COMPANY NOTE

5 มกราคม 2561

Sector : MAI / SERVICE

ราคาปิด 9.20 บาท

DENTAL CORPORATION PCL. (D)

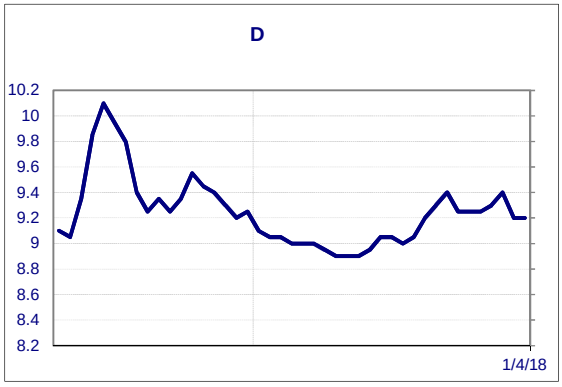
"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 10.80 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2557A	2558A	2559A	2560E	2561E
Net profits (Btm)	27	12	43	50	58
EPS (Bt)	1.33	0.20	0.32	0.25	0.29
EPS Growth (%)	n/a	-85%	62%	-21%	16%
P/E (x)	6.9	46.6	28.8	36.5	31.5
DPS (Bt)	0.48	0.08	0.33	0.18	0.12
Yield (%)	5.2%	0.9%	3.6%	1.9%	1.3%
BV (Bt)	1.9	1.3	0.8	2.1	2.2
P/BV (x)	4.9	6.9	11.5	4.5	4.1

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,791.02
Market Cap.	Bt1,840bn
Total shares	200m common share Par Bt0.5
Major Shareholders (as of 31 March 2017)	
กลุ่มครอบครัวตันตาปกุล	77.18 %
กลุ่มครอบครัวแก้วสว่าง	0.90 %
กลุ่มครอบครัวปินแสง	0.50 %
กลุ่มครอบครัวพีระเดชาพันธ์	0.25 %
% free float	22.95 %

Source: สรุปข้อสนเทศ



Analyst: Wilasinee Boonmasungsong

02 672 5937

wilasinee@globlex.co.th

Anti-Corruption score : N/A

Corporate Governance Rating : N/A

Quarterly performance (Btm)	3Q60	3Q59	%yoy	2Q60	%QoQ	9M60	9M59	%yoy
Sales	115.7	119.9	-3%	100.0	16%	333.6	330.1	1%
Cost of sales	73.9	75.6	-2%	64.2	15%	211.6	206.7	2%
Selling & admin exp.	30.7	29.4	4%	27.4	12%	87.7	85.1	3%
Interest exp.	0.0	1.2	-99%	0.1	-76%	1.0	3.8	-74%
Taxes	0.8	3.2	-75%	2.3	-66%	6.2	8.0	-23%
Net profits	12.4	12.2	2%	10.1	24%	35.0	32.0	9%

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

ความเสี่ยง :

1. การเปิดสาขาใหม่ไม่เป็นไปตามแผน 2. จำนวนนักท่องเที่ยวเชิงสุขภาพลดลง 3. การก่อสร้างโรงพยาบาลทันตกรรมไม่เป็นไปตามแผน

คาดกำไร 4Q60 มีแนวโน้มเติบโต 25%QoQ และ 47%YoY

- **กำไรงวด 4Q60 มีแนวโน้มสดใส เรายังคงประมาณกำไรปี 60 ตามเดิม**
- **การเปิดโรงพยาบาลทันตกรรมในปี 62 หนุนรายได้ในอนาคตเติบโต**
- **ด้วยประมาณการที่ conservative คาดกำไรปี 61 เติบโต 16%**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ปรับเพิ่มราคาเหมาะสมเป็น 10.80 บาท**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

