

COMPANY NOTE

22 กันยายน 2566

Sector : MAI / SERVICE

ราคาปิด 5.95 บาท

DENTAL CORPORATION PCL. (D)

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 8.70 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2563A	2564A	2565A	2566E	2567E
Net profits (Btm)	-8	-24	58	89	100
EPS (Bt)	-0.03	-0.08	0.19	0.26	0.29
EPS Growth (%)	-59	156	-328	35	12
P/E (x)	n/m	n/m	31.0	22.9	20.4
DPS (Bt)	0.11	0.06	0.01	0.10	0.12
Yield (%)	1.9	1.0	0.1	1.7	2.0
BV (Bt)	2.0	1.6	1.8	1.6	1.6
P/BV (x)	3.0	3.8	3.3	3.6	3.6

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,510.02
Market Cap.	Bt2,036bn
Total shares	342.2m common share Par Bt0.5
Major Shareholders (as of 28 June 2023)	
นาย พรศักดิ์ ตันตาปุกุล	52.51 %
MRS.LUCINDA CHEN	7.53 %
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	3.49 %
% free float	29.07 %

Source: Setsmart



Source : Setsmart

Analyst: Wilasinee Boonmasungsong
02 672 5937
wilasinee@globlex.co.th

Anti-Corruption score : N/A

Corporate Governance Rating : 

Quarterly performance (Btm)	2Q66	%yoy	%QoQ	1H66	1H65	%yoy
Sales	242.3	29%	0%	484.0	354.1	37%
Cost of sales	161.1	28%	5%	314.0	238.7	32%
Selling & admin exp.	58.9	33%	8%	113.5	86.1	32%
Interest exp.	4.5	36%	6%	8.8	7.5	18%
Taxes	5.3	n/m	-10%	11.1	2.0	462%
Net profits	17.7	16%	-35%	45.0	23.3	93%

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

ความเสี่ยง :

1. การขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์
2. การเปิดสาขาใหม่ไม่เป็นไปตามแผน
3. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติลดลง
4. การไม่สามารถต่อสัญญาเช่าพื้นที่
5. การแข่งขันสูงในธุรกิจการให้บริการทันตกรรม

กำไร 1H66 เติบโต 93%YoY

- 1H66 กำไรเติบโตแรง 93%YoY
- ภาพรวมธุรกิจมีแนวโน้มสดใส
- คาดอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ระหว่างปี 66 – 67 เท่ากับ 32% ต่อปี
- เริ่มต้นที่คำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 8.70 บาทสำหรับปี 67

