

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 4 บาท | ราคาปิด 2.78 บาท upside 51%

12 กันยายน 2568

ESG Rating : -

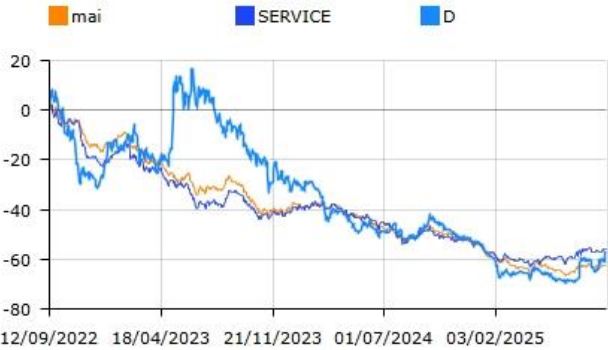
CG Rating : -

Year to Dec	65A	66A	67A	68E	69E
Net Profit (Mb)	58	71	56	73	77
EPS-Basic (Bt.)	0.19	0.21	0.16	0.21	0.22
Growth (%)	n/a	9%	-21%	30%	5%
P/E-Basic (x)	14.5	13.3	16.9	13.0	12.4
DPS (Bt)	0.01	0.12	0.09	0.09	0.09
Yield (%)	0.3%	4.3%	3.2%	3.1%	3.2%
BVPS (Bt.)	1.8	1.7	2.3	1.9	2.0
P/BV (x)	1.6	1.6	1.2	1.5	1.4

Source: Financial Statement and Globlex securities calculated

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,288.03
Market Cap.	Bt 964.99 m
Total Shares	342.20m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of May 7, 2025	
นาย พรศักดิ์ ตันตาปุก	50.12%
MRS. LUCINDA CHEN	7.53%
นาง หทัยรัตน์ จุฬางกูร	2.80%
น.ส. แคทเธอริน เจิน ตันตาปุก	2.43%
% Free Float	39.67%

Source: SETSMART



Source: SETSMART

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

ปัจจัยเสี่ยง

- 1) การขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์
- 2) การเปิดสาขาใหม่ไม่เป็นไปตามแผน
- 3) จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติลดลง
- 4) การไม่สามารถต่อสู้กับคู่แข่งรายใหม่
- 5) การแข่งขันสูงในธุรกิจการให้บริการทันตกรรม
- 6) ราคาสินค้าในธุรกิจทันตกรรมมีความผันผวน
- 7) ปัญหาด้านโลจิสติกส์และห่วงโซ่อุปทาน

กำไร 2Q68 +23%QoQ, +26%YoY

- กำไร 2Q68 +23%QoQ, +26%YoY , 1H68 +5%YoY
- คาดกำไรปี 68 พลิกเติบโต 30%YoY
- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 4 บาท

Investment Highlight

กำไร 2Q68 +23%QoQ, +26%YoY , 1H68 +5%YoY

งวด 2Q68 มีกำไรสุทธิ 19.8 ล้านบาท +27%YoY เนื่องจากรายได้รวมเพิ่มขึ้น 10%YoY โดยมีรายได้จากรุจิรภัทรดีดิงอุปกรณ์ทันตกรรมซึ่งมีสัดส่วนประมาณ 40% ของรายได้ที่เติบโตถึง 50% จากการส่งมอบโต๊ะปฏิบัติการทันตกรรมให้คณะทันตแพทย์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยมูลค่า 28.41 ล้านบาทช่วยชดเชยรายได้จากรุจิรภัทรดีดิง (สัดส่วน 60% ของรายได้รวม) ที่ลดลง 8%YoY จากจำนวนลูกค้าคนไทย (สัดส่วน 37%) มีจำนวนลดลง ขณะที่ลูกค้าต่างชาติ (สัดส่วน 63%) ที่เป็นกลุ่มท่องเที่ยวเพื่อสุขภาพมีจำนวนทรงตัว สำหรับงวด 1H68 มีกำไรสุทธิ 35.8 ล้านบาท +5%YoY อัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรสุทธิทรงตัวที่ 35% และ 7% ตามลำดับ

คาดการณ์กำไรปี 68 พลิกเติบโต 30%YoY

แนวโน้มผลประกอบการในช่วง 2H68 คาดว่าจะเติบโตดีกว่า 1H68 ที่ได้รับผลกระทบจากการกำลังซื้อของลูกค้าคนไทยลดลง และจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติลดลงจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว การเปิดคลินิกเพิ่มเติมในแหล่งท่องเที่ยวสำคัญเพื่อรองรับกลุ่มท่องเที่ยวเพื่อสุขภาพในช่วงปลายปี รวมถึงการขยายตลาดไปยังกลุ่มประเทศ CLMV และตะวันออกกลาง เพิ่มบริการใหม่ ๆ เช่น การผ่าตัดขากรรไกร สำหรับรุจิรภัทรดีดิงซึ่งมีงานในมือ (backlog) ที่รอส่งมอบจำนวน 20 ล้านบาท รวมทั้งการเดินหน้าเข้าร่วมประมูลโครงการต่าง ๆ ทั้งภาครัฐและเอกชน ฝ่ายวิจัยประมาณการรายได้ปี 68 รว 1,033 ล้านบาท +8%YoY โดยใช้สมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ 35% ทำให้คาดการณ์กำไรสุทธิปี 68 รว 73 ล้านบาทพลิกจากหดตัว 30%YoY ทั้งนี้กำไรงวด 3Q68 มีโอกาสเติบโตทั้ง QoQ และ YoY

