



Today's
NEWS FEED

สรุปข่าวหน้า 1 หนังสือพิมพ์มติชน - 08:22 น.

PC Version



MENU

หน้าหลัก News Feed

News Feed

บล.กรุงศรี : D แนะนำ ชื้อ ราคาพื้นฐาน ที่ 13.00 บ.

📅 6 ส.ค. 2561 ⌚ 13:32:17 👁 37



Dental Corporation

เริ่มมีรอยยิ้มใน 2H18 (TP Bt13.0, OUTPERFORM)

- คาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น 6% yoy เป็น 11 ล้านบาทใน 2Q18F นำโดยรายได้ที่แข็งแกร่งจากผู้ป่วยต่างชาติ
- คาดว่ากำไรจะโตใน 2H18F จากการเข้าซื้อกิจการ Dental Vision และ margin ที่เพิ่มขึ้นของคลินิก

Dental Planet

- แนะนำให้ซื้อ และให้ราคาเป้าหมาย DCF ที่ 13 บาท (ใช้ WACC 5%, Terminal Growth 3.0%) คิดเป็น P/E ปี FY18F ที่ 42x และ ปี FY19F ที่ 30x

คาดว่า EBITDA margin จะลดลง yoy จากค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว

เราคาดว่ารายได้จะเพิ่มขึ้นถึง 25% yoy เนื่องจากมีจำนวนผู้ป่วยต่างชาติมาใช้บริการที่ BIDC เพิ่มขึ้น, มีรายได้จาก Dental Signature ที่ Emquartier เพิ่มขึ้น และมีการรวมรายได้จากคลินิก Dental Planet สามแห่งเข้ามาในงบรวมด้วย แต่อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าอัตราการขึ้นต้นจะยังทรงตัว yoy อยู่ที่ 36% เนื่องจากคลินิก Dental Planet มี margin ต่ำกว่าแบรนด์อื่นๆ เราคาดว่าสัดส่วน SG&A/ยอดขายจะเพิ่มขึ้น 0.7 ppt yoy เป็น 27% เนื่องจากมีค่าที่ปรึกษา และค่า due diligence ที่เกี่ยวกับการเข้าซื้อกิจการ Dental Vision ซึ่งเกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวประมาณ 2 ล้านบาท ดังนั้น เราจึงคาดว่า EBITDA margin จะลดลง 0.8 ppt yoy เหลือ 15.5% เราคาดว่า D จะเริ่มรับรู้ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยประมาณ 1 ล้านบาทใน 2Q18 สำหรับเงินกู้ 100 ล้านบาทซึ่งกู้มาเพื่อโครงการ BIDH โดยสรุปแล้ว เราคาดว่ากำไรใน 2Q18F จะเพิ่มขึ้น 6% yoy เป็น 11

ล้านบาท

Dental Vision จะช่วยหนุนให้กำไรปี FY18-19F ถึง 12-38% ของกำไรทั้งเครือ

D ประกาศเมื่อวันที่ 1 สิงหาคมว่าได้เข้าซื้อกิจการ Dental Vision เรียบร้อยแล้ว ดังนั้น ผลประกอบการในงบรวมงวด 2H18 ก็จะถูกขับเคลื่อนโดยการรวมผลประกอบการของ Dental Vision เข้ามาในงบด้วย เราคาดว่า Dental Vision จะช่วยหนุนให้กำไรของทั้งเครือเพิ่มขึ้น 8-24 ล้านบาท หรือ 12-38% ของกำไรทั้งเครือในปี FY18-19F (ดูบทวิเคราะห์ 'Expanding dentistry empire' ฉบับวันที่ 14 พฤษภาคม) นอกจากนี้ เรายังคาดว่า EBITDA จะเพิ่มขึ้นใน 2H18 เนื่องจาก D มีแผนจะเพิ่มการรักษาประเภทที่ margin สูง (อย่างเช่น การ implants และ invisible orthodontics) ภายใต้แบรนด์ Dental Planet และเราคาดว่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงจะช่วยดึงดูดลูกค้าต่างชาติให้เข้ามาใช้บริการที่ภูเก็ต และ BIDC มากขึ้น ในขณะที่การก่อสร้างโครงการ BIDH ก็เป็นไปตามกำหนด และน่าจะเปิดให้บริการได้ในเดือนเมษายนปีหน้า

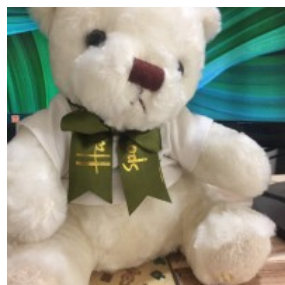
ยุคใหม่ของการเติบโตจะนำโดย Dental Vision และโครงการ BIDH

เรายังคงใช้สมมติฐานและราคาเป้าหมายเดิม โดยคาดว่า D จะเข้าสู่ช่วงของการเติบโตอย่างก้าวกระโดดนำโดย Dental Vision ในขณะที่โครงการ BIDH ก็จะเป็นปัจจัยสำคัญที่จะหนุนการเติบโตในอีกสองปีข้างหน้า ในปัจจุบัน D ซื้อขายอยู่ที่ระดับ P/E ปี FY18F ที่ 34x ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของหุ้นโรงพยาบาลในภูมิภาค แต่ยังมี discount จากหุ้นหุ้นดกรรมในภูมิภาค (45x ที่สิงคโปร์และจีน) ในปีหน้า P/E จะลดลงอยู่ในระดับเพียง 25x จากกำไรที่คาดว่าจะเติบโต 40% ทั้งนี้ D ยังมี Upside จาก M&A ซึ่ง D มีแผนที่จะซื้อธุรกิจห้องแล็บทันตกรรม เพื่อต่อยอดธุรกิจทันตกรรมต้นน้ำต่อไป

Teerapol UDOMVEJ

662 - 659 7000 ext 5012

teerapol.udomvej@krungsrisecurities.com



วอรวร เชื้อเมืองพาน

: เรียบเรียง โทร.02-276-5976 อีเมล: reporter@hooninside.com ที่มา: สำนักข่าวหุ้นอินไซด์