

KTBST ซี D การันตีคุณภาพบริการด้วยมาตรฐาน JCI เน้นฐานลูกค้าระดับ High-End พื้นฐาน 7.40 บ.

3 เมษายน, 2017 - 10:16



บทวิเคราะห์ บล.เคทีบี ระบุ บมจ. เดนทัล คอร์ปอเรชั่น หรือ D การันตีคุณภาพบริการด้วยมาตรฐาน JCI เน้นฐานลูกค้าระดับ High-End

- **D ประกอบธุรกิจให้บริการทางทันตกรรมแบบครบวงจรด้วยเทคโนโลยีและวัสดุอุปกรณ์ที่ทันสมัย การันตีด้วยมาตรฐานระดับสากลJCI รายแรกของไทย**
- **ปี 2016 ผลการดำเนินงานเติบโตดีกำไรสุทธิโตกว่า 245.6%และมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นจนแตะระดับ 36.9%**

ระดับ 36.9%

- **สำหรับปี 2017 เตรียมขยายสาขาเพิ่มอีก 3 – 4 สาขา รองรับฐานลูกค้าที่จะเพิ่มขึ้น คาดกำไรสามารถเติบโตได้อีก 24%**
- **ประเมินราคาเหมาะสมสำหรับปี 2017 ที่ 7.40 บาท**

D ประกอบธุรกิจให้บริการทางทันตกรรมแบบครบวงจรด้วยเทคโนโลยีและวัสดุอุปกรณ์ที่ทันสมัยการันตีด้วยมาตรฐานระดับสากลJCI รายแรกของไทย

บริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ D ประกอบธุรกิจให้บริการทางด้านทันตกรรม ประกอบด้วย 3 บริษัทย่อย ได้แก่ 1) บจ. บางกอกอินเตอร์เนชั่นแนล เดนทัล เซ็นเตอร์ (BIDC): ให้บริการด้านทันตกรรมแบบครบวงจรเน้นลูกค้าระดับ High-End และต่างชาติ 2) บจ. โรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพ อินเตอร์เนชั่นแนล (BIDH): ปัจจุบันยังไม่ได้ดำเนินธุรกิจใดๆ และ 3) บจ. เดนทัล ออล (DAT): ให้บริการงานแล็บทางทันตกรรม ปัจจุบันบริษัทมีศูนย์ทันตกรรมทั้งหมด 2 สาขา และคลินิกทันตกรรมอีก 10 สาขา กระจายในกรุงเทพฯ และภูเก็ตซึ่งส่วนใหญ่จะเปิดในห้างสรรพสินค้า โดยฐานลูกค้าของบริษัทจะเป็นผู้มีรายได้ระดับปานกลางถึงสูง แบ่งเป็น 3 แบรินด์ คือ BIDC ศูนย์ทันตกรรมที่รัชดาภิเษก ได้รับมาตรฐานระดับสากล Joint Commission International (JCI) ทำให้ชาวต่างชาติไว้วางใจในการใช้บริการ, Dental Signature เป็นสาขาคลินิกระดับ High-End, และ Smile Signature เป็นสาขาคลินิกเจาะกลุ่มลูกค้าระดับรองลงมา

ปี 2016 ผลการดำเนินงานเติบโตดี กำไรสุทธิโตกว่า 245.6%และมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นจนแตะระดับ 36.9%

