

# ทับหุ้

Thun Hoon  
Circulation: 100,000  
Ad Rate: 750

Section: First Section/พื้นที่: mai

วันที่: พุธ 3 มกราคม 2561

ปีที่: 14

ฉบับที่: 3412

หน้า: 3(ล่าง), 31

Col.Inch: 39.22

Ad Value: 29,415

PRValue (x3): 88,245

คลิป: สีสี่

คอลัมน์: โฟกัสหุ้น mai: 'โกลเบลิก' แนะนำ 'ถือ' BIZ ราคาเหมาะสม 4.80 บาท




**โฟกัสหุ้น**  
BY โกลเบลิก

## 'โกลเบลิก' แนะนำ 'ถือ' BIZ ราคาเหมาะสม 4.80 บาท

คาดการณ์ 4Q/60 อ่อนตัวแต่มีโอกาสเติบโต  
มากในอนาคตจากการลงทุนโรงพยาบาล

- รายงานกำไร 3Q/60 ลดลง 12% QoQ และ ลดลง 76% YoY
- คาดกำไร 4Q/60 อ่อนตัวลง 33% QoQ จากรายได้จากการขายที่ลดลง

→ **ยับดอท31**



**โฟกัสหุ้น**  
BY โกลเบลิก

(ต่อจากหน้า 3)

- คาดปี 61 กำไรกลับมาเติบโต 44% จากการขายเครื่องฉายรังสี
- ต่อยอด New S-Curve จากการเปิดโรงพยาบาล
- คงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเหมาะสม 4.8 บาท

**ประเด็นสำคัญในการลงทุน :**

- รายงานกำไร 3Q/60 ลดลง 12% QoQ และ ลดลง 76% YoY : BIZ รายงานกำไร ไตรมาส 3/60 ที่ 15 ล้านบาทลดลง 12% QoQ และลดลง 76% YoY เนื่องจากรายได้จากการขาย ปรับตัวสูง 85 ล้านบาท 18% QoQ และ 76% YoY (ส่งมอบเครื่องฉายรังสีได้ 1 เครื่องมูลค่า 85 ล้านบาท) ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวขึ้นจาก 15% ไตรมาสก่อนสู่ 17% เนื่องจากสามารถบริหารต้นทุนค่าเครื่องฉายรังสีได้ดีขึ้น ด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลง 1.2 ล้านบาทสู่

ระดับ 7.9 ล้านบาท เนื่องจากในไตรมาสก่อนมีค่าใช้จ่ายในการกำกับดูแลกิจการ ทั้งนี้บริษัทรายงานกำไร 9M/60 ที่ 35 ล้านบาทหดตัว 50% YoY และคิดเป็น 78% ของประมาณการปี 60

- **คาดการณ์ 4Q/60 อ่อนตัวลง 33% QoQ**  
จากรายได้จากการขายที่ลดลง : ฝ่ายวิจัยคาดว่า 4Q/60 จะมีรายได้รวมราว 150 ล้านบาทลดลง 13% QoQ โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้จากการขายที่ลดลงตามมูลค่าการส่งมอบเครื่องฉายรังสี โดย 4Q/60 คาดว่าบริษัทจะส่งมอบเครื่องฉายรังสีให้แก่โรงพยาบาลในประเทศกัมพูชามูลค่า 70 ล้านบาท (มูลค่าส่งมอบเครื่องฉายรังสี 3Q/60 อยู่ที่ 85 ล้านบาท) อย่างไรก็ตามเราคาดว่ารายได้จากการบริการและรายได้จากการก่อสร้างจะทรงตัวที่ 75 ล้านบาท ใกล้เคียงไตรมาสก่อน
- **คาดปี 61 กำไรกลับมาเติบโต 44%** จากการขายเครื่องฉายรังสี : ฝ่ายวิจัยคาดว่ารายได้ปี 61 อยู่ที่ราว 800 ล้านบาท โดยมาจากรายได้ในการขายราว 600 ล้านบาท ซึ่งเรามองว่าบริษัทมีโอกาสทำได้ดีสูงจากในปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างยื่นประมูลงานใหม่ 800-1,000 ล้านบาท โดยคาดหวังว่าจะได้งานอย่างน้อย 50% โดยล่าสุดบริษัทมีงานในมือ (Backlog) ราว 1.33 พันล้านบาท (รับรู้ปี 60 : 70 ล้านบาท ปี 61 : 64 ล้านบาท และปี 63 : 1.2 พันล้านบาท) ขณะที่คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะทรงตัวที่ 15-17% และไม่มีค่าใช้จ่ายค่าที่ปรึกษาเข้ามากดดัน โดยเราคาดว่าบริษัทจะรายงานกำไรปี 61 ที่ 65 ล้านบาทเติบโต 44% YoY
- **ต่อยอด New S-Curve** จากการเปิดโรงพยาบาล : บริษัทมีแผนจะลงทุน 65% ในโรงพยาบาลเฉพาะทางด้านการรักษาโรคมะเร็งที่ อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี ทุนจดทะเบียน 200 ล้านบาท (มูลค่าลงทุน 500 ล้านบาท) ขนาด 30 เตียง โดยมีการติดตั้งเครื่องฉายรังสี 1 เครื่องเพื่อรองรับการรักษาผู้ป่วยใน 8 จังหวัดภาคตะวันออกซึ่งมีคู่แข่งทางตรงเพียง 1 แห่ง (โรงพยาบาลมะเร็งชลบุรี) โดยให้บริการรักษาผู้ป่วยในรูปแบบฉายรังสีและเคมีบำบัด ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จในเดือน ธ.ค.62
- ~ ฝ่ายวิจัยคาดว่า การลงทุนในโรงพยาบาลเฉพาะทางจะเป็นการต่อยอดการเติบโตหรือ S-Curve เพราะรายได้จากโรงพยาบาลมีรายได้

ค่อนข้างสม่ำเสมอกว่ารายได้จากการขายเครื่องฉายรังสี ซึ่งเรามองมองบวกต่อการลงทุนในโรงพยาบาลเพราะธุรกิจโรงพยาบาลมีมูลค่าสูงกว่าธุรกิจจำหน่ายเครื่องฉายรังสีซึ่งทำให้มูลค่าของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต

- **คงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเหมาะสม 4.8 บาท** : ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมปี 61 ด้วยวิธี P/E Ratio คาดกำไรต่อหุ้นปี 61 อยู่ที่ 0.16 บาทต่อหุ้น อิง Prospective P/E ที่ 30 เท่า ซึ่งต่ำกว่า P/E ของตลาด mai ที่ 99 เท่าและต่ำกว่า P/E ของอุตสาหกรรมโรงพยาบาลที่ 36 เท่า เพราะเราใช้มุมมองเชิงอนุรักษ์นิยม (Conservative) เนื่องจากรายได้ตามสัญญาไม่มีความผันผวน ได้ราคาเหมาะสม 4.8 บาท (ยังไม่ได้รวมมูลค่าธุรกิจโรงพยาบาล) แต่กำไรไตรมาส 4 มีแนวโน้มอ่อนตัวลงจึงแนะนำเพียง "ถือ"