

COMPANY UPDATE

mai / SERVICE

THE KLINIQUE MEDICAL CLINIC PLC. (KLINIQ) “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 46.50 บาท

12 กรกฎาคม 2567

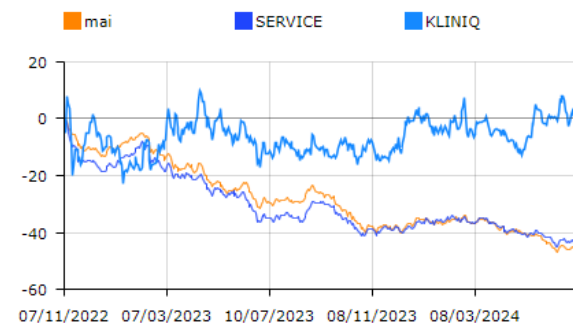
ราคาปิด 41.50 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2564	2565	2566	2567F	2568F
Net Profit (Mb)	129	205	287	365	456
EPS (Bt.)	0.59	0.93	1.31	1.66	2.07
Growth (%)	-10.7	59.0	40.5	26.6	24.8
P/E (x)	70.6	44.4	31.6	25.0	20.0
DPS (Bt.)	0.50	0.70	1.30	1.33	1.45
Yield (%)	1.2	1.7	3.1	3.2	3.5
BV (Bt.)	0.73	7.48	7.74	8.65	9.27
P/BV (x)	57.9	5.5	5.4	4.8	4.5

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,329.37
Market Cap.	Bt 9,130 m
Total Shares	220m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of April 11, 2024	
นายอภิรักษ์ ทองวัฒน์	32.73%
บริษัท ทีเคเคเคเค แคมป์ปิตอล แมนเนจเม้นท์ จำกัด	10.91%
นาง พงษ์นันท ศรีอภัย	9.07%
นาย รัฐพล กิตติชัยตระกูล	6.31%
Free Float	35.35%

Source: SETSMART



Source: SETSMART

Analyst : **Panachai Kritthanachai**
02 672 5997
panachai@globlex.co.th

SET ESG Ratings: -
Anti-Corruption score: -
CG Report: -

ปัจจัยเสี่ยง :

1. การแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจเสริมความงาม
2. การพึ่งพิงบุคลากรทางการแพทย์
3. การพึ่งพิงธุรกิจในช่วงทางห้างสรรพสินค้าเป็นหลัก
4. การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภค

คาดการณ์ไรจวด 2Q67 ที่ 87 ลบ. เติบโตต่อเนื่อง

- เปิด KLINIQ SPA สปาการแพทย์เจาะลูกค้าต่างชาติ 60% ไทย 40%
- คาดกำไรสุทธิจวด 2Q67 ที่ 87 ลบ. +15%QoQ, +23%YoY เติบโตจากยอดขายสาขาเดิม และสาขาใหม่ มีเปิดสาขาใหม่ 3 สาขา
- คงประมาณการกำไรสุทธิปี 67 ที่ 365 ลบ. เติบโต 27%YoY ทำระดับสูงสุดใหม่
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมปี 67 เท่ากับ 46.50 บาท (PEG Ratio ที่ 1 เท่า)

ประเด็นสำคัญในการลงทุน

- เปิด KLINIQ SPA สปาการแพทย์เจาะลูกค้าต่างชาติ 60% ไทย 40%: บริษัทเปิดสาขา KLINIQ SPA ที่เป็น Medical Spa เป็นกายภาพบำบัดผสมผสานกับบริการทางการแพทย์ ตั้งอยู่ที่ สยามสแควร์วัน ชั้น 6 เปิดให้บริการเมื่อวันที่ 10 ก.ค. 67 ที่ผ่านมา โดยกลุ่มลูกค้าที่บริษัทตั้งเป้าเข้ามาใช้บริการ เป็นลูกค้าต่างชาติ 60% และคนไทย 40% ซึ่งธุรกิจ Wellness เป็นธุรกิจที่มีโอกาสโต เนื่องจากเป็นเมกะเทรนด์ และตลาดเวลเนสมีขนาดใหญ่กว่าตลาดด้านความงาม 2-3 เท่า
- คาดกำไรสุทธิจวด 2Q67 ที่ 87 ลบ. +15%QoQ, +23%YoY: คาดการณ์รายได้จากการขายและบริการจำนวน 718 ลบ. +4%QoQ, +33%YoY จากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) รว +12%YoY ตามจำนวนผู้ให้บริการที่เพิ่มขึ้น และการเพิ่มบริการใหม่ๆ ประกอบกับการเปิดสาขาใหม่ 3 สาขาแบ่งเป็นแบรนด์ L.A.B.X จำนวน 2 สาขา แบรนด์ The KLINIQUE จำนวน 1 สาขา ทำให้มีสาขารวมทั้งหมด 68 สาขา สมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้น (%GPM) ที่ระดับ 52.0% ปรับตัวเพิ่มขึ้น จากระดับ 50.4% ในจวด 1Q67 เนื่องจากไม่มีการเปิดสาขาจำนวนมากอย่างในจวด 1Q67 แต่ลดลงจากระดับ 54.9% ใน 2Q66 สาเหตุหลักจากการเติบโตของรายได้ THE KLINIQUE SURGERY CENTER และ L.A.B.X ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมี %GPM ต่ำกว่าแบรนด์ THE KLINIQUE คาด %SG&A ที่ระดับ 37.2% ไกล่เคียง QoQ ลดลง YoY สาเหตุหลักจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายด้านการขายของแบรนด์ L.A.B.X และ THE KLINIQUE SURGERY CENTER มีอัตราส่วนที่ต่ำกว่า THE KLINIQUE ส่งผลให้เรคาดบริษัทจะมีกำไรสุทธิจวด 2Q67 รว 87 ลบ. +15%QoQ, +23%YoY คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิที่ 12.1% เพิ่มขึ้น QoQ ลดลง YoY จาก 10.9% ใน 1Q67 และ 13.0% ใน 2Q66 โดยคาดการณ์กำไรในช่วง 6M67F คิดเป็นสัดส่วน 44% ของประมาณการกำไรทั้งปี