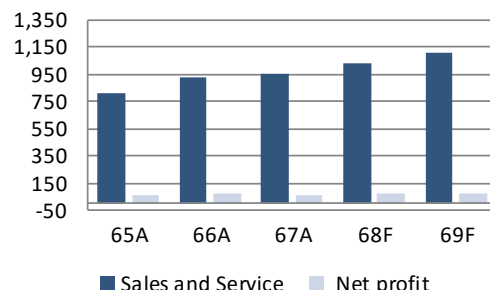
แนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 4 บาท

ฝ่ายวิจัยมีมุมมองบวกต่อศักยภาพในการเติบโตของผลประกอบการในอนาคต ในการประเมินราคาเหมาะสมซึ่งอิง Prospective PER ที่ระดับ 19 เท่าซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี โดยประมาณการกำไรต่อหุ้นปี 68 เท่ากับ 0.21 บาทคำนวณเป็นราคาเหมาะสมได้เท่ากับ 4 บาทสำหรับปี 68 ซึ่งยังมี upside จากราคาปิดล่าสุดราว 44% พร้อมคาดการณ์ Yield ราว 3% จึงแนะนำ “ซื้อ”

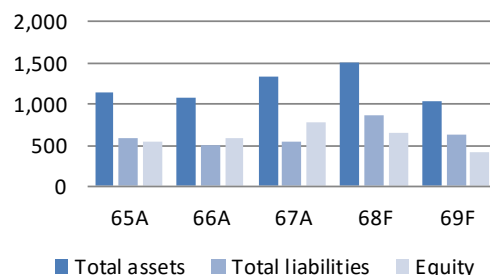
Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	65A	66A	67A	68F	69F
Cash	58	49	41	38	34
Receivables	123	80	125	135	116
other current assets	161	177	197	192	188
Current assets	342	305	362	364	338
Non-current assets	791	769	965	1,137	685
Total assets	1,132	1,075	1,327	1,502	1,022
Current liabilities	228	230	302	378	283
Long-term liabilities	367	260	247	480	337
Total liabilities	595	490	549	858	620
Paid-up, prem share & others	561	581	760	581	365
Retained earnings	-24	4	18	62	43
Equity	537	585	778	643	409
P&L (Btm)	65A	66A	67A	68F	69F
Sales and Service	815	927	954	1,033	1,100
Cost of sales	548	613	639	671	715
Gross profits	267	314	315	362	385
Other Revenues	15	18	16	17	18
Selling & admin exp.	67	80	94	106	113
EBIT	84	109	88	107	114
Interest exp.	15	18	16	17	19
EBT	69	90	72	91	95
Taxes	11	19	16	17	18
Net profit	58	71	56	73	77
EBITDA	121	146	139	160	168
Norm. EPS (Bt)	0.19	0.21	0.16	0.21	0.22
Cashflow projection (Btm)	65A	66A	67A	68F	69F
EBIT(1-t)	116	124	127	142	151
Dep. & Amortization	37	37	52	53	54
Change in net working capital	(42)	38	15	73	(47)
Capital expenditure	(14)	(10)	(14)	(15)	(14)
Firm free cashflow	97	189	179	253	144
Financial Ratios	65A	66A	67A	68F	69F
Gross profit margin	32.7%	33.9%	33.0%	35.0%	35.0%
Net profit margin	7.1%	7.7%	5.9%	7.1%	7.0%
Current ratio (x)	1.5	1.3	1.2	1.0	1.2
Times interest earned (x)	5.5	5.9	5.6	6.4	5.9
Debt to Equity (x)	1.1	0.8	0.7	1.3	1.5
ROA	5%	7%	4%	5%	8%
ROE	11%	12%	7%	11%	19%
Trends (%)	65A	66A	67A	68F	69F
Sales growth	54%	14%	3%	8%	7%
Expense growth	42%	14%	5%	6%	7%
EBIT growth	n/m	30%	-19%	22%	7%
Net Profit	n/m	24%	-21%	30%	5%
EBITDA	365%	20%	-4%	15%	5%
Quarterly performance (Btm)	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68
Sales	227.3	240.6	468.0	245.5	240.9
Cost of sales	144.9	157.4	302.3	168.1	169.1
Selling & admin exp.	19.1	24.0	43.1	25.0	25.5
Interest exp.	4.4	4.1	8.5	4.2	2.9
Net profit	18.5	15.6	34.1	10.2	11.9
Gross profit margin	36%	35%	35%	32%	30%
Net profit margin	8%	6%	7%	4%	5%
SG&A/Sales	8%	10%	9%	10%	11%

Business Highlight

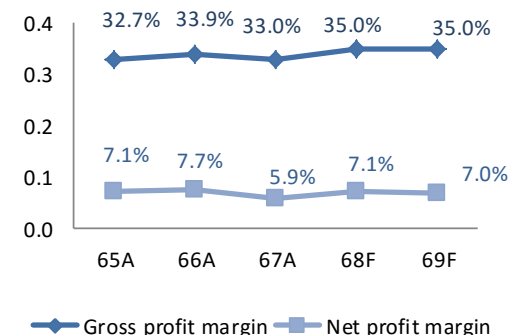
Yearly Performance



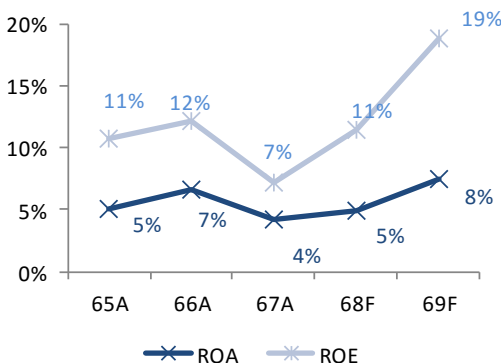
Assets, Liabilities & Equity



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated