมินได้ระหว่างร้อยละ 13.38 – 17.45 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ (R_e) ซึ่งอยู่ระหว่างร้อยละ 9.82 – 13.30 ต่อปี
- มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของผู้ถือหุ้น (NPV) ระหว่าง 74.46 – 169.58 ล้านบาท
- ระยะเวลาคืนทุนของโครงการระหว่าง 9.33 – 11.48 ปี

ภายใต้ประมาณการทางการเงิน และสมมติฐานแบบ Conservative

	โครงการ (Project)	ผู้ถือหุ้น (Equity)
อัตราผลตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับ (IRR) (ร้อยละต่อปี)	10.61% – 13.23%	13.38% – 17.45%
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของโครงการ (NPV) ล้านบาท	29.41 – 130.03	74.46 – 169.58
ระยะเวลาคืนทุน (ปี)	8.41 – 9.91	9.33 – 11.48

หมายเหตุ: ดังกล่าวไปในข้อ 4.2 การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ (Project Feasibility Study)

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การลงทุนซื้อที่ดิน และก่อสร้างโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมที่บริษัทฯ จะเข้าทำรายการในครั้งนี้มีความเป็นไปได้ และคุ้มค่าในการลงทุน

6.2 ความเหมาะสมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการที่ได้มาซึ่งสินทรัพย์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน และเห็นว่าเงื่อนไขเป็นประโยชน์กับบริษัทฯ ได้แก่

- มีราคาซื้อขายต่ำกว่าราคาจากการประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ 2 ราย
- มีเงื่อนไขที่บริษัทฯ สามารถยกเลิกสัญญาได้ หากผู้จะขายประพฤติผิดสัญญา ผู้จะขายยินยอมคืนเงินมัดจำให้ทั้งหมด จำนวน 30 ล้านบาทและค่าปรับอีก 1 เท่าของเงินมัดจำ รวมเป็นเงินทั้งสิ้น 60 ล้านบาท และผู้จะซื้อจะมีสิทธิฟ้องร้องให้เป็นไปตามสัญญานี้ (ดังกล่าวไปในข้อ 1.6 สรุปสาระสำคัญของร่างสัญญาที่เกี่ยวข้อง)
- ค่าธรรมเนียม ค่าอากรหรือภาษีทุกชนิด สำหรับการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ผู้จะขายเป็นผู้ออก

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า เงื่อนไขในการเข้าทำรายการที่ได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ในครั้งนี้มีความเหมาะสมและก่อให้เกิดประโยชน์กับบริษัทฯ นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า หากบริษัทฯ มีความพร้อมด้านการเงิน กล่าวคือ ได้รับวงเงินกู้จากธนาคารแล้วหรือมีเงินสดตามจำนวนแล้ว ก็ควรทำการซื้อ ขายโอนที่ดินให้เสร็จภายในระยะเวลาอันสั้น นับจากวันที่ลงนามในสัญญาจะซื้อจะขาย เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าว

6.3 ความเหมาะสมของการเข้าทำรายการที่ได้มาซึ่งสินทรัพย์

ในด้านความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาถึงข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ สรุปได้ดังนี้

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- ทำเลที่ตั้งของที่ดินอยู่ใจกลางเมือง และใกล้กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย โดยอยู่ใกล้สถานีรถไฟฟ้าเพลินจิต ทางด่วนเฉลิมมหานคร และทางเข้า-ออกไปยังถนน 2 สาย คือ ถนนสุขุมวิท และถนนพระราม 4 ซึ่งช่วยอำนวยความสะดวกแก่ลูกค้าในการเดินทางมาใช้บริการ นอกจากนี้ยังอยู่ใกล้กับย่านเศรษฐกิจสำคัญของกรุงเทพฯ ได้แก่ ย่านเพลินจิต ซึ่งมีอาคารสำนักงานขนาดใหญ่ต่างๆ อาทิเช่น อาคาร All Season Place อาคารพลาซ่าแอสทีนี ซึ่งเป็นแหล่งทำงานของ ทั้งคนไทย และคนต่างชาติที่อาศัยอยู่ในประเทศไทย (Expatriate) นอกจากนี้ ยังอยู่ใกล้ชอปปิงมา ซึ่งมีชาวไทยที่มีเชื้อสายตะวันออกกลาง และกลุ่มนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยเฉพาะกลุ่มตะวันออกกลางมาพักอาศัยจำนวนมาก
- ราคาจะซื้อที่ดินในครั้งนี้ ตามร่างสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน คือ 273.28 ล้านบาท (850,000 บาทต่อตารางวา) ซึ่งต่ำกว่าราคาประเมินจากผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระทั้ง 2 ราย ซึ่งมีราคาประเมินระหว่าง 276.49 – 282.92 ล้านบาท หรือระหว่าง 860,000 – 880,000 บาทต่อตารางวา โดยต่ำกว่าจำนวน 3.22 – 9.65 ล้านบาท หรือต่ำกว่าร้อยละ 1.16 - 3.41 ของราคาประเมิน (ดังกล่าวไปในข้อ 4.1 หัวข้อสรุปการประเมินราคาของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระทั้ง 2 ราย) โดยค่าธรรมเนียม ค่าอากร หรือภาษีทุกชนิด สำหรับการจดทะเบียนโอนกรรมสิทธิ์ ทางผู้จะขายจะเป็นผู้รับผิดชอบจ่ายทั้งหมด ซึ่งถือว่าเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ ในการเข้าทำรายการดังกล่าว นอกจากนี้ เนื่องจากที่ดินดังกล่าวอยู่ในทำเลใกล้ย่านธุรกิจสำคัญของกรุงเทพฯ บริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากราคาที่ดินที่มีการปรับเพิ่มขึ้นในอนาคต

- บริษัทฯ สามารถให้บริการด้านทันตกรรมแบบครบวงจรมากยิ่งขึ้น โดยมีกาให้บริการห้องผ่าตัด และห้องพักฟื้น ซึ่งจะเพิ่มโอกาสในการเพิ่มสัดส่วนรายได้จากการให้บริการทางทันตกรรมให้แก่บริษัทฯ
- โครงการโรงพยาบาลทันตกรรม จะช่วยให้บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการบริหาร ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าการเปิดคลินิกทันตกรรมสาขาย่อย โดยเมื่อพิจารณาความสามารถในการทำกำไรของศูนย์ทันตกรรมขนาดใหญ่เช่น BIDD จะพบว่ามียอดทำกำไรขั้นต้นสูงกว่าประมาณร้อยละ 8 - 10 และมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษีและดอกเบี้ยสูงกว่าประมาณร้อยละ 7 - 13 (ดังกล่าวไปในข้อ 3.2.1-4) แสดงให้เห็นว่าศูนย์ทันตกรรมขนาดใหญ่ BIDD สามารถดึงดูดลูกค้ากลุ่มรายได้ระดับปานกลาง-สูง และกลุ่มลูกค้าชาวต่างชาติ และบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าสาขาย่อย ซึ่งบริษัทฯ คาดว่าโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม จะได้รับประโยชน์จากการเป็นโรงพยาบาลทันตกรรมขนาดใหญ่ด้วยเช่นเดียวกับกับ BIDD ในขณะที่มีการให้บริการที่ครบวงจรมากกว่า
- บริษัทฯ ได้รับประโยชน์จากการจัดสรรและบริหารทรัพยากร และบุคลากรร่วมกันได้อย่างมีประสิทธิภาพทั้งทันตแพทย์ และฝ่ายบริหาร นอกจากนี้ บริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จาก Economies of Scales เนื่องจากจะมีความต้องการใช้อุปกรณ์และวัสดุต่างๆ มากขึ้น ทำให้มีอำนาจการต่อรองในการจัดซื้ออุปกรณ์และวัสดุต่างๆ ที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ รวมทั้ง การบริหารค่าใช้จ่ายด้านการตลาด และประชาสัมพันธ์ และค่าใช้จ่ายในการบริหาร (Administrative Expenses) ที่สามารถใช้ร่วมกันได้ ก่อให้เกิดการลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายโดยรวมของบริษัทฯ

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- บริษัทฯ ต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมากในการซื้อที่ดิน และก่อสร้างอาคารของโครงการ โดยต้องใช้เงินกู้จำนวน 270 ล้านบาท และเงินทุนหมุนเวียน จำนวน 180 ล้านบาท ทำให้บริษัทฯ มีภาระหนี้เงินกู้และดอกเบี้ยที่เพิ่มมากขึ้น โดยจากเดิม ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2560 ไม่มีเงินกู้จากสถาบันการเงินเลย อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัทฯ จะมีสัดส่วนของหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพียง 0.75 เท่า และมีสัดส่วนเงินกู้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เพียง 0.67 เท่า เช่นกัน (ดังกล่าวไปในข้อ 3.2.2-1) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ด้วยสัดส่วนเงินกู้และหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ต่ำกว่า 1 เท่า ประกอบกับฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ที่สามารถสร้างกระแสเงินสดได้จากธุรกิจปัจจุบันในแต่ละปี และกระแสเงินสดจากธุรกิจทันตกรรมที่จะดำเนินงานในอนาคต จะทำให้บริษัทฯ ยังมีความสามารถในการบริหารหนี้เงินกู้ และดอกเบี้ยในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ได้ โดยไม่ส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงิน และการดำเนินงานของธุรกิจในปัจจุบัน
- บริษัทฯ ต้องใช้เงินทุนก้อนใหญ่ในการเข้าทำรายการ แบ่งเป็นเงินในการเข้าซื้อที่ดิน เป็นจำนวนเงินประมาณ 273.28 ล้านบาท ค่าก่อสร้างเป็นจำนวนเงิน 135 ล้านบาท และค่าอุปกรณ์ทันตกรรมประมาณ 40 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ สามารถใช้เงินทุนหมุนเวียนประมาณ 180 ล้านบาท (ส่วนที่เหลือจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปของบริษัทฯ และจากการดำเนินธุรกิจ) จากเงินสดคงเหลือทั้งสิ้น 246 ล้านบาท หรือ ประมาณ 222 ล้านบาท หลังจากหักการจ่ายเงินปันผลระหว่างการที่มีกำหนดจ่าย ณ วันที่ 8 กันยายน 2560 จำนวน 24 ล้านบาท ซึ่งจะไม่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจปัจจุบันและสภาพคล่องของบริษัทฯ ทั้งนี้ การยื่นขอวงเงินกู้กับสถาบันการเงิน ได้มีการเจรจาเบื้องต้นกับสถาบันการเงิน และอยู่ในขั้นตอนการพิจารณาอนุมัติของผู้มีอำนาจ

อนุมัติของสถาบันการเงิน ซึ่งยังไม่มีข้อระบุเงื่อนไขใดที่ส่งผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้น (ข้อจำกัดการจ่ายปันผล) อีกทั้ง เมื่อโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมเปิดให้บริการเต็มรูปแบบ จะช่วยสร้างรายได้ และผลการดำเนินงานให้แก่บริษัทฯ เติบโตอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งจะส่งผลดีต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในระยะยาว ประกอบกับธุรกิจในปัจจุบันสามารถสร้างกระแสเงินสดให้บริษัทฯ ทุกปี ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีกระแสเงินสดหมุนเวียนในธุรกิจ และไม่จำเป็นต้องส่งผลถึงความสามารถในการจ่ายปันผลของบริษัทฯ ในอนาคต

ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

- บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการแข่งขันกับศูนย์ทันตกรรมของโรงพยาบาลเอกชน และคลินิกทันตกรรมต่างๆ ที่ตั้งอยู่บนถนนสุขุมวิท อย่างไรก็ตาม โครงการโรงพยาบาลทันตกรรมจัดเป็นโรงพยาบาลเฉพาะทางด้านทันตกรรม โดยมีทีมแพทย์ผู้เชี่ยวชาญ ซึ่งจะมีความได้เปรียบทางการแข่งขัน นอกจากนี้โรงพยาบาลฟัน ซึ่งตั้งอยู่ที่ซอยสุขุมวิท 49 และมีขนาดใกล้เคียงกับ BIDD กำลังจะย้ายออกไปให้บริการในทำเลที่ไกลออกไป (แถวซอยอ่อนนุช) โดยมีแผนจะย้ายออกในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2561 ทำให้เป็นอีกโอกาสของโครงการโรงพยาบาลทันตกรรมที่จะรองรับกลุ่มลูกค้าที่ไม่ต้องการเดินทางไกลออกไปยังที่ตั้งใหม่ของโรงพยาบาลฟัน
- บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากลูกค้าชาวต่างชาติที่มาท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ (Medical Tourism) ซึ่ง ณ ปัจจุบัน BIDD มีสัดส่วนของลูกค้าต่างชาติประมาณร้อยละ 63 ซึ่งเป็นทั้งชาวต่างชาติที่ท่องเที่ยวเชิงการแพทย์ (Medical Tourism) หรือมาท่องเที่ยวทั่วไป และกลุ่มชาวต่างชาติที่อาศัยอยู่ในประเทศไทย ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีนโยบายในการกระจายฐานลูกค้า และรักษาสัดส่วนของกลุ่มลูกค้าในประเทศและต่างประเทศให้มีความเหมาะสม เพื่อลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของลูกค้ากลุ่มใดกลุ่มหนึ่ง โดยสำหรับโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม บริษัทฯ มีแผนที่จะเน้นกลุ่มลูกค้าคนไทยมากขึ้น ทั้งลูกค้าที่มาใช้บริการเองส่วนตัว และการใช้บริการผ่านสิทธิประโยชน์ของบริษัทที่ตนทำงาน (ลูกค้า Corporate) ส่วนลูกค้าต่างชาติก็เน้นกลุ่มที่แตกต่างจาก BIDD เพื่อกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้าต่างชาติกลุ่มเดียวกัน โดยจะเน้นกลุ่มลูกค้า CLMV กลุ่มชาวตะวันออกกลาง และกลุ่มคนต่างชาติที่มาทำงานในประเทศไทย (Expatriate) เช่น ญี่ปุ่น (ดังกล่าวไว้ในตารางหน้า 26)
- บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการไม่ได้รับเงินกู้ หรือไม่ครบตามวงเงินที่ต้องการ คือจำนวน 270 ล้านบาท (ดังกล่าวในข้อ 3.2.3-3) ซึ่งปัจจุบันอยู่ในขั้นตอนการพิจารณาอนุมัติของผู้มีอำนาจอนุมัติของสถาบันการเงิน ซึ่งคาดว่าบริษัทฯ จะได้รับวงเงินกู้ไม่น้อยกว่าจำนวนดังกล่าวเนื่องจาก ปัจจุบัน บริษัทฯ ยังไม่มีเงินกู้จากสถาบันการเงิน ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เห็นว่า หากบริษัทฯ ไม่สามารถขอเงินกู้ได้ตามจำนวน บริษัทฯ สามารถใช้กระแสเงินสดจากธุรกิจปัจจุบันได้ นอกจากนี้ บริษัทฯ จะยังมีเงินสดคงเหลือ (ซึ่งตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 มีประมาณ 246 ล้านบาท หรือประมาณ 222 ล้านบาท หลังจากหักการจ่ายเงินปันผลระหว่างการที่มีกำหนดจ่าย ณ วันที่ 8 กันยายน 2560 จำนวน 24 ล้านบาท)
- บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากต้นทุนค่าก่อสร้างสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ (Cost Overrun) และความล่าช้าของการก่อสร้างโครงการ ทั้งนี้ เนื่องจากปัจจุบัน ยังอยู่ในกระบวนการออกแบบ และยังมิได้มีการกำหนดค่าใช้จ่ายอย่างละเอียด (BOQ) รวมทั้ง ยังมิได้คัดเลือกผู้รับเหมา ทำให้บริษัทฯ ยังสามารถปรับแบบ เพื่อลดงานก่อสร้างให้อยู่ภายในงบประมาณค่าก่อสร้างที่กำหนดตามที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุม

