



## Hoon Inside News Feed

Home > News Feed

### บล.บัวหลวง : D แนะนำซื้อ เป้าหมายพื้นฐาน 9.50 บาท

#### ประเด็นการลงทุน

เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมา จากระดับราคา 9.50-9.70 บาท ได้สะท้อนแนวโน้มกำไร 2Q17 ที่คาดอ่อนตัวลงตามปัจจัยฤดูกาลออกมาแล้วราคาหลังจากนี้ถ้าไรจะเริ่มปรับตัวขึ้น ตามปัจจัยฤดูกาล ของกลุ่มโรงพยาบาลที่มีฐานลูกค้าเป็นชาวต่างชาติ ซึ่งบริษัทมีสัดส่วนลูกค้าชาวต่างชาติราว 50% รวมถึงแผนการขยายสาขาที่คาดว่าจะเป็นไปได้ตามแผนโดยฟุ่งนี้บริษัทจะเปิดสาขาที่เอ็มควอเทียร์เพิ่ม และอยู่ระหว่างศึกษาแผนการเปิดที่ สีลม-สาทร และ ทองหล่อ คาดจะหนุนให้ผลประกอบการมีการเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง สำหรับ scope for upside จะมาจาก ดอกเบี้ยจ่ายที่น้อยกว่าคาดหลังจากที่บริษัทได้เงิน IPO เข้ามาทดแทน เราแนะนำ"ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 9.50 บาท

#### ค่าตัวไร 2Q17 คาดอ่อนตัวตามปัจจัยฤดูกาล...

ค่าตัวไร 2Q17 ที่ 11 ล้านบาท เดิมโตได้ 18% YoY แต่ลดลง 12%QoQ โดยกำไรที่อ่อนตัวลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล ของกลุ่มโรงพยาบาล ประกอบกับในปีนี้ เดือนเมษายน มีวันหยุดมากกว่าทุกปีส่งผลให้รายได้ของบริษัทอ่อนตัวลง อย่างไรก็ตามเราคาดว่าผลประกอบการยังคงแข็งแกร่งกว่ากลุ่มโรงพยาบาลที่ BLS ค่าตัวไรใน 2Q17 จะเติบโตเพียง5%YoY แต่อ่อนตัวลงถึง 14%QoQ เพราะการดำเนินงานในสาขา DentalSignature และ Smile Signature มี Utilization-rate ที่สูงขึ้น...แต่ 3Q17 จะกลับมาโตเด่น เราประเมินว่าผลประกอบการโดยรวมจะกลับมาเติบโตอย่างโดดเด่นอีกครั้งใน 3Q17 ตามปัจจัยฤดูกาล ของกลุ่มโรงพยาบาลที่มีฐานลูกค้าเป็นชาวต่างชาติ ซึ่งบริษัทมีสัดส่วนลูกค้าชาวต่างชาติราว 50% โดยค่าเฉลี่ยในอดีตแสดงให้เห็นว่ารายได้ใน 2Q จะต่ำที่สุดของปี คิดเป็นเพียง 20-23% ของรายได้ทั้งปี ก่อนจะเร่งตัวขึ้นใน 3Q-4Q ซึ่งเป็นช่วงที่ผู้ป่วยต่างชาดกลับมาใช้บริการ การเปิดสาขาใหม่เป็นไปอย่างต่อเนื่อง...

คาดว่าบริษัทจะสามารถขยายสาขาใหม่ได้ตามแผนงาน คือ 4 สาขา ในปีนี้หรือ ไตรมาสละ 1 สาขา นับแต่ต้นปีบริษัทได้มีสาขาใหม่ 2 สาขา ได้แก่ 1) สาขาซีคอน สแควร์ (เป็นการ relocate ไปยัง location ที่ดีขึ้น) และ 2) สาขาเอ็มควอเทียร์ (ซึ่งจะเปิดในวันพรุ่งนี้) และสาขาที่เหลือนั้นจะเปิดในย่านสีลม-สาทร, ทองหล่อ, และต่างจังหวัด โดยกลุ่มเป้าหมายนั้นจะเน้นกลุ่มลูกค้าที่เป็นระดับพรีเมียม และ ต่างชาติ เป็นหลัก ทั้งนี้งบลงทุนนั้นคาดว่า จะใช้ 5-10 ล้านบาท/สาขา คาดบริษัทสามารถใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานลงทุนได้โดยไม่มีปัญหา ...หนังกาไรเติบโตเฉลี่ย 27%/ปีเรคาดค่าไรเติบโตเฉลี่ย 27%/ปี (CAGR ในช่วง 2016-19) สูงกว่ากลุ่มโรงพยาบาลขนาดเล็กด้วยกันที่โตเฉลี่ย 20-26% ภายใต้สมมติฐานรายได้โตเฉลี่ย 13.5%/ปี จากจำนวนผู้เข้ามาใช้บริการที่เพิ่มขึ้น และรวมทั้งการปรับราคาขึ้นค่าตัวไรได้ไม่ยาก เพราะเป็นกลุ่มลูกค้าตลาดกลาง-บน รวมทั้งการขยายสาขาใหม่ปีละ 3-4 สาขาด้วย นอกจากนี้ค่าตัวไรราคาไรสุทธิอยู่ที่เฉลี่ย 3 ข้างหน้าจะขยายตัวขึ้นเป็นประมาณ 12.4%(จากอัตราค่าไรสุทธิปี 2016 อยู่ที่ 9.6%)

วิกิจ ธีรวรรณรัตน์ , นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐานด้าน  
ตลาดทุน/วิจัยทางเทคนิค  
Wikij.tir@bualuang.co.th  
+662 618 1336  
ธนัท พจนเกษมสิน  
นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
Thanat.poj@bualuang.co.th  
+662 618 1333

(สัญญา สิริรวม รายงาน; เรียบเรียง;โทร 02-276-5976 อีเมล: reporter@hooninside.com/ )

ที่มา: หุ่นอินไซด์

วันที่ : 14 กรกฎาคม พ.ศ. 2560

Close