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- 1H66 กำไรเติบโตแรง 93%YoY : งวด 2Q66 มีกำไรสุทธิ 17.7 ล้านบาท +16%YoY -35%QoQ เนื่องจากรายได้บริการทันตกรรมเพิ่มขึ้นจากการปรับราคาขึ้นประมาณ 10% ตั้งแต่เดือนม.ค.66 และลูกค้าต่างชาติที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับรายได้จากการขายเพิ่มขึ้น 48%YoY จากการส่งมอบงาน Dental Simulation มูลค่าโครงการประมาณ 26 ล้านบาทเพื่อใช้เป็นสอนนักศึกษาแพทย์ในหน่วยงานภาครัฐ รายได้ที่ลดลง QoQ จากการเป็นช่วงที่มีวันหยุดยาวทำให้ผู้ใช้บริการลดลง อัตรากำไรขั้นต้นรวมเท่ากับ 33.5% ปรับดีขึ้นจาก 33% ใน 2Q65 แต่ลดลงจาก 36.7% ใน 1Q66 ที่มีลูกค้าต่างชาติใช้บริการทันตกรรมที่มีมูลค่าสูง 1H66 มีกำไรสุทธิ 45 ล้านบาท +93%YoY อัตรากำไรขั้นต้น 35.1% ปรับดีขึ้นจาก 32.6% ใน 1H65 อัตรากำไรสุทธิ 9.3% จาก 6.6% อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) 1 เท่าลดลงจาก 1.11 เท่า ปลายปี 65 ฐานะการเงินอยู่ในเกณฑ์แข็งแกร่ง
- ภาพรวมธุรกิจมีแนวโน้มสดใส : ภาพรวมการดำเนินงานในช่วง 2H66 มีแนวโน้มขยายตัวเนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นจากปีที่ผ่านมาและกระแสการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (Medical Tourism) สนับสนุนรายได้ใน 2H66 ยังเติบโตได้แม้ไม่มีการส่งมอบงานโครงการขนาดใหญ่เช่นใน 1H66 ทั้งนี้ในช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 บริษัทมีสัดส่วนลูกค้าต่างชาติราว 50-60% ที่เข้าใช้บริการสาขาในกรุงเทพฯ และสาขาต่างจังหวัดที่อยู่ในเมืองท่องเที่ยว (ภูเก็ตและเชียงใหม่) ทั้งนี้การขยายสู่บริการผ่าตัดขากรรไกรร่วมกับการจัดพื้นที่โรงพยาบาลทันตกรรมกรุงเทพอินเตอร์เนชั่นแนล (BIDH) จะเริ่มใน 4Q66 ทำให้สามารถบริการลูกค้าได้ครบวงจรและสนับสนุนความสามารถในการทำกำไร
- คาดอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ระหว่างปี 66 – 67 เท่ากับ 32% ต่อปี : ฝ่ายวิจัยประมาณรายได้จากการให้บริการและการขายราว 968 ล้านบาท +19%YoY และ 1,070 ล้านบาท +11%YoY ด้วยสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้น 35.1% และ 35.4% ตามลำดับ ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิอยู่ที่ 89 ล้านบาท +55%YoY และ 100 ล้านบาท +12%YoY ซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ระหว่างปี 66 – 67 เท่ากับ 32% ต่อปี สำหรับงวด 3Q66 เราคาดการณ์รายได้จากการให้บริการและการขาย และกำไรสุทธิอยู่ที่ 212 ล้านบาท +6%QoQ +13%YoY และ 18.8 ล้านบาท -13%QoQ ทรงตัว YoY กำไร 1H66 คิดเป็น 51% ของประมาณการทั้งปี
- เริ่มต้นที่คำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 8.70 บาทสำหรับปี 67 : ฝ่ายวิจัยมีมุมมองบวกจากผลการดำเนินงานที่พลิกฟื้นจากขาดทุนระหว่างปี 62 – 64 เป็นกำไรตั้งแต่ปี 65 การประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี P/E Ratio ที่ระดับ 30 เท่าซึ่งใกล้เคียงกับอัตราการเติบโตเฉลี่ยของกำไรสุทธิที่ปี 66 – 67 ที่ระดับ 32% และคาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 67 ราว 0.29 บาทได้ราคาเหมาะสมเท่ากับ 8.70 บาท ซึ่งยังมี upside จากราคาปิดล่าสุด ฝ่ายวิจัยจึงเริ่มต้นด้วยคำแนะนำ “ซื้อ”

Disclaimer : ความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลของบริษัทและเป็นการเปิดเผยในสิ่งที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยฉับพลันโดยไม่แจ้งก่อน โดยบริษัทไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูลหรือการตีความใดๆในรายงานฉบับนี้

การเปิดเผยข้อมูลของสมาชิกสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องเกี่ยวกับข้อมูลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่จะเปิดเผยในจดหมายคำชี้แจงที่ประกาศและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MAI) เป็นองค์ประกอบและเป็นข้อมูลพื้นฐานที่นักลงทุนควรพิจารณาถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่เผยแพร่ใน IOD นี้เป็นการเปิดเผยข้อมูลเบื้องต้นและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลควรพิจารณาข้อมูลเพิ่มเติมและตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง

การเปิดเผยผลการประเมินด้วยวิธีความยั่งยืนหรือการประเมินความเสี่ยงจากการทุจริตหรือการทุจริต (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เชื่อถือได้ เป็นการนำเสนอผลการประเมินโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามกฎหมายและไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงการประเมิน ณ วันที่ปรากฏผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยฉับพลันโดยไม่แจ้งก่อนล่วงหน้า

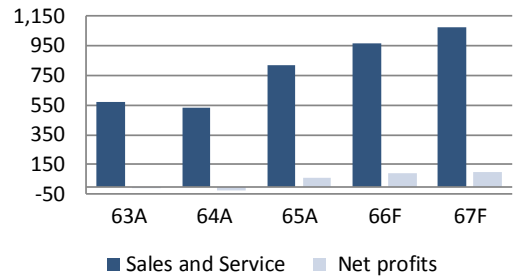
ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กลอบเล็ก จำกัด มีผลิตภัณฑ์ บริการ หรือข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริการประเมินดังกล่าวพร้อมให้บริการเพิ่มเติมได้ที่ โทร. 02-672-5937 หรือที่เว็บไซต์ : www.cgthailand.org