คณะกรรมการบริษัทฯ ทั้งนี้ในการคัดเลือกผู้รับเหมา บริษัทฯ จะคัดเลือกผู้รับเหมาที่มีศักยภาพ ประกอบกับมีราคาต้นทุนในการก่อสร้างที่เหมาะสม ซึ่งทำให้ค่าก่อสร้างไม่สูงกว่างบประมาณที่กำหนด

- บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการขอใบอนุญาตการก่อสร้าง และเปิดให้บริการโรงพยาบาลทันตกรรม อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีประสบการณ์ในธุรกิจทันตกรรมมาเป็นระยะเวลายาวนาน และได้มีการศึกษาและเตรียมการ สำหรับโครงการนี้เป็นอย่างดี ดังนั้น บริษัทฯ มีแผนจะดำเนินการขออนุญาตเปิดโรงพยาบาลก่อนการก่อสร้างเสร็จสิ้น เพื่อให้โรงพยาบาลทันตกรรมเปิดให้บริการได้ไวที่สุด อีกทั้งในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ไม่ต้องพิจารณายื่นขอรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม (Environmental Impact Assessment: EIA) เนื่องจากมีเพียงสำหรับผู้ป่วยไว้ค้างคืนไม่ถึงเกณฑ์ที่กำหนด
- บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากการขาดแคลนทันตแพทย์สำหรับโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้เปิดให้บริการด้านทันตกรรมมายาวนานกว่า 10 ปี จึงเป็นที่รู้จักอย่างดีในกลุ่มทันตแพทย์ ประกอบกับบริษัทฯ ดำเนินการติดต่อและคัดเลือกทันตแพทย์มาโดยตลอด นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังสามารถหมุนเวียนทันตแพทย์ที่ให้บริการสาขาต่างๆ ในเครือบริษัทฯ มาให้บริการที่โครงการโรงพยาบาลทันตกรรมได้ ซึ่งในอดีตที่ผ่านบริษัทฯ ไม่เคยมีปัญหาจากการหมุนเวียนทันตแพทย์ เพื่อให้บริการด้านทันตกรรมในสาขาต่างๆ ประกอบกับ ทันตแพทย์ในประเทศไทยมีจำนวนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทุกปี และบริษัทฯ เองก็มีมาตรการในการลดความเสี่ยงดังกล่าว โดยมีการสร้างแผนกทันตแพทย์ เพื่อสร้างความสัมพันธ์กับทันตแพทย์ และเสริมสร้างบรรยากาศในการทำงาน ทั้งนี้ความเสี่ยงดังกล่าว จึงเป็นความเสี่ยงที่ บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการได้
- บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของสถานการณ์ทางการเมือง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ซึ่งจากการวิจัยพบว่าตลาดนักท่องเที่ยวเชิงการแพทย์มีแนวโน้มสอดคล้องกับอัตราการเติบโตของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทย (ที่มา: EIC Analysis, SCB) ทำให้อัตราการเข้ารับการรักษาลดลง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายได้ธุรกิจโรงพยาบาล เช่น กรณีการรัฐประหารในปี 2557 หรือกรณีเหตุการณ์ระเบิดที่สี่แยกราชประสงค์ในปี 2558 ทำให้นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าประเทศไทยลดลง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นนักท่องเที่ยวในอาเซียนที่มีความอ่อนไหวต่อเหตุการณ์ดังกล่าว อย่างไรก็ตามความเสี่ยงดังกล่าวเป็นเพียงระยะสั้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯ เพียงแค่ไตรมาสเดียวเท่านั้น

ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

- บริษัทฯ ไม่ต้องลงทุนจำนวนมาก และจะไม่มีภาระเงินกู้ อีกทั้งสามารถนำเงินทุนหมุนเวียนไปลงทุนเปิดสาขา หรือขยายธุรกิจ เช่น คลินิกทันตกรรม ที่ใช้เงินลงทุนน้อยกว่าได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม หากบริษัทฯ ต้องการขยายธุรกิจด้านทันตกรรม โดยการขยายสาขาย่อย บริษัทฯ จะต้องใช้ระยะเวลาในการคัดเลือกทำเลที่เหมาะสม ประกอบกับการรับรู้รายได้ต่อสาขาที่มีน้อยกว่าการเปิดศูนย์ทันตกรรมหรือโรงพยาบาลทันตกรรมที่มีขนาดใหญ่กว่า
- บริษัทฯ จะไม่มีความเสี่ยงจากการลงทุนในโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม ซึ่งเป็นโครงการขนาดใหญ่ บนทำเลที่ตั้งถนนสุขุมวิทในครั้งนี้ ซึ่งการดำเนินโครงการจะมีความเสี่ยงจากการแข่งขันกับโรงพยาบาลขนาดใหญ่ที่มีศูนย์ทันตกรรมหรือคลินิกทันตกรรม ความเสี่ยงจากต้นทุนค่าก่อสร้างสูงกว่าที่คาดการณ์

ไว้ (Cost Overrun) และความล่าช้าของการก่อสร้างโครงการ ความเสี่ยงของการอนุมัติก่อสร้างและเปิดให้บริการโรงพยาบาลทันตกรรม รวมทั้งความเสี่ยงจากปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อ การดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลทันตกรรม ซึ่งความเสี่ยงดังกล่าวจะมีลดน้อยลง หากเป็นการเปิดศูนย์ทันตกรรมหรือคลินิกทันตกรรมซึ่งมีขนาดเล็ก อย่างไรก็ตาม การลงทุนในโครงการโรงพยาบาลทันตกรรม จะมีข้อได้เปรียบ เมื่อเทียบกับการเปิดศูนย์ทันตกรรมหรือคลินิกทันตกรรมขนาดเล็ก (ดังที่กล่าวไปใน ข้อ 3.2.1 ข้อดีของการเข้าทำรายการ)

ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

- บริษัทฯ จะเสียโอกาสที่จะต่อยอดธุรกิจให้บริการด้านทันตกรรมให้ครบวงจรมากขึ้น เนื่องจากปัจจุบัน บริษัทฯ ไม่มีห้องผ่าตัด (Operation Room) และห้องพักฟื้น ทำให้ในกรณีที่ถูกคำจำเป็นต้องผ่าตัดโดยใช้ห้องผ่าตัด บริษัทฯ จะต้องไปใช้บริการห้องผ่าตัดของโรงพยาบาลภายนอก เป็นผลให้บริษัทฯ เสียโอกาสที่รายได้จะเติบโตมากขึ้น เนื่องจาก ที่ผ่านมามีบริษัทฯ มีการใช้บริการห้องผ่าตัดและห้องพักฟื้นของโรงพยาบาลภายนอก โดยมีจำนวนเคสประมาณ 12 – 15 เคสต่อปี (อ้างอิงจากข้อมูลในอดีตของ BIDC) และสูญเสียรายได้ในส่วนของห้องผ่าตัด ห้องพักฟื้น และค่าบริการที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ หากบริษัทฯ เปิดให้บริการห้องผ่าตัดและห้องพักฟื้น บริษัทฯจะเติบโตอย่างรวดเร็วในการให้บริการด้านทันตกรรมแบบครบวงจร
- บริษัทฯ จะต้องขยายธุรกิจด้านทันตกรรมในรูปแบบอื่น อาทิเช่น ทயอยเปิดสาขา ซึ่งต้องใช้ระยะเวลาในการศึกษาและสรรหาทำเลที่เหมาะสม ประกอบกับสาขาย่อยจะมีอัตรากำไรขั้นต้นที่น้อยกว่าการเปิดบริการศูนย์ทันตกรรมซึ่งมีขนาดใหญ่ เนื่องจากมีรายได้น้อยกว่า ในขณะที่การจัดการด้านต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการบริหารและการขายทำได้ยากกว่า

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การเข้าทำรายการในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล โดยสรุป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การที่บริษัทฯ เข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ มีความเหมาะสมทั้งด้านราคา เงื่อนไข และความสมเหตุสมผลในการเข้าทำรายการ

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นควรลงมติอนุมัติรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้

ทั้งนี้การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2560 ในครั้งนี้ด้วย เพื่อใช้ในการประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงมติได้อย่างเหมาะสม

บริษัท ดิสคัฟเวอรี่ แมเนจเม้นท์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอรับรองว่าได้พิจารณา และให้ความเห็นข้างต้นด้วยความรอบคอบตามหลักมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ

บริษัท ดิสคัฟเวอรี่ แมเนจเม้นท์ จำกัด



(นายพรเทพ ตังคเศรณี)

กรรมการ

(นางสาวกนกพร พงศ์เจตน์พงศ์)

กรรมการ

(นายพรเทพ ตังคเศรณี)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

ติดต่อ: บริษัท ดิสคัฟเวอรี่ แมเนจเม้นท์ จำกัด

02-651-4447

Info@discoverym.com

เอกสารแนบ 1

ภาพรวมการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงาน บริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	:	บริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “D”) DENTAL CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	:	เลขที่ 157 ชั้น 2 ถนนรัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพมหานคร 10400
โทรศัพท์	:	02-692-4333, 02-245-7197
ประเภทธุรกิจ	:	ให้บริการทางทันตกรรมแบบครบวงจร ในรูปแบบศูนย์ทันตกรรมและคลินิกทันตกรรม
เลขทะเบียนบริษัท	:	0107559000281
เว็บไซต์	:	www.dentalcorpthailand.com
ทุนจดทะเบียน	:	100,000,000.00 บาท
ทุนที่ชำระแล้ว	:	100,000,000.00 บาท
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว	:	200,000,000 หุ้น (มูลค่าที่ตราไว้ หุ้นละ 0.50 บาท)

2. ข้อมูลการประกอบธุรกิจ

2.1 ประวัติความเป็นมา

เมื่อวันที่ 3 พฤษภาคม 2548 กลุ่มนายพรศักดิ์ ตันตปากุล ได้ก่อตั้ง บริษัท บางกอก อินเตอร์เนชั่นแนล เดนทัล เซ็นเตอร์ จำกัด (“BIDC”) ตั้งอยู่ที่ซอยพหลโยธิน 21 ด้วยทุนจดทะเบียน 10 ล้านบาทเพื่อประกอบธุรกิจเป็นคลินิก ทันตกรรมครบวงจร โดยสาขาแรกคือที่พหลโยธิน ใช้ชื่อว่า Bangkok Dental Home ในปี 2549 เปิดอีก 2 สาขา ได้แก่ สาขา สยามสแควร์ใช้ชื่อว่า Bangkok Dental Group และสาขารัชดาภิเษก ชื่อ Bangkok International Dental Center หรือ BIDC ต่อมากลุ่มนายพรศักดิ์ ตันตปากุลได้ก่อตั้ง “บริษัท กรุงเทพทันตแพทย์ จำกัด” เมื่อวันที่ 4 เมษายน 2551 ด้วยทุนจดทะเบียน 1 ล้านบาท เพื่อประกอบธุรกิจให้บริการทางทันตกรรมทั่วไป แต่ ณ ขณะนั้น ยังไม่ได้เริ่มดำเนินธุรกิจใดๆ ต่อมาเมื่อวันที่ 20 กันยายน 2555 บริษัท กรุงเทพทันตแพทย์ จำกัด ได้เพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 10 ล้านบาท และเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (“บริษัทฯ”) โดยในปีเดียวกันได้ซื้อ สินทรัพย์สาขาพหลโยธินและสาขาสยามสแควร์ จาก BIDC แล้วใช้ชื่อทางการค้าเป็น Smile Signature แทน ส่วน BIDC ยังคงมีสาขาที่เหลือสาขาเดียวคือ ที่รัชดาภิเษก ซึ่งเป็นที่ตั้งปัจจุบัน

บริษัทฯ มีการเพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 70 ล้านบาท เมื่อวันที่ 23 มิถุนายน 2558 บริษัทฯ ได้ปรับปรุงรูปแบบและ พัฒนาการให้บริการในรูปแบบศูนย์ทันตกรรมและคลินิกทันตกรรมที่ให้บริการทางทันตกรรมทั่วไปและเฉพาะด้านโดยทันตแพทย์ผู้เชี่ยวชาญ บริษัทฯ ได้ขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง ณ ปัจจุบันบริษัทฯ และบริษัทย่อย มีศูนย์ทันตกรรมและคลินิกทันตกรรมทั้งหมด 13 สาขา โดยดำเนินการภายใต้ชื่อ

- “ศูนย์ทันตกรรม บางกอก อินเตอร์เนชั่นแนล เดนทัล เซ็นเตอร์” หรือ “BIDC” จำนวน 1 สาขาที่สำนักงานใหญ่รัชดาภิเษก

