

KTBST มอง D แนวโน้มกำไรสุทธิปีนี้เป็นไปตามคาด จากสาขาที่ทำกำไรเพิ่มขึ้น คงเป้าที่ 9.80 บ.

17 กรกฎาคม, 2017 - 12:26



บทวิเคราะห์ บล.เคทีบี ระบุ บริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ D เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 2Q17 สำหรับ D จะอยู่ที่ระดับ 10.55 ล้านบาท (+13.2% YoY, -15.5% QoQ) โดยเติบโต YoY เนื่องจากสาขาที่ทำกำไรเพิ่มขึ้น แต่ลดลง QoQ เนื่องจากจำนวนลูกค้าต่างชาติลดลงเพราะค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับ 1Q17 และในช่วง 2Q17 มีช่วงวันหยุดยาวมากกว่า 1Q17 ทำให้ลูกค้าชะลอการทำฟันเพื่อไปเที่ยวในช่วงวันหยุดยาว สำหรับช่วงเวลาที่เหลือของปีเรามองว่า D จะยังสามารถเติบโตได้จากสาขาที่ทำกำไรเพิ่มขึ้น โดย ณ ปัจจุบัน D มีสาขาทั้งหมด 13 สาขา ซึ่งเพิ่งเปิดสาขา Dental Signature สาขาเอ็มควอเทียร์ไปเมื่อวันที่ 15 ก.ค. 2017 ซึ่งจะทำให้ฐานลูกค้าของบริษัทเพิ่มขึ้น เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ D ที่ราคาเป้าหมาย 9.80 บาท (ถึง PEเฉลี่ยกลุ่มโรงพยาบาลที่ 36 เท่า)

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q17

เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 2Q17 สำหรับ D จะอยู่ที่ระดับ 10.55 ล้านบาท (+13.2% YoY, -15.5% QoQ) ซึ่งกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นแบบ YoY นั้นมาจากสาขา Dental Signature และ Smile Signature ที่ทำกำไรเพิ่มขึ้น แต่กำไรสุทธิลดลงแบบ QoQ เนื่องจาก 1) จำนวนลูกค้าต่างชาติลดลง โดยเฉพาะลูกค้าของ BIDC เนื่องจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับ 1Q17 ซึ่งลูกค้ากว่า 50% ของ D เป็นลูกค้าชาวต่างชาติ และ 2) จำนวนวันหยุดเทศกาลที่ยาวกว่าช่วง 1Q17 ทำให้ลูกค้าส่วนใหญ่ชะลอการทำฟันเพื่อไปเที่ยวในช่วงวันหยุดยาว

มองแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2017 ยังคงเป็นไปตามคาดจากสาขาที่ทำกำไรเพิ่มขึ้น

เรามองแนวโน้มรายได้ปี 2017 ของ D จะเติบโตมาอยู่ที่ระดับ 506 ล้านบาท (+14.6 YoY) ได้ตามแผนที่ผู้บริหารวางไว้ว่าจะเติบโตในปีนี้ได้ 10% - 15% ซึ่งสาเหตุของการเติบโตขึ้นก็มาจากสาขาทั้ง 3 แบรินด์ คือ BIDC, Dental Signature และ Smile Signature ที่ทำกำไรได้มากขึ้นเนื่องจากมีจำนวนลูกค้าที่เพิ่มขึ้นจากการที่แบรินด์เป็นที่รู้จักมากขึ้น โดย ณ ปัจจุบันสาขาของ D ที่ยังขาดทุนอยู่ จากเดิมที่ขาดทุน 3 สาขา เหลือขาดทุนอยู่เพียงสาขาเดียวซึ่งเราคาดว่าน่าจะพลิกมากำไรได้ทั้งหมดภายในปีนี้ เรายังมองว่ากำไรสุทธิของ D จะขึ้นมาที่ 55 ล้านบาทได้ในปีนี้ (+28.4% YoY)

แผนลงทุนในสาขาเพิ่มอีก 3 - 4 สาขาภายในปีนี้

ปัจจุบัน D มีสาขาเพิ่มเป็น 13 สาขา โดยมี BIDC 1 สาขา, Dental Signature 4 สาขา (มีสาขาใหม่เพิ่มขึ้น 1 สาขา คือ Dental Signature สาขาเอ็มควอเทียร์ ซึ่งเพิ่งเปิดไปเมื่อวันที่ 15 ก.ค. 2017) และ Smile Signature อีก 8 สาขา โดยเรามองว่าสาขาใหม่ที่เพิ่มขึ้นมาจะทำให้บริษัทมีฐานลูกค้าระดับกลางถึงสูงเพิ่มขึ้น เนื่องจากที่ตั้งของสาขาเอ็มควอเทียร์อยู่ในห้างสรรพสินค้าเอ็มควอเทียร์ซึ่งลูกค้าส่วนใหญ่เป็นชาวต่างชาติและชาวไทยที่มีฐานะดี นอกจากนี้ D ยังอยู่ระหว่างการเจรจาเปิดสาขาเพิ่มอีก 2 แห่ง

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายเดิม 9.80 บาท

จากผลการดำเนินงานในช่วงที่ผ่านมา และการเปิดสาขาที่ค่อยๆ เพิ่ม เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ D ที่ราคาเป้าหมาย 9.80 บาท (ถึง PEเฉลี่ยกลุ่มโรงพยาบาลที่ 36 เท่า) ซึ่งยังไม่รวม Upside จาก BIDH ที่อาจจะเปิดโรงพยาบาลฟันในอนาคต

Risks: เหตุการณ์ความไม่สงบภายในประเทศ, ค่าเงินบาท, ต่อสัญญาเช่าพื้นที่ไม่ได้

ที่มา : บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด

โดย : ธิดารัตน์ เห็นพร้อม