



www.maybank-ke.co.th  
ศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์ โทร. 0-2658-5050

**PORTFOLIO MODELS**

โมเดลการลงทุน 3  
ไร้ใจ ไร้ใจ ไร้ใจ

3 สไตล์  
ที่เมย์แบงก์ กิมเอ็ง  
โอบิโอมัน เปิดบัญชีคลิก

## Hoon Inside News Feed

Home > News Feed

### บล.ฟิลลิป : D แนะนำ ซื้อ ราคาพื้นฐาน ที่ 11.10 บ.

เดนทัล คอร์ปอเรชั่น – D

แนวโน้ม 4Q60 ปรับตัวดีขึ้น y-y แต่ทรงตัว q-q

THAILAND | mai | SERVICE | COMPANY UPDATE

BLOOMBERG D TB | REUTERS D.BK TYPE: Defensive Stock

แนวโน้ม 4Q60 เป็นบวก y-y แต่ทรงตัว q-q

แนวโน้ม 4Q60 คาดการณ์งานจะปรับตัวดีขึ้น y-y แต่ทรงตัว q-q เนื่องจากตรงกับช่วงเทศกาลและวันหยุดยาวในช่วงเดือน ธ.ค. ทำให้กลุ่มลูกค้าบางส่วนชะลอเข้าใช้บริการ โดยเฉพาะลูกค้าชาวต่างชาติ หากแต่รวมการดำเนินงานทั้งปี 60 คาดรายได้บริการจะอยู่ที่ 448 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.0% y-y และกำไรสุทธิที่ 47 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.0% y-y (และคาดกำไรปกติปี 60 ที่ 44 ล้านบาท สูงขึ้น 4.3% y-y)

สำหรับปี 61 คาดการณ์งานจะขยายตัวจากปีก่อนหน้า หลักๆจากการเพิ่มขึ้นของผู้เข้าใช้บริการส่วนหนึ่งคาดเป็นผลจากการตลาดต่อเนื่อง เช่น การออกโปรโมชั่นและ Campaign ต่างๆ ประกอบกับสาขาใหม่ (สาขา EmQuartier เปิดเมื่อ ก.ค. 60) จะรับรายได้เข้ามาเต็มปี เบื้องต้นทางฝ่ายประเมินรายได้บริการและกำไรสุทธิปี 61 อยู่ที่ 470 ล้านบาท และ 52 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.9% y-y และ 11.0% y-y ส่วนการขยายสาขา ทางฝ่ายประเมินแบบอนุรักษ์นิยม คาดจะเปิดอย่างน้อย 2 แห่ง จากแผนที่บริษัทวางไว้ราว 3-4 แห่งจากต้องขึ้นอยู่กับความเหมาะสมของทำเลที่ตั้ง ตลอดจนกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย

เตรียมเปิดรพ.ทันตกรรมช่วงต้นปี 62

ในส่วนการก่อสร้างรพ.ทันตกรรม (BIDH) บริษัทคาดว่าจะใช้งบลงทุนไม่เกิน 450 ล้านบาท (โดยมาจาก i)เงินทุนหมุนเวียนภายในบริษัทจำนวน 180 ล้านบาท และ ii)เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินอีก 270 ล้านบาท ทั้งนี้แบ่งเป็น 1)ค่าที่ดิน จำนวน 275 ล้านบาท 2)สิ่งปลูกสร้าง (ในสวนโครงการอาคารและสถาปัตยกรรม) 100 ล้านบาท 3)ส่วนตกแต่งอาคารสำนักงาน 35 ล้านบาท และ 4)ค่าอุปกรณ์และเครื่องมือทันตกรรม ประมาณ 40 ล้านบาท เบื้องต้นลักษณะโครงการจะเป็นอาคาร 7 ชั้นและมีชั้นใต้ดิน 1 ชั้น (สำหรับจอดรถ) มีห้องทันตกรรมจำนวน 33 ห้อง ห้องผ่าตัด (Operating room)จำนวน 1 ห้อง ห้องเตรียมผ่าตัดจำนวน 1 ห้อง และห้องฟักฟัน (IPD) จำนวน 2 ห้อง หากจะทยอยเปิดให้บริการทีละเฟส โดยเฟสแรก จะเปิดให้บริการห้องทันตกรรมจำนวน 19 ห้อง ห้องผ่าตัด ห้องเตรียมผ่าตัดและห้องฟักฟัน ภายในเดือน มี.ค. 62 (คาดว่าจะเริ่มรับรายได้เข้ามาในเดือนเม.ย. 62) เฟสที่สอง จะเปิดให้บริการห้องทันตกรรมเพิ่มอีก 5 ห้อง รวมเป็น 24 ห้อง ภายในเดือน ม.ค. 63 และเฟสสาม จะเปิดให้บริการห้องทันตกรรมครบทั้ง 33 ห้อง ภายใน ม.ค. 64 คาดกลุ่มผู้ใช้บริการจะเป็นลูกค้าชาวไทยร้อยละ 55 และต่างชาติร้อยละ 45 ทั้งนี้ บริษัทจะเริ่มการก่อสร้างภายในเดือน ม.ค. 61และจะสร้างเสร็จภายในช่วงสิ้นปี 61