- “เดนทัล ซิกเนเจอร์” (“Dental Signature”) จำนวน 4 สาขา ได้แก่ สาขาภูเก็ต, สาขาพาราณสี, สาขาเซ็นทรัลเฟสติวัล อีสต์วิลล์ และสาขาเอ็มควอเทียร์
- “สไมล์ ซิกเนเจอร์” (“Smile Signature”) จำนวน 8 สาขา ได้แก่ สาขารัชดาภิเษก 19, สาขาสยามสแควร์, สาขารามอินทรา, สาขาพหลโยธิน, สาขาซีคอนศรีนครินทร์, สาขาเซ็นทรัลเวสต์เกต, สาขาภูเก็ต และสาขาเซ็นทรัลพลาซ่าปิ่นเกล้า

ปัจจุบัน คลินิกทันตกรรมของกลุ่มบริษัท (บริษัทฯ และบริษัทย่อย) ประกอบด้วยทีมทันตแพทย์ผู้เชี่ยวชาญมากกว่า 100 ท่าน มีห้องรักษาทันตกรรมทั้งสิ้น 68 ห้องทันตกรรม มีเครื่องเอกซเรย์ดิจิทัลอัตโนมัติทุกสาขา และมีทีมงานที่ได้รับการอบรมให้มีมาตรฐานการให้บริการเป็นอย่างดี เพื่อให้การบริการที่สุภาพ เป็นกันเอง รวมทั้ง ได้ทำการจัดเตรียมเทคโนโลยีทางทันตกรรมและเครื่องมือทันตกรรมที่ทันสมัยไว้ให้บริการ ไม่ว่าจะเป็นการทำรากฟันเทียม การจัดฟันแบบเร่งด่วน การฟอกสีฟัน เทคนิคใหม่ล่าสุดจากประเทศสหรัฐอเมริกาการครอบฟันรุ่นใหม่เพื่อป้องกันเหงือกดำ และการทำครอบฟันเซรามิกวีเนียร์ เป็นต้น โดยคำนึงถึงความสะอาด ปลอดภัย และความพึงพอใจ ภายใต้อาณัติ “เราสร้างรอยยิ้ม เพื่อปกป้องความเป็นคุณ” นอกจากนี้คลินิกทันตกรรมของกลุ่มบริษัทที่ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 9001:2008 ด้านการให้บริการทางทันตกรรมเต็มระบบ ได้แก่ ศูนย์ทันตกรรม BIDC และศูนย์ทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์รัชดาภิเษก นอกจากนี้ศูนย์ทันตกรรม BIDC ยังได้รับการรับรองมาตรฐาน JCI Accreditation จากประเทศสหรัฐอเมริกา

เมื่อวันที่ 15 มิถุนายน 2559 บริษัทฯ ได้จดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน และเมื่อวันที่ 3 เมษายน 2560 บริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยปัจจุบันบริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วเท่ากับ 100 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 200 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท

2.2 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัทฯ และบริษัทย่อย ประกอบธุรกิจให้บริการทางทันตกรรมแบบครบวงจรด้วยเทคโนโลยีและวัสดุที่ทันสมัย ให้บริการทางทันตกรรมโดยแพทย์ผู้เชี่ยวชาญ มีมาตรฐานการรักษาในระดับสูง และมุ่งเน้นการเอาใจใส่ต่อผู้เข้ารับบริการในรูปแบบศูนย์ทันตกรรมและคลินิกทันตกรรม ภายใต้อาณัติ “BIDC”, “Dental Signature” และ “Smile Signature”

ศูนย์ทันตกรรมและคลินิกทันตกรรมของกลุ่มบริษัทประกอบด้วยทีมทันตแพทย์ผู้เชี่ยวชาญแต่ละสาขา มีทีมงานที่ได้รับการอบรมให้มีมาตรฐานในการให้บริการเป็นอย่างดี เน้นการให้บริการที่สุภาพเป็นกันเอง พร้อมด้วยเทคโนโลยีและวัสดุอุปกรณ์ที่ปลอดภัยและทันสมัย บริษัทฯ และบริษัทย่อย ให้บริการทางทันตกรรมแบบทั่วไป ทันตกรรมเพื่อความงาม ทันตกรรมรากฟัน ทันตกรรมประดิษฐ์ ทันตกรรมจัดฟัน นอกจากนี้ยังมีส่วนคล้ายกรรมช่องปาก รักษาฟัน และรักษาโรคเหงือก

โดยปัจจุบัน กลุ่มบริษัทมีทั้งหมด 13 สาขา เป็นศูนย์ทันตกรรมจำนวน 2 สาขา และคลินิกทันตกรรมจำนวน 11 สาขา ดังนี้

	สาขา	โดย	ปีที่เปิดให้บริการ	จำนวนห้องทันตกรรมที่เปิดให้บริการ (ห้อง)	จำนวน ² ทันตแพทย์ (คน)
1	คลินิกทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์ สาขาพหลโยธิน	บริษัทฯ	2548 ¹	4	12
2	ศูนย์ทันตกรรม BIDD	BIDD	2549	21	56
3	คลินิกทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์ สาขาสยามสแควร์	บริษัทฯ	2549 ¹	6	25
4	ศูนย์ทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์รัชดาภิเษก	บริษัทฯ	2556	5	11
5	คลินิกทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์ สาขารามอินทรา	บริษัทฯ	2556	3	12
6	คลินิกทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์ สาขาซีคอนสแควร์ ศรีนครินทร์	บริษัทฯ	2557	3	7
7	คลินิกทันตกรรม ภูเก็ต เดนทัลซิกเนเจอร์	บริษัทฯ	2557	6	7
8	คลินิกทันตกรรมเดนทัลซิกเนเจอร์ สาขาสยามพารากอน	บริษัทฯ	2557	6	19
9	คลินิกทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์ สาขาเซ็นทรัลเวสต์เกต	บริษัทฯ	2558	2	7
10	คลินิกทันตกรรม ภูเก็ต สไมล์ซิกเนเจอร์	บริษัทฯ	2558	3	4
11	คลินิกทันตกรรมเดนทัลซิกเนเจอร์ สาขาเซ็นทรัลเฟสติวัลอีสต์วิลล์	บริษัทฯ	2558	3	5
12	คลินิกทันตกรรมสไมล์ซิกเนเจอร์ สาขาเซ็นทรัลปิ่นเกล้า	บริษัทฯ	2559	2	5
13	คลินิกทันตกรรมเดนทัลซิกเนเจอร์ สาขาเอ็มควอเทียร์	บริษัทฯ	2560	4	10

หมายเหตุ: 1/ เปิดให้บริการภายใต้การบริหารงานของ BIDD มาก่อนและเปลี่ยนมาอยู่ภายใต้การบริหารงานของบริษัทฯ ในปี 2555

2/ จำนวนทันตแพทย์รวมทั้งหมดของกลุ่มบริษัทจะไม่เท่ากับจำนวนทันตแพทย์แต่ละสาขารวมกัน เนื่องจากมีทันตแพทย์บางส่วนที่ทำกรักษามากกว่าหนึ่งสาขา

2.3 ลักษณะผลิตภัณฑ์และบริการ

ธุรกิจหลักของบริษัทฯ และบริษัทย่อย คือให้บริการทางด้านทันตกรรมแบบครบวงจร โดยแบ่งประเภทการให้บริการหรือรักษาเป็นดังนี้

1) ทันตกรรมแบบทั่วไป (Dental Diagnosis & General Dentistry)

หมายถึง การตรวจสอบสภาพช่องปากและฟัน การทำความสะอาดและการรักษาสุขภาพเหงือกและฟัน เพื่อให้มีสุขอนามัยที่ดีและสามารถ มีอายุการใช้งานได้ในระยะยาว ประกอบไปด้วย การตรวจวินิจฉัยโรคทางทันตกรรม, การถ่ายเอ็กซเรย์, การให้คำปรึกษาและวางแผนการรักษา การขูดหินปูนและขัดฟัน และการอุดฟัน และการเปลี่ยนวัสดุอุดเก่า

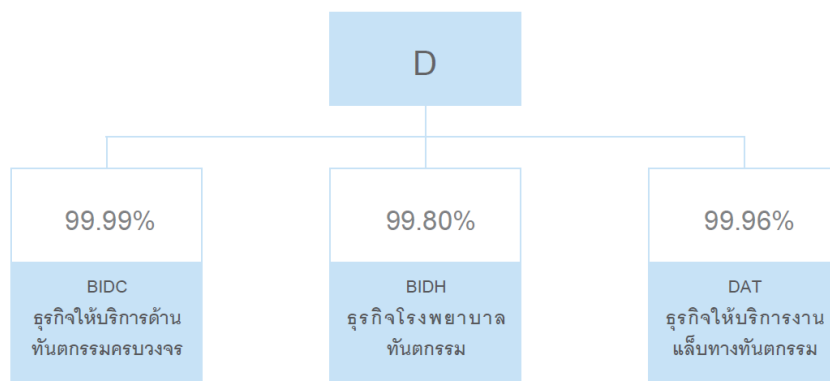
2) ทันตกรรมรากฟันเทียม (Dental Implants)

ได้แก่ การปลูกรากฟันเทียม การปลูกรากฟันแบบทันที และแบบเสร็จภายในหนึ่งวัน

- 3) ทันตกรรมเพื่อความงาม (Cosmetic Dentistry)
เป็นการนำวิธีการทางทันตกรรมต่างๆ ในการช่วยเสริมสร้างการพัฒนาความสวยงามของฟันและรอยยิ้ม ได้แก่ การฟอกสีฟัน การเคลือบผิวฟัน การครอบฟัน การทำสะพานฟัน การตกแต่งและบูรณะฟันด้วยวัสดุเรซินสีเหมือนฟัน
- 4) การรักษารากฟัน (Endodontic Dentistry)
การรักษารากฟัน โดยใช้ก๊อสมิโครสโคปที่สามารถขยายได้ถึง 5 เท่าทำให้เพิ่มศักยภาพการมองเห็นอย่างชัดเจน เห็นความลึกและช่องแคบของรากฟันได้ดีขึ้น ทำให้การรักษารากฟันมีประสิทธิภาพสูงสุด และปลอดภัย ช่วยในการรักษาฟัน
- 5) ศัลยกรรมช่องปาก (Oral Surgery)
เป็นวิธีการรักษาทางทันตกรรมที่เกี่ยวข้องกับการผ่าตัด ได้แก่ การผ่าฟันคุด การถอนฟัน การผ่าตัดเพื่อปลูกถ่ายกระดูก การผ่าตัดเพื่อฝังรากฟันเทียมไททาเนียม และการผ่าตัดเหงือกก่อนเข้ารับการรักษาทางทันตกรรมประดิษฐ์ เป็นต้น
- 6) การรักษาโรคเหงือก (Periodontic Dentistry)
รักษาโดยปริทันตแพทย์ ที่จะมุ่งเน้นการรักษาโรคปริทันต์หรือโรคเหงือก เช่น เหงือกอักเสบ โรคเยื่อหุ้มฟันอักเสบ รวมถึงการทำศัลยกรรมเหงือกและการปลูกถ่ายเหงือก เป็นต้น
- 7) ทันตกรรมประดิษฐ์ (Prosthodontic Dentistry)
เป็นศาสตร์แขนงหนึ่งที่ช่วยทดแทนฟันที่สูญเสียไปและแก้ไขปัญหาฟันที่เปราะบางหรือแตกหัก ได้แก่ การทำครอบฟัน การทำสะพานฟัน และการทำฟันปลอมแบบถอดได้
- 8) ทันตกรรมจัดฟัน (Orthodontic Dentistry)
เป็นการจัดการเรียงตัวของฟันที่เรียงอย่างไม่เป็นระเบียบ เช่น ฟันเก ภาวะสบลึกหรือการสบฟันหน้าไม่สนิท ขากรรไกรยื่น หรือมีช่องว่างระหว่างฟัน เป็นต้น การจัดฟันมีแบบโลหะธรรมดา, แบบสีเหมือนฟัน, แบบถอดออกได้ไม่เห็นเครื่องมือ, แบบไม่เห็นเครื่องมือ และเครื่องมือคงสภาพฟัน

2.4 โครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัทฯ

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 บริษัทฯ มีการถือหุ้นในบริษัทย่อย ดังนี้



หมายเหตุ: ศูนย์ทันตกรรมสไมซิกเนอเจอร์รัชดาภิเษก และคลินิกทันตกรรมสาขาต่างๆ อยู่ภายใต้การดำเนินงานของ D

- บริษัท บางกอกอินเตอร์เนชั่นแนล เดนทัล เซ็นเตอร์ จำกัด (“BIDC”) ทำธุรกิจเป็นศูนย์ทันตกรรมที่ให้บริการด้านทันตกรรมแบบครบวงจรด้วยทันตแพทย์ผู้เชี่ยวชาญเฉพาะทางหลายสาขา ให้บริการด้วยเครื่องมืออุปกรณ์ที่ทันสมัยและได้มาตรฐานระดับสากล ปัจจุบัน BIDC มี 1 สาขา คือ ศูนย์ทันตกรรมบางกอกอินเตอร์เนชั่นแนล (Bangkok International Dental Center, “BIDC”) ตั้ง อยู่บนถนนรัชดาภิเษก
- บริษัท โรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (“BIDH”) จัดตั้งขึ้นเพื่อประกอบธุรกิจโรงพยาบาลทันตกรรมที่ให้บริการด้านทันตกรรมโดยเป็นสถานพยาบาลที่สามารถรับผู้ป่วยไว้ค้างคืน ปัจจุบันยังไม่ได้ดำเนินธุรกิจใดๆ
- บริษัท เดนทัล ออล (ประเทศไทย) จำกัด (“DAT”) จัดตั้งขึ้นเพื่อประกอบธุรกิจให้บริการด้านแล็บทันตกรรม และจัดหาวัสดุอุปกรณ์สำหรับใช้ในงานทันตกรรม โดยในเบื้องต้นให้บริการด้านทันตกรรมประดิษฐ์ที่ทำจากการวัสดุประเภทเซรามิก เช่น การทำฟันเทียม ครอบฟัน และสะพานฟัน เป็นต้น เพื่อสนับสนุนส่งเสริมการดำเนินงานของศูนย์ทันตกรรมและคลินิกทันตกรรมของกลุ่มบริษัท ซึ่งจะเป็นการลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายด้านแล็บทันตกรรม ปัจจุบัน DAT มีแล็บทันตกรรมอยู่ที่จังหวัดภูเก็ตเพื่อให้บริการด้านแล็บทันตกรรมให้กับสาขาที่เกิดขึ้น 2 สาขา และมีแล็บทันตกรรม ที่ชั้น 7 ของอาคารศูนย์ทันตกรรม BIDC อีกหนึ่งแห่ง (เปิดให้บริการเมื่อเดือนกรกฎาคม 2559) เพื่อเป็นหน่วยสนับสนุนให้กับสาขาต่างๆ ที่กรุงเทพฯ