บริษัททำกำไรสุทธิปี 2016 ได้ที่ 43 ล้านบาท เติบโตกว่า 245.6%จากปีก่อน เนื่องมาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นกว่าปีที่แล้วมากสาเหตุหลักมาจากการบริหารจัดการต้นทุนที่มีความรัดกุมมากขึ้นด้วยการลดจำนวนสินค้าเสื่อมสภาพเนื่องจากใช้ไม่หมด นอกจากนี้เนื่องจากบริษัทมีสาขาที่เพิ่มขึ้นจึงมียอดขายสูงซึ่งวัตถุดิบและวัสดุทันตกรรมของกลุ่มบริษัทมากขึ้นด้วยทำให้สามารถเจรจาต่อรองราคากับบริษัทคู่ค้าได้มากขึ้น รวมถึงมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการคิดค่าเสื่อมราคาใหม่ จากเดิมที่อายุการใช้งานของเครื่องมือและอุปกรณ์ทันตกรรมคิด 5 ปี เป็น 10 ปี และส่วนปรับปรุงอาคารจากเดิม 3 ปี เป็น 9 ปี นอกจากนี้กำไรที่เพิ่มขึ้นยังมาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งรายได้ปี 2016 อยู่ที่ 441 ล้านบาท (+6.4%) เนื่องจากสาขาที่เพิ่งเปิดใหม่มีรายได้ดีขึ้น คือ สาขาภูเก็ต สไมล์ซิกเนเจอร์, สาขาเซ็นทรัล เวสต์เกต, สาขาเซ็นทรัลเฟสติวัล อีสต์วิลล์ และสาขาเซ็นทรัลพลาซ่าปิ่นเกล้า

สำหรับปี 2017 เตรียมขยายสาขาเพิ่มอีก 3 – 4 สาขา รองรับฐานลูกค้าที่จะเพิ่มขึ้น คาดกำไรสามารถเติบโตได้อีก 24%

เรามองปี 2017 จะเติบโตได้จากสาขาที่ไต่เปิดไปแล้วเริ่มทำกำไร และเริ่มมีอัตรากำไรที่ดีขึ้น เนื่องจากการเปิดสาขาแต่ละที่จะมีระยะเวลาคืนทุนเฉลี่ย 6 เดือน ถึง 1 ปี อีกทั้งในปีนี้จะมีการเปิดสาขาเพิ่มขึ้นอีก 3 – 4 สาขา เราคาดว่าจะทำให้รายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 508 ล้านบาท (+15%) และน่าจะมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นจากการบริหารต้นทุนที่รัดกุม อำนาจในการต่อรองราคากับคู่ค้ามากขึ้นและต้นทุนค่าแพทย์ที่ไม่ได้ผันแปรตามรายได้ทั้งหมด เนื่องจากมีการคงที่เป็นอัตราค่าไป เราจึงมองว่าบริษัทจะมีอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเป็น 38.5% และจากเงินกู้ที่คืนไปหลังการเพิ่มทุน ทำให้ไม่ต้องแบกรับภาระดอกเบี้ยจ่าย จึงคาดว่าจะมีกำไรสุทธิเป็น 53 ล้านบาท (+24%) นอกจากนี้เรายังมองว่าในอนาคต DAT จะทำแล็บทันตกรรมเองทั้งหมด ทำให้ต้นทุนลดลงได้อีก

ประเมินราคาเหมาะสมสำหรับปี 2017 ที่ 7.40 บาท

เราได้ประเมินมูลค่าสำหรับ D ด้วยวิธี PER ที่ 28 เท่า และได้ราคาเหมาะสมที่ 7.40 บาท โดยเรามั่นใจมองว่าบริษัทจะเติบโตได้จากสาขาที่เพิ่มขึ้น และอาจจะมีส่วน Top up ได้อีกในอนาคตหากบริษัทมีแผนลงทุนใน BIDH

ความเสี่ยง: ขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์, ถูกฟ้องร้อง, ต่อสัญญาเช่าพื้นที่ไม่ได้

หมายเหตุ: บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด เป็นผู้จัดทำและรับประกันการจัดจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ บริษัท เดนทัลคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก

Analyst: Amnart Ngosawang
Fundamental Analyst
Register No : 029734
Tel.: +662 648 1125
email: amnart.n@ktbst.co.th

Assistant Analyst: Minling Wang
Tel.: +662 648 1128
email: minling.w@ktbst.co.th