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
Cash	44	37	58	60	62
Receivables	107	116	123	146	161
other current assets	155	144	161	161	161
Current assets	306	297	342	367	384
Non-current assets	816	812	791	812	878
Total assets	1,122	1,108	1,132	1,179	1,262
Current liabilities	199	225	228	268	266
Long-term liabilities	445	432	367	299	323
Total liabilities	644	657	595	567	590
Paid-up, prem share & others	491	515	561	582	583
Retained earnings	-12	-63	-24	30	89
Equity	478	451	537	612	672
P&L (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
Sales and Service	572	529	815	968	1,070
Cost of sales	405	392	548	628	691
Gross profits	168	136	267	340	379
Other Revenues	6	6	15	17	19
Selling & admin exp.	114	46	67	80	89
EBIT	7	-10	84	122	138
Interest exp.	18	16	15	15	18
EBT	-11	-26	69	106	120
Taxes	-3	-1	11	17	20
Net profits	-8	-24	58	89	100
EBITDA	35	26	121	160	177
Norm. EPS (Bt)	-0.03	-0.08	0.19	0.26	0.29
Cashflow projection (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
EBIT(1-t)	69	85	116	138	151
Dep. & Amortization	29	36	37	38	39
Change in net working capital	(213)	35	(42)	15	(19)
Capital expenditure	(63)	(15)	(14)	(10)	(14)
Firm free cashflow	(179)	140	97	180	157
Financial Ratios	63A	64A	65A	66F	67F
Gross profit margin	29.3%	25.8%	32.7%	35.1%	35.4%
Net profit margin	-1.4%	-4.6%	7.1%	9.2%	9.3%
Current ratio (x)	1.5	1.3	1.5	1.4	1.4
Times interest earned (x)	0.4	(0.6)	5.5	7.9	7.8
Debt to Equity (x)	1.3	1.5	1.1	0.9	0.9
ROA	-1%	-2%	5%	8%	8%
ROE	-2%	-5%	11%	15%	15%
Trends (%)	63A	64A	65A	66F	67F
Sales growth	-26%	-8%	54%	19%	11%
Expense growth	-18%	-15%	42%	16%	10%
EBIT growth	58%	n/m	n/m	45%	13%
Net Profit	n/m	211%	n/m	55%	12%
EBITDA	-18%	-26%	365%	32%	11%
Quarterly performance (Btm)	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
Sales	187.8	211.6	248.9	241.7	242.3
Cost of sales	125.8	142.1	167.0	153.0	161.1
Selling & admin exp.	44.2	49.5	-68.2	54.6	58.9
Interest exp.	3.3	3.7	4.1	4.3	4.5
Net profits	15.3	16.7	17.6	27.2	17.7
Gross profit margin	33%	33%	33%	37%	34%
Net profit margin	8%	8%	7%	11%	7%
SG&A/Sales	24%	23%	-27%	23%	24%

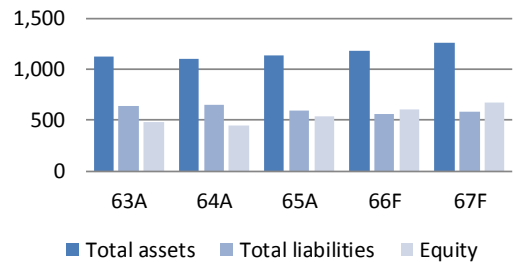
Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

Business Highlight

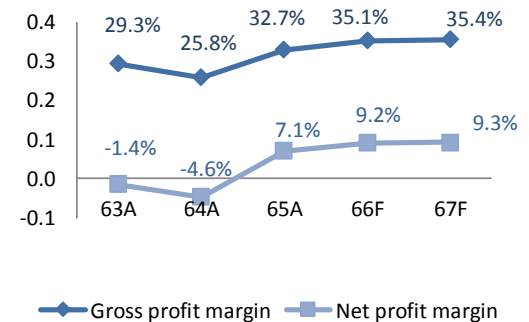
Yearly Performance



Assets, Liabilities & Equity



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE

