



www.maybank-ke.co.th
ศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์ โทร. 0-2658-5050

PORTFOLIO MODELS

โมเดลการลงทุน 3
ไร้ใจ ไร้ใจ ไร้ใจ

3 สไตล์
ที่เมย์แบงก์ กิมเอ็ง
โปรโมชั่น เปิดบัญชี คลิก

Hoon Inside News Feed

Home > News Feed

บล.บัวหลวง : D แนะนำ ชื่อ ราคาพื้นฐาน ที่ 10.50 บ.

เดนทัล คอร์ปอเรชั่น D TB / Dm.BK

Sector: MAI

คำแนะนำพื้นฐาน: ชื่อ

เป้าหมายพื้นฐาน: 10.50 บาท

ราคา (17/10/60): 8.95 บาท

Ahead of the curve

ประเด็นการลงทุน

แนะนำ)ชื่อ* D เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 10.50 บาท (ถึง P/E 35 เท่า เทียบเคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มโรงพยาบาล และกำไรปี 2018) เรามองว่าบริษัทมีโมเดลธุรกิจที่ยอดเยี่ยม ซึ่งเน้นการรักษาในระดับ Premium มากกว่าการเร่งขยายสาขา ซึ่งบริษัทมีสัดส่วนลูกค้าที่สมดุลกันระหว่างคนไทย และชาวต่างชาติ 50:50 ซึ่งพร้อมสำหรับการเติบโตไปกับเทรนด์ Dental tourism อีกทั้งยังมีโครงการใหม่ โรงพยาบาลทันตกรรม (Bangkok International Dental Hospital: BIDH) ซึ่งจะหนุนให้พื้นฐานของบริษัทเปลี่ยนไป แบบก้าวกระโดด ซึ่ง BIDH จะหนุนให้ D มีจำนวนเตียงทันตกรรมเพิ่มสูงถึง 50% ใน 2-3 ปีข้างหน้า อีกทั้งบริษัทมีแผนการบริหารจัดการให้ BIDH สามารถทำกำไรได้ตั้งแต่ปีแรกที่เปิดดำเนินการ (ซึ่งเรายังไม่รวมในประมาณการ)

คาดการณ์ 3Q17 จะกลับมาโดดเด่น และ 4Q17 ดียิ่งกว่า

คาดการณ์ 3Q17 ที่ 12 ล้านบาท พื้นตัวแรง 19% QoQ ทรงตัว YoY โดยกำไรที่ดีขึ้น QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล ตามกลุ่มโรงพยาบาลที่อิงภาพลูกค้าต่างชาติ ที่ผ่านจุดต่ำในไตรมาส 2 และจะค่อยๆปรับตัวขึ้นในไตรมาส 3 และไตรมาส 4 ตามลำดับ ในขณะที่การดำเนินงานในสาขา Dental Signature และ Smile Signature มี Utilization-rate ที่สูงขึ้น เราคาดว่า กำไรใน 4Q17 จะเร่งตัวขึ้นทั้ง YoY และ QoQ อย่างต่อเนื่อง

โรงพยาบาลทันตกรรม (BIDH) จะเป็นก้าวกระโดดที่สำคัญ

คาดพื้นฐานของบริษัทจะเปลี่ยนไปหลังจากที่โรงพยาบาลทันตกรรม (Bangkok International Dental Hospital: BIDH) เปิดดำเนินการในปี 2019 ซึ่ง BIDH จะเป็นโรงพยาบาลทันตกรรม ที่มีมาตรฐาน JCI ซึ่งเป็นที่ยอมรับของลูกค้า high-end ทั้งในประเทศและชาวต่างชาติ BIDH ห้องทันตกรรม 33 ห้อง ห้องฟักผู้ป่วย 2 ห้อง และห้องผ่าตัด (Operation room) 1 ห้อง ซึ่งบริษัทตั้งเป้าตลาดของ BIDH ให้ premium ยิ่งกว่า BIDC ในปัจจุบัน และจับกลุ่มลูกค้า expat ที่อาศัยอยู่ใจกลางเมือง และสุขุมวิทตอนต้น รวมถึงลูกค้าที่เดินทางมาเพื่อรับการรักษาเคสใหญ่ๆ เช่น การฝังรากฟันเทียม การผ่าตัดขากรรไกร เป็นต้น

การบริหารที่แตกต่าง อาจหนุนให้โรงพยาบาลมีกำไรตั้งแต่ปีแรก

โรงพยาบาลทันตกรรม (BIDH) อาจช่วยหนุนกำไรของ D ตั้งแต่ปี 2019 ซึ่งเป็นปีแรกที่เปิดดำเนินการ เพราะกลยุทธ์การบริหารจัดการของบริษัทที่แตกต่างจากโรงพยาบาลทั่วไป โดย 1) จะแบ่งการเปิดดำเนินการเป็น 2-3 เฟสเพื่อควบคุมค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการ 2) ทันตกรรม แตกต่างจากการรักษาพยาบาลแบบอื่น คือ ทันตกรรมส่วนใหญ่จะเป็นการบริการที่มีการนัดล่วงหน้า โดยเฉพาะเคสใหญ่ๆที่บริษัทมุ่งทำตลาด จะยังมีการนัดล่วงหน้าหลายเดือน ดังนั้นบริษัทมีแผนที่จะเปิดทำการตลาดและรับนัดผู้ป่วยล่วงหน้าก่อนเปิดตัวราว 6 เดือน เพื่อให้มี utilization rate ที่สูงตั้งแต่ช่วงแรกที่เปิดตัว

การลงทุนใน BIDH จะใช้ CAPEX ราว 450 ล้านบาท แบ่งเป็นค่าที่ดิน 275 ล้านบาท อาคาร 130 ล้านบาท อุปกรณ์และอื่นๆราว 44 ล้านบาท เบื้องต้นโครงการจะให้ผลตอบแทน Project IRR 10.61% z13.23% และ Equity IRR ราว 13.38% z17.45% (อ้างอิงรายงาน IFA)

นักวิเคราะห์: 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)