

Hoon Inside News Feed

Home > News Feed

บัวหลวง : D แนะนำ ซื้อ ราคาพื้นฐาน ที่ 9.50 บ.

Largest Private Dental Center

ประเด็นการลงทุน

เราเริ่มคำแนะนำ "ซื้อ" D ราคาเป้าหมาย 9.50 บาท (อิงจาก P/E ของหุ้นที่กลุ่มโรงพยาบาลที่เทรดราว 35 เท่า) โดยจุดเด่นคือ คาดกำไรเติบโตเฉลี่ย 27%/ปี (CAGR ในช่วง 2016-19) สูงกว่ากลุ่มโรงพยาบาลขนาดเล็กด้วยกันที่โตเฉลี่ย 20-26% และจุดแข็งในธุรกิจมาจาก 1) บริษัทเป็นผู้นำด้านทันตกรรมแบบครบวงจร ซึ่งมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องตามเทรนด์การแพทย์ 2) บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากลูกค้าต่างชาติสูงกว่าครึ่ง ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้า high margin เพราะเป็นการให้บริการแบบเฉพาะ เช่น ทันตกรรมรากฟันเทียม ทันตกรรมประดิษฐ์ เป็นต้น จึงทำให้การปรับราคาสามารถทำได้ไม่ยากและอัตราค่าใ้มีแนวโน้มที่สูงขึ้น 3) โอกาสขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง โดยบริษัทตั้งเป้าเปิดสาขาเพิ่มปีละประมาณ 3-4 สาขา จากปัจจุบันที่บริษัทมี 12 สาขา รวม 64 ห้องตรวจ

เรามองบริษัทเทียบเคียงกับโรงพยาบาลราชพฤกษ์ (RPH) ที่มีขนาดประมาณ 55 เตียง และกำไรราว 60-70 ล้านบาท/ปี ซึ่งหุ้นเทรดบน P/Eราว 40 เท่า คาด D ซึ่ง P/E เพียง 22 เท่า และมีจำนวนเตียงและกำไรที่ใกล้เคียงกัน คาดราคาหุ้นมีโอกาส Re-Rate valuation ขึ้นไปเทียบเท่าได้

ผู้นำด้านทันตกรรม เติบโตตามอุตสาหกรรมที่สดใส

บริษัทเป็นผู้นำด้านการให้บริการทางทันตกรรมแบบครบวงจรที่ใหญ่ที่สุดในประเทศ ซึ่งมีรายได้รวมของกลุ่มเป็นอันดับ 1 ในอุตสาหกรรมที่ 418.56 ล้านบาท (ในปี 2015) และในปี 2016 มีการเติบโตเป็น 441 ล้านบาท เราคาดการณ์รายได้ของบริษัทมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องเฉลี่ย 13.5%/ปีในช่วง 2016-19 (CAGR) คาดได้ปัจจัยหนุนจากการปรับราคา ปริมาณลูกค้าที่เพิ่มมากขึ้นในสาขาเดิม และการขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง บริษัทตั้งเป้าเปิดสาขาเพิ่มปีละประมาณ 3-4 สาขา จากปัจจุบันที่บริษัทมี 12 สาขา เป็นศูนย์ทันตกรรมจำนวน 2 สาขา และคลินิกทันตกรรมจำนวน 10 สาขา รวม 64 ห้องตรวจ

ฐานลูกค้ามีกำลังซื้อสูง หนุนจุดแข็งธุรกิจ

บริษัทมุ่งเน้นที่จะทำตลาดกับกลุ่มลูกค้า กลาง-บน และลูกค้าต่างชาติด้วยจุดแข็งคือ ศูนย์ BIDC ได้รับ มาตรฐาน JCI (ซึ่งเป็นที่ยอมรับและรู้จักดีในกลุ่มชาวต่างชาติ โดยเฉพาะชาวยุโรปและอเมริกา) จึงเป็นปัจจัยหนุนให้บริษัทมีอัตราค่าใ้ที่ขึ้นต้นที่สูงมาโดยตลอด โดยใน 3 ปีล่าสุดสูงถึง 33%-37% และในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา BIDC และสาขาที่ภูเก็ต มีสัดส่วนรายได้ของชาวต่างชาติของเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 67% และ 98%ตามลำดับ

อนาคตสดใส คาดกำไรเติบโตสูง

เราคาดการณ์กำไรเติบโตเฉลี่ย 27%/ปี (CAGR ในช่วง 2016-19) โดยคาดการณ์ในปี 2017-19 ที่ 54, 71, และ 88 ล้านบาท จากแนวโน้มรายได้โตเฉลี่ย 13.5%/ปี จากจำนวนผู้เข้ามาใช้บริการที่เพิ่มขึ้น และรวมทั้งการปรับราคาขึ้นค่าใ้ที่ทำได้ไม่ยาก เพราะเป็นกลุ่มลูกค้าตลาด กลาง-บนรวมทั้งการขยายสาขาใหม่ปีละ 3-4 สาขาด้วย นอกจากนี้คาด อัตราค่าใ้ที่เฉลี่ย 3 ข้างหน้าจะขยายตัวขึ้นเป็นประมาณ 12.4% (จากอัตราค่าใ้สุทธิปี 2016 อยู่ที่ 9.6%) จากการประหยัดต่อขนาด และการบริหารจัดการต้นทุนต่างๆ ซึ่งที่ผ่านมาได้เห็นแล้วว่าบริษัทมีอัตราค่าใ้ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 33% ในปี 2014-15 ขึ้นมาเป็น 37% ในปี 2016

วิกิจ ธีรวรรณรัตน์ , นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐานด้าน

ตลาดทุน/วิจัยทางเทคนิค

Wikij.tir@bualuang.co.th

+662 618 1336

ธนัท พจน์เกษมสิน

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

Thanat.poj@bualuang.co.th

+662 618 1333

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

ที่มา: หุ่นอินไซด์

วันที่ : 03 เมษายน พ.ศ. 2560

Close