



Today's
NEWS FEED

SPAL เปิดตัวหน้าQ2เปิด4โครงการใหม่ หวังดันยอดเข้าเป้า-ไขว้ไตรมาสแรกปีนี้กำไรโต27% - 09:02 น.

PC Version



หน้าหลัก News Feed

News Feed

บล.กรุงศรี : D แนะนำ ซื้อ ราคาพื้นฐาน ที่ 13.00 บ.

📅 15 พ.ค. 2561 ⌚ 13:45:01 👁 15



Dental Corporation

ขยายอาณาจักรทันตกรรม (TP Bt13.0, OUTPERFORM)

- เข้าสู่ธุรกิจทันตกรรมต้นน้ำด้วยการซื้อกิจการ Dental Vision ผู้จัดจำหน่ายเครื่องมือและอุปกรณ์ทำฟันอันดับสองของประเทศไทย
- การเข้าซื้อกิจการดังกล่าวจะทำให้กำไรในปี FY18-19F เพิ่มขึ้น 12-38% และยังทำให้เกิด Synergy จากการประหยัดต้นทุนค่าอุปกรณ์ทำฟัน
- แนะนำให้ซื้อ และปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย DCF ขึ้นเป็น 13 บาท คิดเป็น P/E ปี FY19F ที่ 30x และคาดว่า EPS จะโตถึง 32% CAGR ในช่วงปี FY17-20F

กลายมาเป็นผู้ให้บริการทันตกรรมครบวงจร

กำไรสุทธิใน 1Q18 ลดลง 12% yoy เหลือ 11 ล้านบาท (ทรงตัว qoq) เป็นไปตามประมาณการของเรา อย่างไรก็ตามผลประกอบการที่ไม่น่าตื่นเต้นถูกลบด้วยข่าวการเข้าซื้อกิจการ Dental Vision (DV) ซึ่งเป็นผู้จัดจำหน่ายเครื่องมือ และอุปกรณ์ทันตกรรมอันดับสองของประเทศไทยที่ราคาไม่เกิน 250 ล้านบาท โดย D จะได้สิทธิ์ exclusive ในการจัดจำหน่ายอุปกรณ์และวัสดุทันตกรรมของผลิตภัณฑ์กว่า 50 ยี่ห้อ, รวมถึงสินค้าคงเหลือในโกดังและรับโอนทั้งผู้บริหารและพนักงานของ DV ด้วย โดยในการเข้าซื้อกิจการครั้งนี้ D จะใช้เงินทุน 200 ล้านบาท และกระแสเงินสดภายในบริษัทอีก 50 ล้านบาท

การเข้าซื้อกิจการจะช่วยประหยัดต้นทุนค่าอุปกรณ์ทำฟันได้ปีละอย่างน้อย 8 ล้านบาท

DV มีรายได้ 447 ล้านบาท, EBIT 47 ล้านบาท และกำไรสุทธิ 32 ล้านบาท ใน FY17 ซึ่งบริษัทคาดว่า EBIT จะลดลงเหลือแค่ 34-45 ล้านบาทในช่วงปี FY18-20 เนื่องจากสัญญาการเป็นผู้จัดจำหน่ายแบบ exclusive ของ

สินค้ายี่ห้อหนึ่งหมดอายุ ทั้งนี้เมื่อใช้สมมติฐานค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ปีละ 8 ล้านบาท (อิงจากอัตราดอกเบี้ยของเงินกู้ 200 ล้านบาทที่ 4%) เราคาดว่า การเข้าซื้อกิจการ DV จะช่วยหนุนให้กำไรของทั้งเครือเพิ่มขึ้นปีละ 8-25 ล้านบาทในช่วงปี FY18-20 โดยในปีที่เราคาดว่า D จะรับรู้ผลกำไรจาก DV แค่ 5-6 เดือนเท่านั้น เพราะดีลการเข้าซื้อกิจการน่าจะดำเนินการเสร็จภายใน 3Q18 โดยเรามองว่าดีลนี้เป็นบวกกับ D เพราะจะทำให้บริษัทกลายเป็นผู้ให้บริการด้านทันตกรรมแบบครบวงจร ทั้งนี้ ราคาที่เข้าซื้อ DV ก็ถือว่าไม่แพงเพราะคิดเป็น P/E แค่ 11x เท่านั้น นอกจากนี้ ที่ผ่านมามี D ก็ซื้ออุปกรณ์จาก DV อยู่ด้วย ดังนั้น เราจึงประเมินว่าการเข้าซื้อกิจการ DV จะทำให้ต้นทุนของเครือ D ลดลงอย่างน้อยปีละ 8 ล้านบาท แต่อย่างไรก็ตาม เรายังทำประมาณการแบบ conservative โดยยังไม่ได้รวมต้นทุนที่จะลดลงได้นี้ เข้าไว้ในประมาณการของเรา

BIDH และ Dental Vision จะเป็นสองตัวจักรสำคัญที่ขับเคลื่อนการเติบโต

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี FY18-20F ขึ้นอีก 12-38% หลังจากที่เราได้รวม DV เข้ามาไว้ในประมาณการ ทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 13 บาท (จากเดิม 11 บาท) ทั้งนี้ ราคาหุ้น D คิดเป็น P/E ปี FY18F ที่ 34x FY18F ซึ่งยังถูกกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มโรงพยาบาลในภูมิภาคที่ 35x และหุ้นทันตกรรมในสิงคโปร์และจีนที่ 44x เรามองว่า D กำลังเข้าสู่ยุคของการเติบโต โดยบริษัทจะเก็บเกี่ยวผลประโยชน์จาก DV ได้เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ในขณะที่ BIDH ก็มีกำหนดเปิดให้บริการในปีหน้า เราคาดว่ากำไรของ D จะโตได้ถึง 32% CAGR ในช่วงปี FY17-20F โดยความเสี่ยงหลักได้แก่การที่จำนวนผู้มาใช้บริการ BIDH น้อยเกินคาด

Teerapol UDOMVEJ

662 - 659 7000 ext 5012 teerapol.udomvej@krungsrisecurities.com

สมัครบัตรเครดิตที่ไหนดี?

เปรียบเทียบบัตรเครดิตใบ 30 ที่ gobear.com



นอพร เชื้อเมืองพาน

: เรียบเรียง โทร.02-276-5976 อีเมล: reporter@hooninside.com ที่มา: สำนักข่าวหุ้นอินไซด์

เนื้อหาที่เกี่ยวข้อง

➔ บล.ฟิลลิป : D แนะนำ ซื้อ ราคาพื้นฐาน ที่ 12.00 บ.