สำหรับโครงการดังกล่าวเชื่อจะทำให้บริษัทรับรู้กำไรเข้ามาตั้งแต่ปีแรก จากทยอยเปิดพื้นที่ให้บริการทีละส่วน ทำให้ต้นทุนให้บริการช่วงแรกไม่สูงนัก อีกทั้ง บ.มีฐานลูกค้าที่มีความต้องการใช้รพ.ทันตกรรมอยู่แล้วบางส่วน

ปรับราคาพื้นฐานปี 61 ขึ้นเป็น 11.10 บ. แนะนำ "ซื้อ"

เชื่อการดำเนินงานจะเติบโตต่อเนื่อง y-y จากมีผู้ใช้บริการสูง บวกกับมีแรงผลักดันใหญ่จากการเปิดรพ.ทันตกรรม (เป็นแห่งแรกในประเทศไทย) นอกจากนี้ บ.อยู่ระหว่างการศึกษารายชื่อธุรกิจอุปกรณ์และวัสดุทันตกรรม สมมติหากมีดีลเกิดขึ้น คาดจะทำให้กำไรโตแบบก้าวกระโดด เบื้องต้นทางฝ่ายประเมินราคาพื้นฐานปี 61 ที่ 11.10 บ. แนะนำ "ซื้อ"

3Q60 มีกำไรที่ 12 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.6% y-y และ 23.6% q-q

งวด 3Q60 รายได้บริการปรับตัวลง 3.5% y-y แต่ดีขึ้น 15.7% q-q มาที่ 116 ล้านบาท โดยมาจาก i)รายได้ทันตกรรมทั่วไปที่ 31 ล้านบาท (-16.2% y-y, แต่ +6.9% q-q) ii)รายได้ทันตกรรมเพื่อความงามที่ 60 ล้านบาท (+3.4% y-y, +25.0% q-q) และ 3)รายได้จากทำรากฟันเทียมที่ 25 ล้านบาท (-3.8% y-y, แต่ +8.7% q-q) ต้นทุนขายและบริการอยู่ที่ 74 ล้านบาท ลดลง 2.3% y-y แต่สูงขึ้น 15.0% q-q ทำให้เทียบเป็น GPM แล้วอยู่ที่ 36.4% ลดลงจาก 3Q59 ที่ 37.3% แต่สูงขึ้นจาก 2Q60 ที่ 36.0% ทว่า SG&A ปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อย ส่วนหนึ่งจากมีค่าใช้จ่ายตลาดและค่าโฆษณาสูงขึ้น อีกทั้งมีค่าใช้จ่ายจากเข้าทำรายการรพ.ทันตกรรม (ค่าIFA) เข้ามา เทียบต่อยอดขายขยับขึ้นที่ 26.4% จาก 3Q59 ที่ 24.4% แต่ลดลงจาก 2Q60 ที่ 27.3% หากแต่ต้นทุนทางการเงินลดลงเหลือที่เพียง 0.02 ล้านบาท จาก 3Q59 ที่ 0.90 ล้านบาท และ 2Q60 ที่ 0.07 ล้านบาท ทำให้กำไรสุทธิใน 3Q60 อยู่ที่ 12 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.6% y-y และ 23.6% q-q (หากไม่นับรวมกำไรพิเศษจากขายทรัพย์สินใน 2Q60 กำไรสุทธิ 3Q60จะปรับตัวสูงขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้าราว 73.4%)

รวม 9M60 บริษัทมีรายได้บริการที่ 333 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.1% y-y ด้าน GPM เฉลี่ยที่ 36.7%(เทียบ 9M59 ที่ 37.7%) และกำไรสุทธิที่ 35 ล้านบาท สูงขึ้น 9.3% y-y

แนวโน้ม 4Q60 เป็นบวก y-y แต่ทรงตัว q-q

แนวโน้ม 4Q60 คาดการณ์งานจะปรับตัวดีขึ้น y-y แต่ทรงตัว q-q เนื่องจากตรงกับช่วงเทศกาลและวันหยุดยาวในช่วงเดือน ธ.ค. ทำให้กลุ่มลูกค้าบางส่วนชะลอเข้าใช้บริการ โดยเฉพาะลูกค้าชาวต่างชาติ หากแต่รวมการดำเนินงานทั้งปี 60 คาดรายได้บริการจะอยู่ที่ 448 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.0% y-y และกำไรสุทธิที่ 47 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.0% y-y (และคาดกำไรปกติปี 60 ที่ 44 ล้านบาท สูงขึ้น 4.3% y-y)