2.5 โครงสร้างรายได้

โครงสร้างรายได้ของกลุ่มบริษัท งวดปี 2557-2559 และ 6 เดือนปี 2560 มีรายละเอียดดังนี้

ประเภทรายได้	ปี 2557		ปี 2558		ปี 2559		งวด 6 เดือน ปี 2560	
	ล้านบาท	สัดส่วน	ล้านบาท	สัดส่วน	ล้านบาท	สัดส่วน	ล้านบาท	สัดส่วน
รายได้จากการบริการ	400.32	98.05	411.92	98.41	438.70	98.25	217.75	97.34
▪ ทันตกรรมทั่วไป	161.96	39.67	131.18	31.34	137.47	30.79	59.97	26.81
▪ ทันตกรรมเพื่อความงาม	147.22	36.06	183.00	43.72	201.16	45.05	106.49	47.60
▪ การทำรากฟันเทียม	91.14	22.32	97.74	23.35	99.99	22.39	51.14	22.86
▪ แล็บทันตกรรม	-	-	-	-	0.07	0.02	0.15	0.07
รายได้จากการขาย	2.51	0.61	2.77	0.66	2.64	0.59	0.43	0.19
รายได้อื่น	5.43	1.33	3.87	0.92	5.18	1.16	5.52	2.47
รวมรายได้	408.26	100%	418.56	100%	446.52	100%	223.70	100%

รายได้รวมของกลุ่มบริษัทประกอบด้วย

- 1) รายได้จากการให้บริการด้านทันตกรรม โดยแบ่งเป็นกลุ่มใหญ่ๆตามการรักษา ดังนี้
 - การให้บริการด้านทันตกรรมทั่วไป ได้แก่ การตรวจสภาพช่องปากและฟัน การขูดหินปูน การอุดฟัน ถอนฟัน และการรักษาโรคเหงือก เป็นต้น
 - การให้บริการด้านทันตกรรมเพื่อความสวยงาม ได้แก่ การจัดฟัน การครอบฟัน การเคลือบฟัน การฟอกสีฟัน เป็นต้น

- การให้บริการด้านการรักษาทางทันตกรรมรากฟันเทียม
- 2) รายได้จากการขาย ได้แก่ สินค้าทั่วไปเกี่ยวกับการดูแลสุขภาพช่องปากและฟัน เช่น ยาสีฟัน แปรงสีฟัน ใหมซัดฟัน เป็นต้น
- 3) รายได้อื่น ได้แก่ รายได้ค่าเช่า ดอกเบี้ยรับ เป็นต้น

3. ผู้ถือหุ้น คณะกรรมการบริษัทและคณะผู้บริหารระดับสูง

3.1 ผู้ถือหุ้น

รายชื่อผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรก ข้อมูล ณ วันที่ 5 กันยายน 2560

ลำดับ	ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	จำนวนหุ้น	%
1	ตระกูลตันตาปกุล		
	นายพรศักดิ์ ตันตาปกุล	119,998,000	60.00
	นางลูซินดา จีน (คู่สมรส นายพรศักดิ์ ตันตาปกุล)	30,000,000	15.00
	นายพรชัย ตันตาปกุล	760,000	0.38
	นางสาวจรีพร ตันตาปกุล	269,100	0.13
	นางอารี ตันตาปกุล	145,000	0.07
	นางสาวพรสุดา ตันตาปกุล	110,000	0.06
	นางสาวรัญชนา ตันตาปกุล	105,000	0.05
	นางสาวพรวิไล ตันตาปกุล	100,000	0.05
	นายพีรณัฐ ตันตาปกุล	50,000	0.03
	นายสุชัชจรรย์ ตันตาปกุล	20,000	0.01
	รวม	151,557,100	75.78
2	ตระกูลเบญจกุล		
	นายคเชนทร์ เบญจกุล	5,421,800	2.71
	นางสาวณัฐวิภา เบญจกุล	676,300	0.34
	นางสิวินีย์ เบญจกุล	148,600	0.07
	รวม	6,246,700	3.12
3	นายไพบุลย์ เสรีวิวัฒนา	4,929,900	2.46
4	นายสุทธิพงษ์ เวศย์วรุตม์	3,797,500	1.90
5	นายธนศักดิ์ หิตโกเมท	3,050,800	1.53
6	นายสุทธิพงษ์ อริยสุทธิวงศ์	2,200,000	1.10
7	นายชัยรัฐ งามบุญอนันต์	1,100,000	0.55
8	นายธีระศักดิ์ จรุงศักดิ์	1,040,000	0.52
9	นายปณิธาน ศิริวัฒนานุกุล	1,030,800	0.52
10	นายอภิรเมธ อุตรวณิช	1,000,000	0.50

ลำดับ	ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	จำนวนหุ้น	%
	ผู้ถือหุ้นอื่น	24,047,200	12.02
	รวม	200,000,000	100.00

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์ฯ

3.2 คณะกรรมการบริษัทฯ

รายชื่อคณะกรรมการของบริษัทฯ ข้อมูล ณ วันที่ 5 กันยายน 2560

ชื่อ	ตำแหน่ง
1. นาง ญัฐรา รัตนเลิศ	ประธานกรรมการ, กรรมการอิสระ
2. นาย พรศักดิ์ ตันตาปกูล	ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร, รองประธานกรรมการ
3. นาง ลูชินดา เฉิน	กรรมการ
4. นาย ประทีป วาณิชย์ก่อกุล	กรรมการ
5. นางสาว เสาวณีย์ บุญผลิต	กรรมการอิสระ
6. นาย ไพโรจน์ เจตนชัย	กรรมการอิสระ, ประธานกรรมการตรวจสอบ
7. นาย ประพันธ์ พิชัยวัฒน์โกมล	กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ
8. นาย วิบูลย์ พจนาลัย	กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์ฯ

3.3 คณะผู้บริหารระดับสูง

รายชื่อคณะผู้บริหารระดับสูงของบริษัทฯ

ชื่อ	ตำแหน่ง
1. นายพรศักดิ์ ตันตาปกูล	ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร
2. นางลูชินดา เฉิน	ประธานเจ้าหน้าที่ฝ่ายปฏิบัติการ (รักษาการ)
3. นายประทีป วาณิชย์ก่อกุล	ประธานเจ้าหน้าที่ฝ่ายบัญชีและการเงิน
4. นายกิตติ กาญจโนภาส	ผู้อำนวยการฝ่ายการเงิน
5. นายศุภกิตติ ช้องสุข	ผู้อำนวยการฝ่ายบริหารทั่วไป
6. นายอดิศักดิ์ เชื้อตระกูลพานิช	ผู้อำนวยการฝ่ายบัญชี

ที่มา: บริษัทฯ

4. สรุปรายการสำคัญในงบการเงิน

4.1 งบแสดงฐานะการเงิน

รายการ	2557 (งบตรวจสอบ)		2558 (งบตรวจสอบ)		2559 (งบตรวจสอบ)		30 มิถุนายน 2559 (งบสอบทาน)		30 มิถุนายน 2560 (งบสอบทาน)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
สินทรัพย์										
สินทรัพย์หมุนเวียน										
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	3.36	1.62%	8.27	3.57%	16.10	7.37%	26.95	11.01%	46.32	10.27%
เงินลงทุนชั่วคราว	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	200.00	44.33%
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	11.29	5.45%	13.82	5.97%	9.75	4.47%	15.15	6.19%	15.40	3.41%
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	11.56	5.59%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
สินค้าคงเหลือ	18.94	9.15%	7.83	3.38%	8.64	3.96%	7.49	3.06%	9.70	2.15%
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	45.15	21.81%	29.91	12.93%	34.49	15.79%	49.59	20.26%	271.43	60.16%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน										
เงินฝากประจำที่ติดภาระค้ำประกัน	-	0.00%	0.90	0.39%	0.92	0.42%	0.92	0.37%	0.92	0.20%
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	113.10	54.63%	135.67	58.65%	122.56	56.12%	131.57	53.74%	121.74	26.98%
สิทธิการเช่าและค่าเช่าจ่ายล่วงหน้า	41.71	20.15%	49.44	21.37%	44.29	20.28%	46.67	19.06%	41.26	9.14%
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	1.26	0.61%	2.95	1.27%	3.04	1.39%	3.02	1.23%	2.97	0.66%
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	0.70	0.34%	4.01	1.74%	4.46	2.04%	4.48	1.83%	3.97	0.88%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	5.10	2.46%	8.44	3.65%	8.61	3.94%	8.56	3.50%	8.86	1.96%
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	161.87	78.19%	201.40	87.07%	183.88	84.21%	195.21	79.74%	179.72	39.84%
รวมสินทรัพย์	207.02	100.00%	231.31	100.00%	218.37	100.00%	244.80	100.00%	451.15	100.00%

รายการ	2557 (งบตรวจสอบ)		2558 (งบตรวจสอบ)		2559 (งบตรวจสอบ)		30 มิถุนายน 2559 (งบสอบทาน)		30 มิถุนายน 2560 (งบสอบทาน)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น										
หนี้สินหมุนเวียน										
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	20.15	9.73%	10.00	4.32%	10.00	4.58%	10.00	4.08%	-	0.00%
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	66.64	32.19%	35.85	15.50%	32.13	14.71%	39.93	16.31%	32.40	7.18%
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	2.11	1.02%	1.80	0.78%	1.58	0.72%	1.55	0.63%	1.51	0.33%
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	18.54	8.95%	22.78	9.85%	13.80	6.32%	18.83	7.69%	-	0.00%
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	3.22	1.55%	-	-	-	-	-	-	-	0.00%
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	3.30	1.60%	3.81	1.65%	5.63	2.58%	5.30	2.17%	4.92	1.09%
รวมหนี้สินหมุนเวียน	113.96	55.05%	74.23	32.09%	63.14	28.92%	75.62	30.89%	38.83	8.61%
หนี้สินไม่หมุนเวียน										
หนี้สินภายใต้สัญญาเช่าการเงิน	4.15	2.00%	2.35	1.02%	0.77	0.35%	1.57	0.64%	0.06	0.01%
เงินกู้ยืมระยะยาว	50.90	24.59%	70.71	30.57%	46.13	21.13%	60.06	24.53%	-	0.00%
ภาวะผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	0.74	0.36%	1.45	0.63%	2.00	0.91%	1.48	0.61%	2.25	0.50%
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	55.79	26.95%	74.51	32.21%	48.90	22.39%	63.11	25.78%	2.31	0.51%
รวมหนี้สิน	169.75	81.99%	148.74	64.30%	112.04	51.31%	138.73	56.67%	41.13	9.12%

ส่วนของผู้ถือหุ้น										
ทุนเรือนหุ้น										
ทุนจดทะเบียน	10.00		70.00		100.00		100.00		100.00	
ทุนที่ออกจำหน่ายและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	10.00	4.83%	50.20	21.70%	75.00	34.35%	75.00	30.64%	100.00	22.17%
ส่วนเกิน (ต่ำกว่า) มูลค่าหุ้นสามัญ	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	265.37	58.82%
กำไรสะสม										
จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	-	0.00%	0.65	0.28%	2.70	1.23%	1.57	0.64%	3.21	0.71%
ยังไม่จัดสรร	(0.47)	0.23%	6.16	2.66%	3.08	1.41%	3.95	1.61%	15.88	3.52%
ส่วนต่างจากการรวมกิจการภายใต้การควบคุมเดียวกัน	25.54	12.34%	25.54	11.04%	25.54	11.70%	25.54	10.43%	25.54	5.66%
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่	35.08	16.94%	82.56	35.69%	106.32	48.69%	106.07	43.33%	410.00	90.88%
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	2.20	1.06%	0.01	0.00%	0.01	0.00%	0.01	0.00%	0.01	0.00%
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	37.28	18.01%	82.57	35.70%	106.33	48.69%	106.08	43.33%	410.01	90.88%
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	207.02	100.00%	231.31	100.00%	218.37	100.00%	244.80	100.00%	451.15	100.00%

4.2 งบกำไรขาดทุน

รายการ	2557 (งบตรวจสอบ)		2558 (งบตรวจสอบ)		2559 (งบตรวจสอบ)		30 มิถุนายน 2559 (งบสอบทาน)		30 มิถุนายน 2560 (งบสอบทาน)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้										
รายได้จากการบริการ	400.32	99.38%	411.92	99.33%	438.70	99.40%	209.60	99.30%	217.39	99.64%
รายได้จากการขาย	2.51	0.62%	2.77	0.67%	2.64	0.60%	1.47	0.70%	0.79	0.36%
รวมรายได้	402.83	100.00%	414.68	100.00%	441.34	100.00%	211.07	100.00%	218.18	100.00%
ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ	(269.64)	66.94%	(277.70)	66.97%	(278.48)	63.10%	(131.09)	62.11%	(137.74)	63.13%
กำไรขั้นต้น	133.19	33.06%	136.98	33.03%	162.86	36.90%	79.97	37.89%	80.43	36.87%
รายได้อื่น	5.43	1.35%	3.87	0.93%	5.18	1.17%	2.96	1.40%	5.52	2.53%
กำไรก่อนค่าใช้จ่าย	138.63	34.41%	140.85	33.97%	168.04	38.08%	82.93	39.29%	85.95	39.40%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(22.93)	5.69%	(30.35)	7.32%	(26.28)	5.96%	(13.83)	6.55%	(15.28)	7.01%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(76.59)	19.01%	(88.23)	21.28%	(83.82)	18.99%	(41.84)	19.83%	(41.72)	19.12%
ต้นทุนทางการเงิน	(5.84)	1.45%	(6.09)	1.47%	(4.73)	1.07%	(2.63)	1.25%	(0.97)	0.45%
รวมค่าใช้จ่าย	(105.36)	26.15%	(124.67)	30.06%	(114.84)	26.02%	(58.31)	27.62%	(57.98)	26.57%
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	33.27	8.26%	16.18	3.90%	53.20	12.05%	24.63	11.67%	27.98	12.82%
รายได้(ค่าใช้จ่าย)ภาษีเงินได้	(7.67)	1.90%	(3.88)	0.94%	(10.68)	2.42%	(4.86)	2.30%	(5.43)	2.49%
กำไร(ขาดทุน)สำหรับปี	25.59	6.35%	12.31	2.97%	42.52	9.63%	19.77	9.37%	22.55	10.34%