- **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 67 ที่ 365 ลบ. เติบโต 27%YoY ทำระดับสูงสุดใหม่:** คงคาดการณ์รายได้จำนวน 3,046 ลบ. เติบโต 33%YoY (สอดคล้องกับที่บริษัทตั้งเป้ารายได้ที่ 3 พันลบ.) ขณะที่ในปี 2564-2573 คาดอุตสาหกรรมเติบโตเฉลี่ย (CAGR) 10% ต่อปี (Source: GRAND VIEW RESEARCH) เติบโตมากกว่าอุตสาหกรรม มาจากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่มีจำนวน 55 สาขา และการเติบโตจากการเปิดสาขาใหม่จำนวน 20 สาขา แบ่งเป็นแบรนด์ THE KLINIQUE 10 สาขา และ L.A.B.X 10 สาขา งวด 2Q67 เปิดแล้ว 13 สาขา ประกอบกับการเติบโตของรายได้ศูนย์ศักยภาพที่มี ความโดดเด่นเรื่องการทำหน้าอกและการทำจมูก รวมถึงการให้บริการ ศัลยกรรมใหม่ๆเพิ่มเติม เช่น ทำตา ดูดไขมัน และเมื่อปลายปี 66 บริษัทได้เปิดแบรนด์ใหม่ ชื่อ L'CLINIC เป็น segment รองลงมาจากแบรนด์ L.A.B.X เนื่องจากบริษัทเล็งเห็นว่าตลาดมีการเติบโต และล่าสุดเมื่อเดือนก.ค. บริษัทได้ เปิด KLINIQ SPA ธุรกิจด้าน Wellness เนื่องจากเป็นเมกะเทรนด์ เราใช้ สมมติฐาน %GPM ที่ระดับ 54.3% เท่าเดียวกับปี 66 ที่มี %GPM 54.0% ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิ เท่ากับ 365 ลบ. +27%YoY ทำระดับสูงสุดใหม่ ต่อเนื่อง

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	2564	2565	2566	2567F	2568F
Cash	76	464	108	246	196
Receivables	1	3	12	7	15
Other Current Assets	125	1,210	1,356	1,532	1,526
Current assets	202	1,678	1,477	1,784	1,737
Non-current assets	612	913	1,368	1,698	2,220
Total assets	814	2,590	2,846	3,482	3,957
Current liabilities	499	705	766	1,155	1,342
Long-term liabilities	155	239	377	425	576
Total liabilities	654	944	1,143	1,580	1,918
Paid-up, prem share & others	81	1,514	1,514	1,514	1,514
Retained earnings	79	132	189	388	525
Equity	161	1,646	1,703	1,902	2,039
P&L (Btm)	2564	2565	2566	2567F	2568F
Sales	950	1,639	2,285	3,046	3,868
Cost of sales	391	716	1,050	1,392	1,857
Gross profits	559	923	1,235	1,654	2,011
Other Revenues	2	7	13	7	13
Selling & admin exp.	408	674	903	1,209	1,475
Other Expenses	0	0	1	2	3
EBIT	153	256	345	452	550
Interest exp.	4	11	15	16	18
EBT	149	246	350	457	553
Taxes	20	41	62	91	97
Net profit	129	205	289	365	456
EBITDA	234	398	540	695	867
EPS (Bt)	0.59	0.93	1.31	1.66	2.07
Cashflow projection (Btm)	2564	2565	2566	2567F	2568F
EBIT(1-t)	133	213	284	362	453
Dep. & Amortization	81	142	195	243	318
Change in net working capital	5	(151)	(261)	(82)	(234)
Capital expenditure	73	226	367	403	343
Firm free cashflow	137	281	373	283	662
Financial Ratios	2564	2565	2566	2567F	2568F
Gross profit margin	58.8%	56.3%	54.0%	54.3%	52.0%
Net profit margin	13.6%	12.5%	12.6%	12.0%	11.7%
Current ratio (x)	0.4	2.4	1.9	1.5	1.3
Times interest earned (x)	35.5	24.0	22.9	28.4	31.4
Debt to Equity (x)	4.1	0.6	0.7	0.8	0.9
ROA	16%	12%	11%	12%	12%
ROE	95%	23%	17%	20%	23%
Trends (%)	2564	2565	2566	2567F	2568F
Sales growth	-5%	73%	39%	33%	27%
Expense growth	-5%	65%	34%	34%	22%
EBIT growth	-9%	67%	35%	31%	22%
Net Profit	-11%	59%	40%	27%	25%
EBITDA	-14%	19%	119%	219%	319%
EPS	-11%	59%	40%	27%	25%
Quarterly performance (Btm)	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F
Sales	540	591	645	688	718
Cost of sales	244	273	303	341	345
Selling & admin exp.	214	230	262	257	268
Interest exp.	-4	-4	-5	-5	-6
Taxes	16	18	11	15	19
Net profit	71	71	78	75	87

Source: Financial Statement and Globex Securities estimated