



(https://www.facebook.com/efinancethai)



(https://twitter.com/efinancethai)



(http://line.me/ti/p/%40qgh1534o)

efin Member Register (/Member/signup.aspx) | Sign In



สำนักข่าว

อีไฟแนนซ์ไทย

www.efinanceThai.com

(/index.aspx)





## Latest News

| 18 มิถุนายน 2561 | 10:19

Share   

# บล.เคทีบี (ประเทศไทย) : D แนะนำซื้อ ปรับราคาเป้าหมายปี 2018 ขึ้นเป็น 14.00 บาท

ปรับกำไรสุทธิขึ้นจากการเซ็นสัญญาซื้อธุรกิจจำหน่ายอุปกรณ์ด้านทันตกรรม

D ได้เซ็นสัญญาซื้อกิจการบริษัท เด็นทัล วิชั่น จำกัด (DV) มูลค่าลงทุนกว่า 250 ล้านบาท ซึ่งดำเนินธุรกิจจำหน่ายอุปกรณ์ทางด้านทันตกรรมเรียบร้อยแล้ว และเตรียมโอนกิจการมายังบริษัทฯ ในวันที่ 1 ส.ค.18 นี้ สำหรับเงินลงทุนในครั้งนี้มาจากเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินจำนวน 200 ล้านบาท และเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท 50 ล้านบาท โดยเรามองมองเป็นบวกกับข่าวดังกล่าวข้างต้น เนื่องจากการซื้อธุรกิจจำหน่ายอุปกรณ์ทันตกรรม (Supplier) จะช่วยต่อยอดธุรกิจเดิมของ D จากการได้สิทธิการเป็นตัวแทนในการจัดจำหน่ายอุปกรณ์ทางด้านทันตกรรม อุปกรณ์ด้านทันตกรรมในคลังสินค้า ฐานลูกค้าปัจจุบัน และบุคลากรที่มีประสบการณ์ ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนการดำเนินงาน เราจึงมีการปรับกำไรสุทธิปี 2018 - 19 ขึ้น 2 - 12% ตามลำดับ เป็น 60 ล้านบาท และ 92 ล้านบาท ตามลำดับ เติบโต 31% และ 53% ตามลำดับ ทั้งนี้ เรายังคงคำแนะนำซื้อ ที่ราคาเป้าหมายใหม่ 14.00 บาท (อิง WACC = 7.3%, Terminal growth = 3%) เดิม 11.40 บาท

### News / Events

D ได้เซ็นสัญญาซื้อกิจการบริษัท เด็นทัล วิชั่น จำกัด (DV) มูลค่าลงทุนกว่า 250 ล้านบาท ซึ่งดำเนินธุรกิจจำหน่ายอุปกรณ์ทางด้านทันตกรรมเรียบร้อยแล้ว และเตรียมโอนกิจการมายังบริษัทฯ ในวันที่ 1 ส.ค.18 นี้ ซึ่งประกอบด้วยสิทธิในการเป็นตัวแทนจำหน่ายอุปกรณ์ทางด้านทันตกรรม ในประเทศไทย เช่น IVOCLAR VIVADENT (แบรนด์สินค้าเกี่ยวกับวัสดุทำโครงฟัน, เครื่องเผา) KAVO (แบรนด์สินค้า แก้อั้วทันตกรรม) JOTA (แบรนด์สินค้า หัวเบอร์กรอฟัน) VOCA (แบรนด์สินค้า วัสดุอุดฟัน) และ AMANN GIRRBACH (แบรนด์สินค้า วัสดุและเครื่องทำโครงฟันปลอม) เป็นต้น ด้านผู้บริหาร "ทพ.พรศักดิ์ ตันตาปกุล" มั่นใจช่วยผลักดันกำไรขึ้นต้นของกลุ่มบริษัทปรับตัวดีขึ้น จอร์รับรูรายได้เข้ามาทันทีใน 3Q18 หนุนผลงานปีนี้เติบโตก้าวกระโดด สำหรับเงินลงทุนในครั้งนี้มาจากเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินจำนวน 200 ล้านบาท และเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท 50 ล้านบาท (ที่มา: นสพ.กรุงเทพฯ)

### Implication

จากประเด็นข่าวดังกล่าวเรามองเป็นบวกกับ D เนื่องจากการซื้อ DV เข้ามาจะช่วยต่อยอดธุรกิจคลินิกทันตกรรมจากสินทรัพย์ที่จะได้มาเพิ่มทั้งสิทธิการเป็นตัวแทนในการจัดจำหน่ายอุปกรณ์ทางด้านทันตกรรม อุปกรณ์ด้านทันตกรรมในคลังสินค้า ฐานลูกค้าปัจจุบัน และบุคลากรที่มีประสบการณ์ ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนการดำเนินงาน หนุนอัตรากำไรขึ้นต้นของ D ในส่วนของธุรกิจคลินิกทันตกรรมและโรงพยาบาลฟันปรับตัวดีขึ้นได้ โดยเราคาดว่าจะเริ่มเห็นผลการ synergy ได้ชัดเจนในปี 2019 เราจึงมีการปรับกำไรสุทธิในปี 2018 - 19 ขึ้น 2 - 12% ตามลำดับ เป็น 60 ล้านบาท และ 92 ล้านบาท ตามลำดับ เติบโต 31% และ 53% ตามลำดับ จากการปรับรายได้ขึ้น และปรับอัตรากำไรขึ้นต้นในส่วนธุรกิจคลินิกและโรงพยาบาลฟันขึ้น แต่มีการรวมธุรกิจจำหน่ายอุปกรณ์ด้านทันตกรรมเข้ามา ซึ่ง DV มีอัตรากำไรขึ้นต้นที่ต่ำกว่า จึงทำให้ภาพรวมอัตรากำไรขึ้นต้นของทั้งกลุ่มลดลงจากประมาณการเดิมของเรา ทั้งนี้เราคาดการณ์รายได้ของ DV ในปี 2018 จะอยู่ที่ 385 ล้านบาท และกำไรสุทธิอยู่ที่ 14 ล้านบาท ส่วนดอกเบี่ยของเงินกู้คาดจะเสียเพิ่มปีละประมาณ 7 ล้านบาท

### Recommendation

เรายังคงคำแนะนำซื้อ แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2018 ขึ้นเป็น 14.00 บาท (อิง WACC = 7.3%, Terminal growth = 3%) เดิม 11.40 บาท โดยเรามองว่าปี 2019 จะเป็นปีที่กำไรของ D มีการเติบโตอย่างก้าวกระโดด นอกจากนี้ Forward PER ปี 2018 - 19 อยู่เพียงแค่ 36 และ 24 เท่าตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มโรงพยาบาล

Analyst: Minling Wang

เรียบเรียง อรุณช ภัทรกุล

อีเมล: reporter@efinancethai.com