4.3 งบกระแสเงินสด

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2557 (งบตรวจสอบ)	2558 (งบตรวจสอบ)	2559 (งบตรวจสอบ)	30 มิถุนายน 2559 (งบสอบทาน)	30 มิถุนายน 2560 (งบสอบทาน)
เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไป)ในกิจกรรมดำเนินงาน	55.14	8.00	74.13	36.52	27.65
เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไป)ในกิจกรรมลงทุน	(44.30)	(44.12)	(12.18)	(5.95)	(207.85)
เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไป)ในกิจกรรมจัดหาเงิน	(8.98)	41.08	(54.12)	(11.90)	210.42
กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง)สุทธิ	1.86	4.96	7.83	18.68	30.22
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ 1 มกราคม	1.50	3.36	8.27	8.27	16.10
หัก เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดคงเหลือในบริษัทย่อย ณ วันจำหน่าย	-	(0.05)	-	-	-
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันสิ้นสุดงวด	3.36	8.27	16.10	26.95	46.32

4.4 อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

อัตราส่วนทางการเงิน	2557 (งบตรวจสอบ)	2558 (งบตรวจสอบ)	2559 (งบตรวจสอบ)	30 มิถุนายน 2559 (งบสอบทาน)	30 มิถุนายน 2560 (งบสอบทาน)
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)					
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.40	0.40	0.55	0.66	6.99
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	0.04	0.12	0.26	0.38	6.37
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	0.57	0.08	1.08	0.97	1.08
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	395.83	429.59	920.02	360.39	721.38
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	0.91	0.84	0.39	1.00	0.50
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	18.24	20.75	33.83	34.23	30.05
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	19.74	17.35	10.64	10.52	11.98
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	12.20	16.08	22.93	21.84	22.18
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	29.50	22.39	15.70	16.48	16.23
Cash Cycle (วัน)	(8.85)	(4.20)	(4.67)	(4.97)	(3.75)
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร (Profitability Ratio)					
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	33.06	33.03	36.90	37.89	36.87
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	8.36	4.44	11.95	11.51	10.74
อัตรากำไรอื่น (%)	1.33	0.92	1.16	1.38	2.47
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (%)	163.77	43.45	140.53	150.30	118.03
อัตรากำไรสุทธิ (%)	6.27	2.94	9.52	9.24	10.08
อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (%)	72.14	20.54	45.02	41.92	17.47
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)					
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	13.68	5.61	18.91	16.61	13.47
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (%)	39.23	28.93	41.57	38.62	45.13
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (เท่า)	2.18	1.91	1.99	1.80	1.34
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial Policy Ratio)					
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	4.55	1.80	1.05	1.31	0.10
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	11.84	3.29	18.65	16.35	35.25
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน (Cash Basis)	0.49	0.05	0.78	0.83	0.29
อัตราการจ่ายเงินปันผล	37.12	40.82	102.45	106.53	40.95

5. คำอธิบายผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

5.1 ผลการดำเนินงาน

5.1.1 รายได้

รายได้ของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ประกอบด้วย รายได้จากการบริการ รายได้จากการขาย และรายได้อื่น โดยรายได้จากการบริการเป็นรายได้จากการให้บริการทางทันตกรรม รายได้จากการขายเป็นรายได้ที่เกิดจากการขายสินค้าที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการทางทันตกรรม อาทิเช่น แปรงสีฟัน น้ำยาบ้วนปาก ยาแก้ปวด และรายได้อื่น ได้แก่ รายได้ค่าเช่า ดอกเบี้ยรับ เป็นต้น

ปี 2558 บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีรายได้รวม จำนวน 418.56 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2557 จำนวน 10.30 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.52 มีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการบริการในสาขาภูเก็ต เดนทัล ซิกเนเจอร์ เนื่องจากสาขาดังกล่าวได้เปิดดำเนินการเต็มปีเป็นปีแรก ประกอบกับในปีดังกล่าวบริษัทฯ ได้ขยายสาขาเพิ่มจำนวน 3 สาขา คือ สาขาภูเก็ต สไมล์ ซิกเนเจอร์ สาขาเซ็นทรัล เวสต์เกต และสาขาเซ็นทรัลเฟสติวัล อีสต์วิลล์

ปี 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีรายได้รวม จำนวน 446.52 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2558 จำนวน 27.96 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.68 มีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการบริการใน สาขาภูเก็ต สไมล์ ซิกเนเจอร์ สาขาเซ็นทรัล เวสต์เกต และสาขาเซ็นทรัลเฟสติวัล อีสต์วิลล์ เนื่องจากสาขาดังกล่าวได้เปิดดำเนินการเต็มปีเป็นปีแรกประกอบกับในปี 2559 ได้ขยายสาขาเพิ่มอีก 1 สาขา คือ สาขาเซ็นทรัลพลาซ่าปิ่นเกล้า ซึ่งเปิดดำเนินการในช่วงต้นปี 2559 ไปด้วย

งวด 6 เดือนปี 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีรายได้รวม จำนวน 223.70 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจำนวน 9.67 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.52 จากงวด 6 เดือนปี 2559 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการรายได้จากการบริการที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม รายได้รวม เติบโตเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย เนื่องจากในช่วงในเดือนเมษายน มีวันหยุดมากกว่าปกติ ทำให้บริษัทฯ ขาดรายได้บางส่วนไป นอกจากนี้ บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีรายได้อื่น จำนวน 5.52 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจำนวน 2.56 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 86.48 จากงวด 6 เดือนปี 2559 เนื่องจากกำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สินประเภทห้องชุดในโครงการคอนโดมิเนียมของ BIDD เนื่องจากเห็นว่าห้องชุดดังกล่าวไม่ได้เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯแต่อย่างใด

5.1.2 ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ

ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ประกอบด้วย ค่าตอบแทนทันตแพทย์ ต้นทุนวัสดุและวัสดุที่ใช้ไป ค่าแล็บทันตกรรม เงินเดือนพนักงานสาขา ค่าเสื่อมราคา สิทธิการเช่าตัดบัญชี ค่าเช่าและค่าบริการสาขา และต้นทุนอื่นๆ

ปี 2558 บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีต้นทุนขายและการให้บริการรวม จำนวน 277.70 ล้านบาท เทียบกับปี 2557 ซึ่งมีต้นทุนขายและให้บริการรวม 269.64 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 8.06 ล้านบาท หรือร้อยละ 2.99 ทั้งนี้ เมื่อเปรียบเทียบอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายและบริการ เท่ากับร้อยละ 66.97 ในปี 2558 ซึ่งเพิ่มขึ้นเล็กน้อย เมื่อเทียบกับปี 2557 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 66.94 ซึ่งต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการหลักของบริษัทฯ และบริษัทย่อย คือ ค่าตอบแทนทันตแพทย์ โดยอัตราส่วนค่าตอบแทนทันตแพทย์

เทียบกับรายได้จากการขายและบริการ อยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกัน ที่ร้อยละ 36.32 ในปี 2558 และ 35.94 ในปี 2557 และ ตามลำดับ

ปี 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีต้นทุนขายและการให้บริการรวม จำนวน 278.48 ล้านบาท เทียบกับปี 2558 ซึ่งมีต้นทุนขายและการให้บริการรวม จำนวน 277.70 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.78 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.28 ทั้งนี้เมื่อเทียบอัตราส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายและบริการแล้ว บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนต้นทุนการขาย ลดลงจากร้อยละ 66.97 ในปี 2558 เป็นร้อยละ 63.10 ในปี 2559 ทั้งนี้ อัตราส่วนต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ เทียบกับรายได้จากการขายและบริการของปี 2559 ลดลงจากปีก่อนหน้า มีสาเหตุมาจากบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีการบริหารจัดการต้นทุนให้มีความรัดกุมมากขึ้น ซึ่งประกอบด้วย การบริหารจัดการต้นทุนวัตถุดิบและวัสดุที่ใช้ไป ด้วยการลดจำนวนสินค้าเสื่อมสภาพเนื่องจากใช้ไม่หมด รวมถึงมีการรวมยอดสั่งซื้อวัตถุดิบและวัสดุทันตกรรมของกลุ่มบริษัทจึงสามารถเจรจาต่อรองกับบริษัทคู่ค้าได้ดีขึ้น นอกจากนี้ บริษัทฯ และบริษัทย่อยได้มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการตัดค่าเสื่อมราคาโดยเปลี่ยนอายุการใช้งานของเครื่องมือและอุปกรณ์ทันตกรรม จากเดิม 5 ปี เป็น 10 ปี และส่วนปรับปรุงอาคาร จากเดิม 3 ปี เป็น 9 ปี เป็นต้น ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงนโยบายการตัดค่าเสื่อมราคาดังกล่าว ส่งผลให้ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการลดลงประมาณร้อยละ 1

งวด 6 เดือนปี 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีต้นทุนขายและการให้บริการรวมจำนวน 137.74 ล้านบาท เทียบกับงวด 6 เดือนปี 2559 ซึ่งมีต้นทุนขายและการให้บริการรวมจำนวน 131.09 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.65 ล้านบาท หรือร้อยละ 5.07 ทั้งนี้ เมื่อเปรียบเทียบอัตราส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายและบริการแล้ว บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 62.11 สำหรับ งวด 6 เดือน ปี 2559 เป็นร้อยละ 63.13 สำหรับ งวด 6 เดือน ปี 2560 เนื่องจากค่าต้นทุนวัตถุดิบและวัสดุที่ใช้ไป ค่าตอบแทนทันตแพทย์ และค่าแล็บทันตกรรมที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย เป็นผลมาจากการให้บริการที่เพิ่มมากขึ้น ในด้านทันตกรรมรากฟัน และทันตกรรมเพื่อความงาม ซึ่งมีต้นทุนของวัสดุและค่าแล็บที่ค่อนข้างสูง

5.1.3 ค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขายของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ประกอบด้วย เงินเดือนพนักงานตำแหน่ง Customer service ค่าโฆษณา และค่านายหน้า เป็นต้น

ปี 2558 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการขายรวม จำนวน 30.35 ล้านบาท เทียบกับปี 2557 ซึ่งมีค่าใช้จ่ายในการขายรวม จำนวน 22.93 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7.42 ล้านบาท หรือร้อยละ 32.34 ทั้งนี้เมื่อเทียบอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้จากการขายและบริการแล้ว บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 5.69 ในปี 2557 เป็นร้อยละ 7.32 ในปี 2558 ทั้งนี้ เนื่องจากในระหว่างปีดังกล่าวโดยรวมแล้วมีจำนวนพนักงานมากขึ้น ประกอบกับมีค่าใช้จ่ายในการทำโฆษณาและประชาสัมพันธ์ผ่านการตลาดออนไลน์ที่มากขึ้น เพื่อให้แบรนด์ของบริษัทฯ และบริษัทย่อยเป็นที่รู้จักของกลุ่มลูกค้า และรองรับการขายสาขาที่มากขึ้น

ปี 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการขายรวม จำนวน 26.28 ล้านบาท เทียบกับปี 2558 ซึ่งมีค่าใช้จ่ายในการขายรวม จำนวน 30.35 ล้านบาท ลดลง 4.07 ล้านบาท หรือร้อยละ 13.40 ทั้งนี้เมื่อเทียบอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้จากการขายและบริการแล้ว บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขาย ลดลงจากร้อยละ 7.32 ในปี 2558 เป็นร้อยละ 5.96 ในปี 2559 เนื่องจากในระหว่างปีบริษัทฯ และบริษัทย่อยไม่ได้มี

จำนวนพนักงาน Customer service ที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับการมีค่าใช้จ่ายโฆษณาที่ลดลง ในขณะที่มีรายได้จากการขายและให้บริการเพิ่มสูงขึ้น

งวด 6 เดือนปี 2560 บริษัทฯและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการขายรวม จำนวน 15.28 ล้านบาท เทียบกับงวด 6 เดือนปี 2559 ซึ่งมีค่าใช้จ่ายในการขายรวม จำนวน 13.83 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.45 ล้านบาท หรือร้อยละ 10.51 ทั้งนี้ เมื่อเทียบอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้จากการขายและบริการแล้ว บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 6.55 ในงวด 6 เดือน ปี 2559 เป็นร้อยละ 7.01 ในงวด 6 เดือน ปี 2560 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายในการทำโฆษณาและประชาสัมพันธ์ผ่านการตลาดออนไลน์และค่านายหน้าเพิ่มขึ้น

5.1.4 ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหารของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ประกอบด้วย เงินเดือนพนักงาน ค่าเสื่อมราคา สิทธิการเช่า ตัดบัญชี ค่าธรรมเนียมธนาคาร ค่าสาธารณูปโภค และค่าเช่าและค่าบริการสำนักงาน เป็นต้น

ปี 2558 บริษัทฯและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการบริหารรวม จำนวน 88.23 ล้านบาท เทียบกับปี 2557 ซึ่งมีค่าใช้จ่ายในการบริหารรวม จำนวน 76.59 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.64 ล้านบาท หรือร้อยละ 15.20 ทั้งนี้เมื่อเทียบอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้จากการขายและบริการแล้ว บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 19.01 ในปี 2557 เป็นร้อยละ 21.28 ในปี 2558 เนื่องจากมีการเพิ่มจำนวนพนักงาน ทั้งระดับปฏิบัติการและผู้บริหารระดับสูงเพื่อเตรียมเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ รวมถึงมีการปรับเพิ่มเงินเดือนให้กับพนักงานเพื่อเสริมประสิทธิภาพในการบริหารธุรกิจของกลุ่มบริษัท ประกอบกับสิทธิการเช่าตัดบัญชีที่เพิ่มสูงขึ้นจากการที่ BIDC ได้ลงทุนซื้อสิทธิการเช่าที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นใหญ่ ซึ่งเป็นการปรับโครงสร้างสินทรัพย์เพื่อเตรียมเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยสิทธิการเช่าดังกล่าวมีการรถไฟแห่งประเทศไทยเป็นผู้ให้เช่า

