

# FSS สแกน D ผู้นำด้านทันตกรรมของเมืองไทย ประเมินมูลค่าพื้นฐานที่ 7 บ.

3 เมษายน, 2017 - 13:22

บทวิเคราะห์ บล.ฟินันเซีย ไซรัส ระบุ บมจ.เดนทัล คอร์ปอเรชั่น หรือ D ผู้นำด้านทันตกรรมของเมืองไทย



**D** ถือเป็นผู้นำในด้านผู้ให้บริการทันตกรรมของประเทศไทย โดยมีจุดเด่นด้านคุณภาพบริการที่ได้มาตรฐานสากลและมีความรวดเร็ว ขณะที่ภาพรวมอุตสาหกรรมยังถือว่ามียอดขายในการเติบโตอีกมากในอนาคต เราคาดว่ากำไรสุทธิในปี 2017-2018 จะเติบโตแข็งแกร่งต่อเนื่องเฉลี่ย 24.7% ต่อปี โดยได้รับแรงหนุนจากทั้งรายได้ที่เติบโตจากสาขาเดิมและแผนการเปิดสาขาใหม่ปีละ 3-4 สาขา ขณะที่ฝั่งต้นทุนคาดว่าจะยังคงสามารถควบคุมได้ดีรวมถึงผลบวกจากการมีแล็บของตัวเองซึ่งจะช่วยหนุนให้ Margin ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง เราประเมินมูลค่าพื้นฐานของ D ที่ 7 บาท

D ประกอบธุรกิจศูนย์ทันตกรรมและคลินิกทันตกรรมในประเทศไทย ปัจจุบันมีทั้งสิ้น 12 สาขา ภายใต้ 3 แบรินด์ได้แก่ B IDC Dental Signature และ Smile Signature

## อุตสาหกรรมยังมีโอกาสเติบโตอีกมากและ D เป็นผู้นำ

แนวโน้มอุตสาหกรรมทันตกรรมยังมีโอกาสเติบโตอีกมากหากดูจากสัดส่วนทันตแพทย์ต่อประชากรซึ่งอยู่ที่เพียง 1 ต่อ 4,913 คนต่ำกว่าค่าเฉลี่ยปกติของประเทศไทยที่พัฒนาแล้ว และอุปทานส่วนใหญ่ยังกระจุกตัวอยู่ในกรุงเทพฯ นอกจากนี้พฤติกรรมผู้บริโภคในปัจจุบันมองเรื่องทันตกรรมเป็นมากกว่าแค่การรักษา โดยมีเรื่องของความสวยความงามเข้ามาเกี่ยวข้องซึ่งทำให้บริการในด้านดังกล่าวซึ่งสอดคล้องกับการเติบโตในอดีตและยังมีแนวโน้มเติบโตอีกมาก โดย D ถือว่าเป็นผู้ให้บริการด้านทันตกรรมรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย

## D มีจุดเด่นทั้งด้านคุณภาพและความรวดเร็ว

ศูนย์ทันตกรรม B IDC ได้รับมาตรฐาน JCI เป็นรายแรกในประเทศไทยตั้งแต่ปี 2012 และในปี 2014 ส่วนศูนย์ทันตกรรม Smile Signature รัชดาภิเษก ได้ได้รับรองคุณภาพ ISO 9001:2008 ด้านการให้บริการทางทันตกรรม ซึ่งทำให้ได้รับการยอมรับและไว้วางใจจากกลุ่มลูกค้าโดยเฉพาะอย่างยิ่งชาวต่างชาติในการเดินทางเข้ามารักษา ในขณะที่ราคาถูกกว่าต่างประเทศรวมถึงโรงพยาบาลชั้นนำในไทย และอีกหนึ่งจุดเด่นคือเรื่องของความรวดเร็วในการให้บริการจากการที่มีแล็บทันตกรรมเป็นของตนเองในปี 2015 ซึ่งถือเป็นข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันอย่างมาก

## คาดการณ์กำไรปี 2017 เติบโตโดดเด่น

เราคาดว่ากำไรสุทธิในช่วงปี 2017-2018 จะเติบโตแข็งแกร่งเฉลี่ย 24.7% ต่อปี จากรายได้ที่คาดว่าจะยังเติบโตในระดับที่ต่อเนื่องทั้งจากสาขาเดิมและการเปิดสาขาใหม่ปีละ 3-4 แห่ง ขณะที่ฝั่งต้นทุนคาดว่าจะสามารถควบคุมได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นทั้ง โดย Gross Margin คาดว่าจะขยายตัวจาก 36.9% ในปี 2016 เป็น 38.5% และ 39.5% ในปี 2017 และ 2018 ตามลำดับ ขณะที่ดอกเบี้ยจ่ายจะหายไปหลังจากนำเงิน IPO ไปชำระเงินทุน โดยสำหรับปี 2017 เราคาดว่ากำไรสุทธิที่ 56 ลบ. +31.7% Y-Y

## ประเมินราคาเหมาะสมที่ 7 บาท

เราประเมินมูลค่าหุ้นตามปัจจัยพื้นฐานอิง Target PE ราว 25 เท่าใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีของกลุ่ม MAI ได้ราคาเหมาะสมที่ 7 บาท โดย ณ ระดับ PE ดังกล่าวคิดเป็น PEG ราว 1 เท่าหากอิงการเติบโตเฉลี่ยของกำไรในช่วง 2 ปีข้างหน้าและเทียบเท่า PBV ที่ 3 เท่า

**หมายเหตุ :** บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นผู้จัดทำนายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

Analyst: Veeravat Virochpoka  
Register No.: 047077  
Tel: 0-2646-9821  
Email: veeravat.v@fnsyrus.com

ที่มา : บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)  
โดย : ธิดารัตน์ เห็นพร้อม