สำหรับปี 61 คาดการณ์งานจะขยายตัวจากปีก่อนหน้า หลักๆจากการเพิ่มขึ้นของผู้เข้าใช้บริการ ส่วนหนึ่งคาดเป็นผลจากการตลาดต่อเนื่อง เช่น การออกโปรโมชั่นและ Campaign ต่างๆ ประกอบกับสาขาใหม่ (สาขา EmQuartier เปิดเมื่อ ก.ค. 60) จะรับรายได้เข้ามาเต็มปี ใน

เบื้องต้นทางฝ่ายประเมินรายได้บริการและกำไรสุทธิปี 61 อยู่ที่ 470 ล้านบาทและ 52 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.9% y-y และ 11.0% y-y ส่วนการขยายสาขา ทางฝ่ายประเมินแบบอนุรักษ์นิยม คาดจะเปิดอย่างน้อย 2 แห่ง จากแผนที่บริษัทวางไว้ราว 3-4 แห่งจากต้องขึ้นอยู่กับความเหมาะสมของทำเลที่ตั้ง ตลอดจนกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย

เตรียมเปิดรพ.ทันตกรรมช่วงต้นปี 62

ในส่วนการก่อสร้างรพ.ทันตกรรม (BIDH) บริษัทคาดว่าจะใช้งบลงทุนไม่เกิน 450 ล้านบาท โดยมาจาก i)เงินทุนหมุนเวียนภายในบริษัทจำนวน 180 ล้านบาท และ ii)เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินอีก 270 ล้านบาท ทั้งนี้แบ่งเป็น 1)ค่าที่ดิน จำนวน 275 ล้านบาท 2)สิ่งปลูกสร้าง (ในส่วนของโครงการอาคารและสถาปัตยกรรม) 100 ล้านบาท 3)ส่วนตกแต่งอาคารสำนักงาน 35ล้านบาท และ 4)ค่าอุปกรณ์และเครื่องมือทันตกรรม ประมาณ 40 ล้านบาท ลักษณะโครงการจะเป็นอาคาร 7 ชั้นและมีชั้นใต้ดิน 1 ชั้น (สำหรับจอดรถ) มีห้องทันตกรรมจำนวน 33ห้อง ห้องผ่าตัด (Operating room) จำนวน 1 ห้อง ห้องเตรียมผ่าตัดจำนวน 1 ห้อง และห้องพักฟื้น (IPD) จำนวน 2 ห้อง หากจะทยอยเปิดให้บริการทีละเฟส โดยเฟสแรก จะเปิดให้บริการห้องทันตกรรมจำนวน 19 ห้อง ห้องผ่าตัด ห้องเตรียมผ่าตัดและห้องพักฟื้น ภายในเดือน มี.ค. 62 (คาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้เข้ามาในเดือนเม.ย. 62) เฟสที่สอง จะเปิดให้บริการห้องทันตกรรมเพิ่มอีก 5 ห้อง รวมเป็น 24 ห้อง ภายในเดือน ม.ค. 63 และเฟสสาม จะเปิดให้บริการห้องทันตกรรมครบทั้ง 33 ห้อง ภายใน ม.ค. 64 คาดกลุ่มผู้เข้าใช้บริการจะเป็นลูกค้าชาวไทยร้อยละ 55 และต่างชาติร้อยละ 45 ทั้งนี้บริษัทจะเริ่มการก่อสร้างภายในเดือนม.ค. 61 และจะสร้างเสร็จภายในช่วงสิ้นปี 61 สำหรับโครงการดังกล่าวเชื่อจะทำให้บริษัทรับรู้กำไรเข้ามาตั้งแต่ปีแรก จากทยอยเปิดพื้นที่ให้บริการทีละส่วน ทำให้ต้นทุนให้บริการช่วงแรกไม่สูงนัก อีกทั้ง ม.มีฐานลูกค้าที่มีความต้องการใช้รพ.ทันตกรรมอยู่แล้วบางส่วน

ปรับราคาพื้นฐานปี 61 ขึ้นเป็น 11.10 บ. แนะนำ "ซื้อ"

เชื่อการดำเนินงานจะเติบโตต่อเนื่อง y-y จากมีผู้เข้าใช้บริการสูง บวกกับมีแรงผลักดันใหญ่จากการเปิดรพ.ทันตกรรม (เป็นแห่งแรกในประเทศไทย) นอกจากนี้ บ.อยู่ระหว่างการศึกษารายละเอียดธุรกิจอุปกรณ์และวัสดุทันตกรรม สมมติหากมีดีลเกิดขึ้น คาดจะทำให้กำไรโตแบบก้าวกระโดด เบื้องต้นทางฝ่ายประเมินราคาพื้นฐานปี 61 ที่ 11.10 บ. แนะนำ "ซื้อ"

หทัยชนก มุลวงศ์

นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #64324

โทร: 66 2 635 1700 # 530

(นพพร เชื้อเมืองพาน เรียบเรียง ;โทร.02-276-5976 อีเมล: reporter@hooninside.com )

ที่มา: หุ่นอินไซด์

วันที่ : 13 ธันวาคม พ.ศ. 2560

Close