ปี 2559 บริษัทฯและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการบริหารรวม จำนวน 83.82 ล้านบาท เทียบกับปี 2558 ซึ่งมีค่าใช้จ่ายในการบริหารรวม จำนวน 88.23 ล้านบาท ลดลง 4.41 ล้านบาท หรือร้อยละ 5.00 ทั้งนี้เมื่อเทียบอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้จากการขายและบริการแล้ว บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารลดลงจากร้อยละ 21.28 ในปี 2558 เป็นร้อยละ 18.99 ในปี 2559 เนื่องจากในปีดังกล่าวบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีจำนวนพนักงานที่ลดลง ในขณะที่มีรายได้จากการขายและให้บริการเพิ่มสูงขึ้น

งวด 6 เดือนปี 2560 บริษัทฯและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการบริหารรวม จำนวน 41.72 ล้านบาท เทียบกับงวด 6 เดือนปี 2559 ซึ่งมีค่าใช้จ่ายในการบริหารรวม จำนวน 41.84 ล้านบาท ลดลงเล็กน้อยเพียง 0.12 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.33 ทั้งนี้เมื่อเทียบอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้จากการขายและบริการแล้ว บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารลดลงจากร้อยละ 19.83 สำหรับ งวด 6 เดือน ปี 2559 เป็นร้อยละ 19.12 สำหรับ งวด 6 เดือน ปี 2560 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายพนักงานและโบนัส รวมทั้งค่าอาหารพนักงานที่ลดลง

5.1.5 ต้นทุนทางการเงิน

ในระหว่างปี 2557 ถึง ไตรมาสที่ 2 ของปี 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีต้นทุนทางการเงินเท่ากับ 5.84 ล้านบาท 6.09 ล้านบาท 4.73 ล้านบาท และ 0.97 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2558 มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นจากปี 2557 เท่ากับ 0.25 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากบริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น เพื่อใช้ในการขยายสาขาที่ภูเก็ต สไมล์ ชิกเนเจอร์ และเพื่อใช้ในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัท และในปี 2559 มีการ

เปลี่ยนแปลงลดลงเท่ากับ 1.36 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินตามสัญญาเงินกู้ ทั้งนี้ ในไตรมาสที่ 2 ปี 2560 ต้นทุนทางการเงินที่ลดลงเกิดขึ้นจากการชำระคืนเงินกู้ยืมโดยใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก (IPO) (ณ ปัจจุบัน บริษัทฯ ไม่มีหนี้สินจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินแล้ว)

5.1.6 กำไรสุทธิ

ปี 2558 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิจำนวน 12.31 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2557 ซึ่งมีกำไรสุทธิสำหรับปีเท่ากับ 25.59 ล้านบาท ซึ่งลดลง 13.29 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 51.92 ทั้งนี้เมื่อคิดเป็นอัตราส่วนกำไรสุทธิแล้ว บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนลดลงจากร้อยละ 6.27 ในปี 2557 เป็นร้อยละ 2.94 ในปี 2558 เนื่องจากในปีดังกล่าวบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีการเพิ่มจำนวนพนักงานทั้งระดับปฏิบัติการและระดับผู้บริหาร รวมถึงมีการปรับเพิ่มเงินเดือนให้กับพนักงานเพื่อเสริมประสิทธิภาพในการบริหารธุรกิจของกลุ่มบริษัท มีการทำโฆษณาและประชาสัมพันธ์ผ่านการตลาดออนไลน์ที่มากขึ้น ประกอบกับสิทธิการเช่าตัดบัญชีที่เพิ่มสูงขึ้นจากการที่ BIDC ได้ลงทุนซื้อสิทธิการเช่าที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นใหญ่ ซึ่งเป็นการปรับโครงสร้างสินทรัพย์เพื่อเตรียมเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นหลัก

ปี 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิจำนวน 42.52 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2558 ซึ่งมีกำไรสุทธิสำหรับปีเท่ากับ 12.31 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 30.22 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 245 ทั้งนี้เมื่อคิดเป็นอัตราส่วนกำไรสุทธิแล้ว บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 2.94 ในปี 2558 เป็นร้อยละ 9.52 ในปี 2559 มีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ เนื่องจากการบริหารจัดการต้นทุนให้มีความรัดกุมมากขึ้น ประกอบกับการเปลี่ยนแปลงนโยบายการตัดค่าเสื่อมราคา

งวด 6 เดือนปี 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิจำนวน 22.55 ล้านบาท เมื่อเทียบกับงวด 6 เดือนปี 2559 ซึ่งมีกำไรสุทธิจำนวน 19.77 ล้านบาท ซึ่งกำไรเพิ่มขึ้น 2.78 ล้านบาท หรือร้อยละ 14.05 เป็นผลมาจากรายได้ที่มีการเพิ่มขึ้นในงวด 6 เดือนปี 2560 และค่าใช้จ่ายที่มีการปรับตัวลดลง ทำให้บริษัทมีผลกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน ประกอบกับบริษัทฯ มีการชำระหนี้สินจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินคืนทั้งหมด จึงไม่มีภาระดอกเบี้ยดังกล่าว

5.2 ฐานะทางการเงิน

5.2.1 สินทรัพย์

สินทรัพย์หลักของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ประกอบด้วย ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสิทธิการเช่าและค่าเช่าจ่ายล่วงหน้า โดยในระหว่างปี 2557 ถึง ไตรมาสที่ 2 ของปี 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 207.02 ล้านบาท 231.31 ล้านบาท 218.37 ล้านบาท และ 451.15 ล้านบาท ตามลำดับ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 231.31 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจำนวน 24.29 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.73 จากสิ้นปี 2557 โดยมีรายการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้

สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ เนื่องจากในปีดังกล่าวบริษัทฯ มีการขยายสาขาเพิ่มเติมอีกจำนวน 3 สาขา คือ สาขาภูเก็ต สไมล์ ชิกเนเจอร์ สาขาเซ็นทรัล เวสต์เกต และสาขาเซ็นทรัลเฟสติวัล อีสต์วิลล์ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์มีจำนวนเท่ากับ 135.67 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 22.57 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 19.95 เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 8.27 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2557 จำนวน 4.91 ล้านบาท หรือร้อยละ

ละ 146.19 จากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น เท่ากับ 13.82 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 2.53 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 22.4 สินค้าคงเหลือเท่ากับ 7.83 ลดลงจากปีก่อนหน้า เท่ากับ 11.11 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 58.67 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก บริษัทฯ และบริษัทย่อย เพิ่มมาตรการการควบคุมสินค้าคงคลัง ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยมีการบริหารจัดการผ่านแผนกจัดซื้อ/จัดจ้าง และบริหารคลังสินค้า

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 218.37 ล้านบาท ลดลง 12.95 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 5.60 จากสิ้นปี 2558 โดยมีรายการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้

สาเหตุหลักมาจากการลดลงของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสิทธิการเช่าและค่าเช่าจ่ายล่วงหน้า เนื่องมาจากการตัดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (ทั้งนี้ ในงวดดังกล่าวบริษัทฯ มีการขยายสาขาเพิ่มเติมอีกจำนวน 1 สาขา คือ สาขาเซ็นทรัลพลาซ่าปิ่นเกล้า อย่างไรก็ดี บริษัทฯ ได้จ่ายเงินลงทุนส่วนใหญ่สำหรับการขยายสาขาดังกล่าวไปแล้วในปี 2558) ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์มีจำนวนเท่ากับ 122.56 ล้านบาท ลดลงจำนวน 13.11 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 9.66 เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 16.10 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 จำนวน 7.83 ล้านบาท หรือร้อยละ 94.74 เนื่องจากกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น เท่ากับ 9.75 ล้านบาท ซึ่งลดลงจำนวน 4.07 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 29.43 สินค้าคงเหลือเท่ากับ 8.64 ใกล้เคียงกับ ณ สิ้นปี 2558

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 451.15 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 232.78 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 106.60 จากสิ้นปี 2559 โดยมีรายการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้

สาเหตุหลักมาจากบริษัทฯ ได้มีการนำเงินไปลงทุนชั่วคราวในเงินฝากประจำซึ่งเป็นเงินคงเหลือหลังจากการชำระหนี้เงินกู้ยืมโดยใช้เงินจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก (IPO) จำนวน 200 ล้านบาทเพื่อนำมาใช้ในโครงการอนาคต เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 46.32 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2559 จำนวน 30.22 ล้านบาท หรือร้อยละ 187.73 ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น เท่ากับ 15.40 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจำนวน 5.65 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 57.95 สินค้าคงเหลือเท่ากับ 9.70 ใกล้เคียงกับ ณ สิ้นปี 2559 และที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ เท่ากับ 121.74 ล้านบาท ลดลงจากปี 2559 จำนวน 0.82 ล้านบาท เนื่องจากค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายทรัพย์สิน ทั้งนี้ บริษัทฯ และบริษัทย่อย ได้มีการซื้อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ จำนวน 10.77 ล้านบาท ซึ่งประกอบที่ดินบริเวณซอยรัชดาภิเษก 7 เพื่อใช้เป็นที่จอดรถเพิ่มเติม เพื่ออำนวยความสะดวกแก่ผู้มาใช้บริการ และเครื่องมือและอุปกรณ์ทันตกรรม และอุปกรณ์คอมพิวเตอร์

5.2.2 หนี้สิน

หนี้สินหลักของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ประกอบด้วย เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน โดยในระหว่างปี 2557 ถึง ไตรมาสที่ 2 ของปี 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อย หนี้สินรวม เท่ากับ 169.75 ล้านบาท 148.74 ล้านบาท 112.04 ล้านบาทและ 41.13 ล้านบาท ตามลำดับ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีหนี้สินรวม เท่ากับ 148.74 ล้านบาท ลดลง 21 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 12.38 จากสิ้นปี 2557 โดยมีรายการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้

มีการชำระคืนเงินกู้กับสถาบันการเงิน โดยเงินเบิกเกินบัญชีและกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน จำนวน 10 ล้านบาท ลดลงจำนวน 10.15 ล้านบาท หรือร้อยละ 50.38 อย่างไรก็ตาม เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน เท่ากับ 93.49 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจำนวน 24.06 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 34.64 เนื่องจากการขยายสาขาที่ภูเก็ต สไมล์ ชิกเนเจอร์ ประกอบกับบริษัทย่อยได้มีการขอเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเพื่อใช้ในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ อีกทั้ง เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น เท่ากับ 35.85 ล้านบาท ลดลงจำนวน 30.80 หรือร้อยละ 46.21

เนื่องมาจากการชำระเจ้าหนี้ค่าหุ้นที่เกิดจากการปรับโครงสร้างกลุ่มบริษัทก่อนการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเกิดขึ้นในปี 2557 อีกทั้ง บริษัทฯ และบริษัทย่อยเริ่มมีการควบคุมการบริหารจัดการสินค้าคงคลังที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น จึงมีการซื้อของจากคู่ค้าลดลงในช่วงดังกล่าว ทำให้ส่วนของเจ้าหนี้การค้าลดลง

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีหนี้สินรวม เท่ากับ 112.04 ล้านบาท ลดลงจำนวน 36.7 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 24.67 จากสิ้นปี 2558 โดยมีรายการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้

มีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เท่าเดิมที่ 10.00 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน เท่ากับ 59.94 ล้านบาท ซึ่งลดลงจำนวน 33.56 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 35.89 เนื่องจากบริษัทฯ และบริษัทย่อยชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินรวมถึงปิดวงเงินกู้ยืมบางส่วน เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น เท่ากับ 32.13 ล้านบาท ลดลงจำนวน 3.72 ล้านบาทหรือร้อยละ 10.38 เนื่องจากการลดลงของค่าใช้จ่ายค้างจ่ายเนื่องจากในปีดังกล่าวบริษัทฯ และบริษัทย่อยไม่มีการจ่ายโบนัสให้แก่พนักงาน จึงส่งผลให้ไม่มียอดโบนัสค้างจ่าย ณ สิ้นปี

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีหนี้สินรวม เท่ากับ 41.13 ล้านบาท ลดลงจำนวน 70.91 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 63.29 จากสิ้นปี 2559 โดยมีรายการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้

บริษัทฯ และบริษัทย่อยได้นำเงินที่ได้จากการขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก (IPO) มาชำระเงินกู้ยืมทั้งหมดจากสถาบันการเงิน จำนวน 69.94 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 ทำให้ปัจจุบัน บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย เหลือเพียงแค่ หนี้สินตามสัญญาเช่าทางการเงิน จำนวนเพียง 1.57 ล้านบาท เท่านั้น เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น เท่ากับ 32.40 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจำนวน 0.27 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.85

5.2.3 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 เท่ากับ 82.57 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปี 2557 จำนวน 45.29 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 121.51 จากสิ้นปี 2557 เนื่องจากมีในปีดังกล่าวบริษัทฯ มีหุ้นเพิ่มทุนชำระแล้ว จำนวน 40.20 ล้านบาท และบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรจากการดำเนินงานเท่ากับ 12.31 ล้านบาท ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นในปี 2558 เท่ากับร้อยละ 20.54 ซึ่งลดลงจากปีก่อนหน้า เนื่องจากมีการเพิ่มทุนจดทะเบียนดังที่กล่าวไปข้างต้น อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลแก่ผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนเงิน 5.02 ล้านบาท ประกอบกับการปรับโครงสร้างกลุ่มบริษัท เพื่อเตรียมเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ส่งผลให้ส่วนต่างจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกันและส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ลดลงทั้งสิ้น 2.19 ล้านบาท