➢ **กำไรงวด 4Q60 มีแนวโน้มสดใส เรายังคงประมาณกำไรปี 60 ตามเดิม** : บริษัทได้รับประโยชน์จากสถานการณ์ท่องเที่ยวในประเทศเทศไทยที่ดีมากในปี 60 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติสูงสุดเป็นประวัติการณ์เป็นปัจจัยสนับหนุนรายได้ของบริษัท เนื่องจากบริษัทมีสัดส่วนลูกค้าต่างชาติ 50-60% และส่วนที่เหลือ 40-50% เป็นลูกค้าคนไทย นอกจากนี้ การที่บริษัทร่วมมือกับผู้ผลิตรายการโทรทัศน์ในประเทศออสเตรเลียประเภทผู้เชี่ยวชาญทางความงามด้านศัลยกรรมทันตกรรม ทำให้ให้ลูกค้าชาวต่างชาติโดยเฉพาะลูกค้าชาวออสเตรเลียให้ความสนใจเข้ามาใช้บริการรักษารากฟันเทียม ครอบฟัน และจัดฟันเสริมความงาม รวมถึงลูกค้าในประเทศที่ให้ความสนใจดูแลรักษาฟันเพิ่มมากขึ้นโดยเฉพาะกลุ่มผู้สูงวัยที่เข้ามาใช้บริการมากขึ้นกว่าเดิม ฝ่ายวิจัยคาดรายได้ในช่วง 4Q60 ราว 127 ล้านบาทซึ่งสูงสุดเป็นประวัติการณ์รายไตรมาส โดยเติบโต 10%QoQ และ 17%YoY และคาดกำไรสุทธิราว 15.50 ล้านบาท เติบโต 25%QoQ และ 47%YoY โดยยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 60 ตามเดิมที่ 50 ล้านบาท เติบโต 19%

➢ **การเปิดโรงพยาบาลทันตกรรมในปี 62 หนุนรายได้ในอนาคตเติบโต** : การก่อสร้างโรงพยาบาลทันตกรรมที่บริเวณถ.สุขุมวิท งบลงทุนกว่า 450 ล้านบาท เจาะกลุ่มลูกค้าต่างชาติและลูกค้าคนไทยระดับบนมีความคืบหน้าในการว่าจ้างผู้รับเหมางานฐานรากแล้ว บริษัทคาดว่าจะเปิดให้บริการได้ภายในเดือนเม.ย. 2562 ซึ่งคาดจะสร้างผลกำไรได้ตั้งแต่ปีแรกที่เริ่มดำเนินการ นอกจากนี้ บริษัทยังอยู่ระหว่างการศึกษาและเจรจาเพื่อเข้าซื้อกิจการนำเข้าและจำหน่ายอุปกรณ์ทางการแพทย์ด้านทันตกรรม โดยคาดว่าจะได้ข้อสรุปภายใน 2Q61 ซึ่งจะทำให้มีอัพไซต์จากประมาณการในปัจจุบันหากเข้าซื้อกิจการดัได้สำเร็จ

➢ **ด้วยประมาณการที่ conservative คาดกำไรปี 61 เติบโต 16%** : ปี 61 บริษัทตั้งเป้าจะมีรายได้เติบโตประมาณ 10-20% จากปี 2560 ซึ่งเป็นผลจากการที่บริษัทเตรียมเปิดสาขาแห่งใหม่เพิ่มอีก 4 แห่งจากปัจจุบันเน้นทำเลภายในกรุงเทพฯ ซึ่งมีทั้งการสร้างใหม่และการซื้อกิจการเพื่อรองรับลูกค้าต่างชาติ และลูกค้าระดับบน และการเติบโตจากสาขาเดิมมีอยู่แล้ว 13 สาขา และการได้รับอานิสงส์จากภาวะเศรษฐกิจในประเทศฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่องจากปี 60 ฝ่ายวิจัยคาดรายได้ปี 61 ราว 484 ล้านบาท เติบโต 5% และคาดกำไรสุทธิราว 58 ล้านบาท เติบโต 16%

➢ **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ปรับเพิ่มราคาเหมาะสมเป็น 10.80 บาท :** ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อศักยภาพการเติบโตต่อเนื่องท่ามกลางภาพรวมการท่องเที่ยวในประเทศไทยที่มีแนวโน้มดี เรากลับมาใช้ Prospect PER ระดับเดิม 37 เท่า จากที่เคยปรับลดเหลือ 35 เท่า และประเมินกำไรต่อหุ้นปี 61 ราว 0.292 บาทได้ราคาเหมาะสม 10.80 บาท (ระดับเดิม 10.22 บาท) ซึ่งยังมี upside จากราคาปิดล่าสุด เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย(IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ที่เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าในการต่อต้านการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลจากในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org