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 เท่ากับ 106.33 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปี 2558 จำนวน 23.76 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 28.77 จากสิ้นปี 2558 เนื่องจากในงวดดังกล่าวบริษัทฯ มีหุ้นเพิ่มทุนชำระแล้ว จำนวน 24.80 ล้านบาท ประกอบกับบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีผลกำไรจากการดำเนินงานเท่ากับ 42.52 ล้านบาท ทั้งนี้จะเห็นได้ว่าอัตราอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นในปี 2559 เท่ากับร้อยละ 45.02 ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปี 2558 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 20.54 เนื่องจากในปี 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีผลการดำเนินงานเป็นกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เป็นผลมาจากรายได้จากการให้บริการที่เพิ่มมากขึ้น ประกอบกับค่าใช้จ่ายต่างๆ มีสัดส่วนที่ลดลง อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี บริษัทฯ ได้มีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนเงิน 43.56 ล้านบาท

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 เท่ากับ 410.01 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากงวดสิ้นปี 2559 จำนวน 303.69 ล้านบาท หรือร้อยละ 285.62 จากสิ้นปี 2559 เนื่องจากในงวดดังกล่าวบริษัทฯ ได้รับ

เงินจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก (IPO) โดยแบ่งเป็นหุ้นเพิ่มทุนชำระแล้ว จำนวน 25.00 ล้านบาท และส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญจำนวน 265.37 ล้านบาท ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นงวด 6 เดือนปี 2560 เท่ากับร้อยละ 17.47 ซึ่งลดลงเมื่อเทียบกับงวด 6 ปี 2559 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 41.92 เนื่องจากบริษัทฯ ได้รับเงินจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก เป็นผลให้มีฐานของผู้ถือหุ้นที่ใหญ่ขึ้น เป็นผลให้มีอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นที่ลดลง

5.2.4 สภาพคล่อง

กระแสเงินสดได้รับการดำเนินงาน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557, 2558 และ 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดได้รับการดำเนินงาน เท่ากับ 55.14 ล้านบาท, 8 ล้านบาท และ 74.13 ล้านบาท ตามลำดับ

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดได้รับการดำเนินงาน เท่ากับ 27.65 ล้านบาท

กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปจากการลงทุน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557, 2558 และ 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไป จากการลงทุน (44.30) ล้านบาท, (44.12) ล้านบาทและ (12.18) ล้านบาท ตามลำดับ

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปจากการลงทุน เท่ากับ (207.85) ล้านบาท

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557, 2558 และ 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ได้รับ (ใช้ไป) เท่ากับ (8.98) ล้านบาท 41.08 ล้านบาท และ (54.12) ล้านบาท ตามลำดับ

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินได้รับ เท่ากับ 210.42 ล้านบาท

ในปี 2558

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิได้รับในกิจกรรมดำเนินงาน จำนวน 8.00 ล้านบาท ลดลงจากปี 2557 ซึ่งมีจำนวน 55.14 ล้านบาทเนื่องจาก ในปีดังกล่าวบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรจากการดำเนินงานที่ลดลง ประกอบกับ บริษัทฯ ได้มีการชำระเจ้าหนี้ค่าหุ้นที่เกิดจากการปรับโครงสร้างกลุ่มบริษัทก่อนการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเกิดขึ้นในปี 2557

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน จำนวน 44.12 ล้านบาท ลดลงเล็กน้อยจากปี 2557 ซึ่งมีจำนวน 44.30 ล้านบาท เนื่องจากในปีดังกล่าวบริษัทฯ ได้มีการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อยให้แก่ผู้ถือหุ้นใหญ่ ในขณะที่เดียวกันบริษัทย่อยก็ได้ลงทุนซื้อสิทธิการเช่าที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นใหญ่ เพื่อเป็นการปรับโครงสร้างกลุ่มบริษัทและสินทรัพย์เพื่อเตรียมเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยสิทธิการเช่าดังกล่าวมีการรถไฟแห่งประเทศไทยเป็นผู้ให้เช่า และมีการขยายสาขาในปีดังกล่าวด้วย

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิได้รับจากกิจกรรมจัดหาเงิน จำนวน 41.08 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2557 ซึ่งใช้ไปจำนวน 55.14 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ มีหุ้นเพิ่มทุนชำระแล้ว จำนวน 40.20 ล้านบาท ประกอบกับบริษัทฯ มีกู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น เพื่อขยายสาขาที่ภูเก็ต สไมล์ ชิกเนเจอร์ ประกอบกับบริษัทย่อยได้มีการกู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงินเพื่อใช้ดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัท

ในปี 2559

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิได้รับในกิจกรรมดำเนินงาน จำนวน 74.13 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 ซึ่งมีจำนวน 8.00 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน ประกอบกับในปี 2558 มีการชำระเจ้าหนี้ค่าหุ้นที่เกิดจากการปรับโครงสร้างกลุ่มบริษัทก่อนการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในขณะที่ในปี 2559 มีการชำระเจ้าหนี้ค่าหุ้นส่วนที่เหลือซึ่งเป็นจำนวนเพียงเล็กน้อย เมื่อเทียบกับของปี 2558

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน จำนวน 12.18 ล้านบาท ลดลงจากปี 2558 ซึ่งมีจำนวน 44.12 ล้านบาท เนื่องจากในงวดดังกล่าวบริษัทฯ มีการลงทุนเพื่อขยายสาขาเพิ่มเติมเพียง 1 สาขา ซึ่งได้มีการจ่ายเงินลงทุนส่วนใหญ่ไปแล้วในปี 2558 เหลือเพียงการลงทุนซื้ออุปกรณ์ทันตกรรมเท่านั้น

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน จำนวน 54.12 ล้านบาท ลดลงจากปี 2558 ซึ่งได้มาจำนวน 41.08 ล้านบาท เนื่องจาก บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินตามงวดการชำระหนี้ในสัญญาเงินกู้ ประกอบกับบริษัทฯ มีการจ่ายเงินปันผลจำนวน 43.56 ล้านบาท อีกทั้งบริษัทฯ มีหุ้นเพิ่มทุนชำระแล้วจำนวน 24.80 ล้านบาท ซึ่งน้อยกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นเพิ่มทุนชำระแล้วในงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า

งวด 6 เดือนปี 2560

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิได้มาในกิจกรรมดำเนินงาน จำนวน 27.65 ล้านบาท ลดลงจากงวด 6 เดือนปี 2559 ซึ่งมีจำนวน 36.52 ล้านบาท เนื่องจาก ถึงแม้บริษัทฯ และบริษัทย่อยจะมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน แต่ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น และสินค้าคงเหลือที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามเช่นกัน

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน จำนวน 207.85 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวด 6 เดือนปี 2559 ซึ่งมีจำนวน 5.95 ล้านบาท เนื่องจากในงวดดังกล่าวบริษัทฯ มีเงินสดจ่ายเพื่อลงทุนชั่วคราวจำนวน 200 ล้านบาท

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน จำนวน 210.42 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวด 6 เดือนปี 2559 ซึ่งใช้ไปจำนวน 11.90 ล้านบาท เนื่องจาก บริษัทฯ ได้รับเงินจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก (IPO) แบ่งเป็นทุนชำระแล้ว จำนวน 25 ล้านบาท และส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญจำนวน 265.37 ล้านบาท โดยบริษัทฯ ได้นำเงินไปชำระหนี้เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่คงค้างอยู่ทั้งหมด อีกทั้งบริษัทฯ มีการจ่ายเงินปันผลจำนวน 9.23 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันในปีก่อนจำนวน 11.83 ล้านบาท

5.3 อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน

5.3.1 อัตราส่วนสภาพคล่อง

บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่อง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 วันที่ 31 ธันวาคม 2558 วันที่ 31 ธันวาคม 2559 และ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 เท่ากับ 0.40 เท่า 0.40 เท่า 0.55 เท่า และ 6.99 เท่า ตามลำดับ ซึ่งอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทฯ สูงขึ้นในปี 2559 เนื่องจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ประกอบกับบริษัทฯ มีทุนชำระแล้วเพิ่มขึ้น และ 6 เดือน ปี 2560 เนื่องจากบริษัทฯ ได้รับเงินจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก (IPO) โดยมีการนำเงินคงเหลือไปลงทุนชั่วคราวในเงินฝากประจำ จำนวน 200 ล้านบาท

บริษัทฯ มีอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 วันที่ 31 ธันวาคม 2558 วันที่ 31 ธันวาคม 2559 และ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 เท่ากับ 12.20 เท่า 16.08 เท่า 22.93 เท่า และ 22.18 เท่า ตามลำดับ และบริษัทฯ มีระยะเวลาการชำระหนี้เฉลี่ย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 วันที่ 31 ธันวาคม 2558 วันที่ 31 ธันวาคม 2559 และ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 เท่ากับ 29.50 วัน 22.39 วัน 15.70 วัน และ 16.23 วัน โดยบริษัทฯ มีระยะเวลาเก็บหนี้ถั่วเฉลี่ย ลดลงในช่วงปี 2557 – 2559 เนื่องจากบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีการควบคุมการบริหารจัดการลูกหนี้การค้าที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น

5.3.2 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นปี 2557 ปี 2558 ปี 2559 และงวด 6 เดือน ปี 2560 เท่ากับ ร้อยละ 33.06 ร้อยละ 33.03 ร้อยละ 36.90 และร้อยละ 36.87 ตามลำดับ

บริษัทฯ มีอัตรากำไรสุทธิปี 2557 ปี 2558 ปี 2559 และงวด 6 เดือน ปี 2560 เท่ากับร้อยละ 6.27 ร้อยละ 2.94 ร้อยละ 9.52 และร้อยละ 10.08 ตามลำดับ

อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในระดับคงที่ ตั้งแต่ 2557 ถึงงวด 6 เดือนปี 2560 โดยอัตราส่วนกำไรขั้นต้นของปี 2559 และงวด 6 เดือนปี 2560 เพิ่มขึ้น เนื่องมาจากการบริหารจัดการต้นทุนให้มีความรัดกุมมากขึ้น ประกอบกับการเปลี่ยนแปลงนโยบายการตัดค่าเสื่อมราคา ทั้งนี้ อัตรากำไรสุทธิในปี 2558 ลดลงเมื่อเทียบกับปี 2557 เนื่องจากในปียังคงกล่าวบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีการเพิ่มจำนวนพนักงานทั้งระดับปฏิบัติการและระดับผู้บริหาร รวมถึงมีการปรับเพิ่มเงินเดือนให้กับพนักงานเพื่อเสริมประสิทธิภาพในการบริหารธุรกิจของกลุ่มบริษัท มีการทำโฆษณาและประชาสัมพันธ์ผ่านการตลาดออนไลน์ที่มากขึ้น ประกอบกับสิทธิการเช่าตัดบัญชีที่เพิ่มสูงขึ้นจากการที่ BIDC ได้ลงทุนซื้อสิทธิการเช่าที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นใหญ่ ซึ่งเป็นการปรับโครงสร้างสินทรัพย์เพื่อเตรียมเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นหลัก สำหรับอัตราส่วนกำไรสุทธิของปี 2559 และ งวด 6 เดือนปี 2560 เพิ่มขึ้น มีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ เนื่องจากการบริหารจัดการต้นทุนให้มีความรัดกุมมากขึ้น ประกอบกับการเปลี่ยนแปลงนโยบายการตัดค่าเสื่อมราคา

บริษัทฯ มีอัตรามลตอบแทนผู้ถือหุ้นในปี 2557 ปี 2558 ปี 2559 และงวด 6 เดือน ปี 2560 เท่ากับร้อยละ 72.14 ร้อยละ 20.54 ร้อยละ 45.02 และร้อยละ 17.47 ตามลำดับ

ทั้งนี้ อัตรามลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในปี 2558 ลดลงจากปีก่อนหน้าอย่างมีนัยสำคัญ มีสาเหตุหลักมาจากในปี 2558 บริษัทฯ มีการเพิ่มทุนจดทะเบียนชำระแล้วจำนวน 40.20 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทฯ มีฐานของส่วนของผู้ถือหุ้นที่ใหญ่ขึ้น ประกอบกับในปียังคงกล่าวบริษัทฯ และบริษัทย่อย มีกำไรสุทธิที่ลดลง อย่างไรก็ตาม อัตรามลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในปี 2559 มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น เนื่องจากบริษัทฯ และบริษัทย่อย มีผลการดำเนินงานเป็นกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น

อย่างมีนัยสำคัญ แม้ว่าบริษัทฯ จะมีการเพิ่มทุนจดทะเบียนชำระแล้วจำนวน 24.80 ล้านบาท ในช่วงดังกล่าวก็ตาม ทั้งนี้ในงวด 6 เดือน ปี 2560 อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นลดลง มีฐานของส่วนของผู้ถือหุ้นที่ใหญ่ขึ้นจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก (IPO)

5.3.3 อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในปี 2557 ปี 2558 ปี 2559 และงวด 6 เดือน ปี 2560 เท่ากับ ร้อยละ 13.68 ร้อยละ 5.61 ร้อยละ 18.91 และ ร้อยละ 13.47 ตามลำดับ

บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวรปี 2557 ปี 2558 ปี 2559 และงวด 6 เดือน ปี 2560 เท่ากับ ร้อยละ 39.23 ร้อยละ 28.93 ร้อยละ 41.57 และ ร้อยละ 45.13 ตามลำดับ

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวรในปี 2558 ลดลงจากปีก่อนหน้าอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิที่ลดลง ประกอบกับบริษัทฯ เพิ่งมีการขยายสาขาใหม่เพิ่มเติมในระหว่างปี ซึ่งจำเป็นต้องใช้เวลาในการสร้างฐานลูกค้าในบริเวณดังกล่าว อีกทั้ง การรับรู้รายได้และผลการดำเนินงานยังไม่สะท้อนผลการดำเนินงานที่เต็มปี อย่างไรก็ตามในปีถัดมาบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นและกลับมาอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวรในปี 2557

5.3.4 อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน

บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 วันที่ 31 ธันวาคม 2558 วันที่ 31 ธันวาคม 2559 และ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 เท่ากับ 4.55 เท่า 1.80 เท่า 1.05 เท่า และ 0.10 เท่า ตามลำดับ

โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2558 ลดลง อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากในปีดังกล่าวบริษัทฯ ได้มีการชำระเจ้าหนี้ค่าหุ้นที่เกิดจากการปรับโครงสร้างกลุ่มบริษัทก่อนการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเกิดขึ้นในปี 2557 และบริษัทย่อยได้มีการชำระคืนเงินกู้ ประกอบกับบริษัทฯ ได้มีหุ้นเพิ่มทุนชำระแล้ว ในปี 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีผลกำไรจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ 6 เดือนปี 2560 อัตราส่วนลดลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.10 เท่า เนื่องจากบริษัทฯ ได้นำเงินจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปครั้งแรก (IPO) มาชำระเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินแล้วทั้งหมด

บริษัทฯ มีอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 วันที่ 31 ธันวาคม 2558 วันที่ 31 ธันวาคม 2559 และ วันที่ 30 มิถุนายน 2560 เท่ากับ 11.84 เท่า 3.29 เท่า 18.65 เท่า และ 35.25 เท่า ตามลำดับ

โดยอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยในปี 2558 ปรับตัวลดลงจากปี 2557 เนื่องจากบริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากผลการดำเนินงานก่อนจ่ายดอกเบี้ยและภาษีเงินได้นิติบุคคลน้อยลง เนื่องจากในปี 2558 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายต่างๆ ในสัดส่วนที่สูงขึ้น เป็นผลให้กำไรก่อนภาษีเงินได้ลดลง ทั้งนี้ในปี 2559 และงวด 6 เดือนปี 2560 อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง เป็นผลมาจากผลการดำเนินงานที่ดีของบริษัทฯ ประกอบกับบริษัทฯ มีการชำระเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินทำให้มีต้นทุนทางการเงินที่ลดลง

6. นโยบายการจ่ายเงินปันผล

บริษัทฯ มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลในแต่ละปีในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิของงบการเงินเฉพาะกิจการ หลังจากหักภาษีเงินได้นิติบุคคล และเงินสำรองต่างๆ ทุกประเภทตามที่ได้กำหนดไว้ในข้อบังคับของบริษัทฯ และกฎหมาย หากไม่มีเหตุจำเป็นอื่นใด และการจ่ายเงินปันผลนั้น ไม่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานปกติของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม การจ่ายเงินปันผลดังกล่าว อาจมีการเปลี่ยนแปลง โดยขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานฐานะทางการเงินของบริษัทฯ สภาพคล่อง แผนการลงทุน รวมถึงปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับการบริหารงาน ความจำเป็น และความเหมาะสมอื่นๆ ในอนาคตซึ่งการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวอยู่ในอำนาจของคณะกรรมการบริษัทเป็นผู้พิจารณา ทั้งนี้มติคณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับการอนุมัติการจ่ายเงินปันผลจะต้องนำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณา เว้นแต่เป็นการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล ซึ่งคณะกรรมการบริษัท มีอำนาจอนุมัติให้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลได้ โดยต้องแจ้งให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นทราบในการประชุมครั้งต่อไป

7. ภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน

ภาวะอุตสาหกรรม

อุตสาหกรรมทันตกรรมแบ่งออกเป็น 2 ประเภทหลักดังนี้

1. คลินิกทันตกรรมหรือศูนย์ทันตกรรมที่เป็นสถานพยาบาลประเภทที่ไม่รับผู้ป่วยไว้ค้างคืน ได้แก่ คลินิกหรือศูนย์ทันตกรรมทั่วไป และศูนย์ทันตกรรมภายในโรงพยาบาล
2. สถานพยาบาลทันตกรรม/โรงพยาบาลทันตกรรม ที่เป็นสถานพยาบาลที่รับผู้ป่วยไว้ค้างคืน ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นโรงพยาบาลทันตกรรมที่เป็นของคณะทันตแพทยศาสตร์ของมหาวิทยาลัยต่างๆที่เปิดสอนคณะทันตแพทยศาสตร์ โดยใช้สำหรับการเรียนการสอน ด้วย เช่น มหาวิทยาลัยมหิดล จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ และมหาวิทยาลัยขอนแก่น เป็นต้น แต่ยังไม่มีการให้บริการในเชิงพาณิชย์

จากข้อมูลสถิติสถานพยาบาลประเภทที่ไม่รับผู้ป่วยไว้ค้างคืน (คลินิก) ของสำนักสถานพยาบาลและการประกอบโรคศิลปะ กรมสนับสนุนบริการสุขภาพ กระทรวงสาธารณสุข ณ วันที่ 9 ตุลาคม 2558 ระบุว่าทั่วประเทศมีคลินิกทันตกรรมทั้งสิ้น 4,244 แห่ง แบ่งเป็น

เขต	คลินิกทันตกรรมทั่วไป	คลินิกทันตกรรมเฉพาะทาง	รวม
กรุงเทพมหานคร	1,456	5	1,461 (34.4%)
ภูมิภาค	2,715	68	2,783 (65.6%)
รวมทั้งหมด	4,171	73	4,244 (100.0%)

ที่มา: สำนักสถานพยาบาลและการประกอบโรคศิลปะ กรมสนับสนุนบริการสุขภาพ กระทรวงสาธารณสุข ณ วันที่ 9 ตุลาคม 2558

จากข้อมูลข้างต้นจะเห็นได้ว่าจำนวนคลินิกทันตกรรมในเขตกรุงเทพมหานครเพียงจังหวัดเดียวคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 34.4 ของทั่วประเทศ แสดงให้เห็นถึงความกระจุกตัวของสถานประกอบการที่ไม่ได้กระจายคลินิกทันตกรรมในประเทศอย่างทั่วถึง

ภาวะแข่งขัน

สถานพยาบาลที่ให้บริการด้านทันตกรรมที่จัดอยู่ในกลุ่มเดียวกันกับของกลุ่มบริษัทฯ จะเป็นสถานพยาบาลประเภทที่ไม่รับผู้ป่วยไว้ค้างคืน ซึ่งได้แก่ คลินิกทันตกรรม, ศูนย์ทันตกรรม และศูนย์ทันตกรรมของโรงพยาบาล ซึ่งคลินิกทันตกรรม และศูนย์ทันตกรรม มีคุณสมบัติ ที่แตกต่างกันดังนี้

คลินิกทันตกรรม หมายถึง คลินิกที่จัดให้มีการประกอบวิชาชีพทันตกรรม ซึ่งดำเนินการโดยผู้ประกอบวิชาชีพ ทันตกรรมจำนวน 1 คน และต้องจัดให้มีหน่วยทำฟัน เครื่องมือและอุปกรณ์ทางทันตกรรมขั้นพื้นฐานครบถ้วน

ศูนย์ทันตกรรม หมายถึง คลินิกที่จัดให้มีการประกอบวิชาชีพทันตกรรม ซึ่งดำเนินการโดยผู้ประกอบวิชาชีพ ทันตกรรมจำนวน 3 คน และมีตารางเวลาปฏิบัติงานที่แน่นอน และมีทันตแพทย์อย่างน้อย 3 คนอยู่ปฏิบัติงานตลอดเวลาที่เปิดทำการ มีห้องทันตกรรมอย่างน้อย 3 ห้อง มีเครื่องเอกซเรย์ทางทันตกรรมอย่างน้อย 1 เครื่อง และมีเครื่องมืออุปกรณ์ทางทันตกรรมสำหรับการรักษาที่ครบถ้วน

ศูนย์ทันตกรรมและคลินิกทันตกรรมของกลุ่มบริษัทฯถือเป็นกลุ่มคลินิกให้บริการด้านทันตกรรมอย่างครบวงจร และมีศักยภาพให้บริการ เทียบเท่าระดับสากล โดยศูนย์ทันตกรรม และ/หรือ คลินิกทันตกรรมเอกชนที่ถือว่าเป็นคู่แข่งโดยตรงที่สำคัญของกลุ่มบริษัท ประกอบด้วย

- 1) ศูนย์ทันตกรรมหรือคลินิกทันตกรรมของบริษัท แอลดีซี เด็นทัล จำกัด (มหาชน)
- 2) ศูนย์ทันตกรรม “โรงพยาบาลฟัน” สุขุมวิท 49
- 3) บางกอกสไมล์เด็นทัลกรุ๊ป
- 4) ศูนย์ทันตกรรมของโรงพยาบาลเอกชน เช่น โรงพยาบาลกรุงเทพ โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ เป็นต้น โดยคู่แข่งดังกล่าวถือเป็นศูนย์ทันตกรรมที่มีความพร้อมในการให้บริการทางทันตกรรมในระดับสูง และมีกลุ่มลูกค้าที่เข้ารับบริการใกล้เคียงกับของกลุ่มบริษัท ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าในระดับที่มีรายได้ปานกลางค่อนข้างสูงถึงกลุ่มลูกค้าในระดับที่มีรายได้สูง เป็นกลุ่มที่ไม่คำนึงถึงอัตราค่าบริการมากนัก แต่มีความคาดหวังจากการบริการค่อนข้างสูง เพื่อให้เกิดความพึงพอใจสูงสุด

ผู้ประกอบการคลินิกทันตกรรมให้ความสำคัญเรื่องทำเลที่ตั้งคลินิกและคำนึงถึงความสะดวกในการเข้าถึงสถานบริการของผู้เข้ารับบริการมากขึ้น โดยการเข้าไปตั้งคลินิกทันตกรรมตามห้างสรรพสินค้าต่างๆ มากขึ้น หรือสำหรับผู้ประกอบการที่มีเงินทุนสูงก็อาจจะ เลือกทำเลที่ตั้งที่มีศักยภาพ สร้างเป็นอาคารแบบ stand alone เพื่อให้มีพื้นที่ให้บริการมากขึ้น มีห้องทันตกรรมมากขึ้น มีที่จอดรถเพื่อ อำนวยความสะดวกต่อผู้มาใช้บริการ เป็นต้น นอกจากนี้ผู้ประกอบการหลายรายเริ่มเร่งหากกลยุทธ์เพื่อสร้างแรงจูงใจสำหรับการให้บริการ ผสมผสานไปกับการนำเทคโนโลยีทันสมัยของเครื่องมืออุปกรณ์มาใช้ ในขณะที่เดียวกันก็มีการออกมาสร้างแบรนด์ให้มีความน่าสนใจ และเข้าถึงผู้รับบริการให้มากขึ้น

แนวโน้มอุตสาหกรรมในอนาคต

ช่วง 3 - 5 ปี ที่ผ่านมา การให้บริการทางทันตกรรมไม่ได้เป็นแค่เพียงการรักษาหรือดูแลสุขภาพช่องปากเท่านั้น แต่รวมถึงการรักษา หรือให้บริการเพื่อความสวยงามเพิ่มมากขึ้น ทันตกรรมเพื่อความสวยงามเป็นการนำวิธีการทางทันต

รวมต่างๆ ในการช่วยเสริมสร้างมุงเน้น ด้านการพัฒนาความสวยงามของฟันและรอยยิ้ม สร้างสรรค์ให้ฟันของผู้เข้ารับบริการมีความสวยงามได้ตามต้องการ ทั้งขนาด รูปร่าง การเรียงตัว และสีของฟัน ดังนั้นตลาดธุรกิจทันตกรรมจึงมีบริการด้านนี้เพิ่มขึ้นอย่างมาก นอกจากนี้ทันตกรรมจัดฟันซึ่งเป็นการรักษาการเรียงฟันและการสบฟันที่ผิดปกติ และช่วยเสริมบุคลิกภาพนั้นได้รับความนิยมจากกลุ่มวัยรุ่นและวัยทำงานในช่วงที่ผ่านมาและคาดว่าจะมีต่อเนื่องต่อไปอีก ซึ่งยังไม่มีการทำการตลาดด้านทันตกรรมสวยงามนี้อย่างเป็นรูปธรรม จึงทำให้มีโอกาสที่จะขยายตลาดได้อีกมาก

อย่างไรก็ตาม การให้บริการด้านทันตกรรมทั่วไปยังคงมีผู้เข้ารับบริการอย่างสม่ำเสมอ เนื่องจากปัจจุบันคนส่วนใหญ่ให้ความสำคัญ กับสุขภาพช่องปากมากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มคนที่มีรายได้อยู่ในระดับปานกลางถึงสูง ซึ่งยินดีที่จะใช้จ่ายในส่วนของการรักษาหรือ ดูแลสุขภาพช่องปากของตนเอง จึงยังคงมีคลินิกทันตกรรมที่ให้บริการด้านทันตกรรมทั่วไปเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่ก็ยังมีปัญหาในเรื่องการกระจุกตัวในกรุงเทพมหานครหรือเมืองใหญ่นั้น นอกจากนี้กระทรวงสาธารณสุขอยู่ระหว่างการดำเนินการตามแผนพัฒนา ระบบบริการสุขภาพช่องปาก (Oral Health Service Plan) ซึ่งจะมีหลักประกันสุขภาพเพื่อเป็นการลดอุปสรรคและ ภาวะในการจ่ายค่ารักษาพยาบาลของประชาชน, โครงการผลิตทันตแพทย์เพิ่มปีละ 200 คนเป็นระยะเวลา 10 ปี เพื่อช่วยลดภาวะการขาดแคลนทันตแพทย์ให้มีแนวโน้มที่ดีขึ้น และยังคงมีปัญหาระบบการกระจุกตัวในกรุงเทพมหานคร นอกจากนี้ยังมีการพัฒนาระบบ บริการทันตกรรมตั้งแต่ปี 2554 เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการให้บริการทันตกรรมและเพิ่มทันตบุคลากรในระดับโรงพยาบาล เพื่อส่งเสริมสุขภาพให้แก่ตำบลทุกแห่ง

จากการสำรวจของกระทรวงสาธารณสุข จะพบว่าประชาชนในเขตกรุงเทพมหานคร ภาคกลางและภาคใต้นิยมใช้บริการทันตกรรมจาก คลินิกเอกชนเป็นอันดับหนึ่ง ส่วนภาคเหนือและตะวันออกเฉียงเหนือใช้บริการจากโรงพยาบาลชุมชน รองลงมาคือ คลินิกเอกชน ดังนั้น กลุ่มบริษัทซึ่งมีฐานการให้บริการหลักอยู่ในเขตกรุงเทพมหานครและมี 2 สาขาที่จังหวัดภูเก็ต (ภาคใต้) จึงมีโอกาสที่จะขยายธุรกิจได้อีกในอนาคต

