



COMPANY UPDATE

mai / SERVICE

THE KLINIQUE MEDICAL CLINIC PLC. (KLINIQ) "ซื้อ" ราคาเหมาะสม 41.36 บาท

13 กันยายน 2567

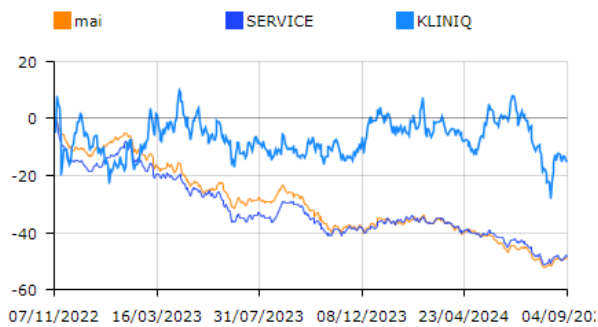
ราคาปิด 36.00 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2564	2565	2566	2567F	2568F
Net Profit (Mb)	129	205	289	325	383
EPS (Bt.)	0.59	0.93	1.31	1.48	1.74
Growth (%)	-10.7	59.0	40.5	12.6	17.8
P/E (x)	61.3	38.5	27.4	24.4	20.7
DPS (Bt.)	0.50	0.70	1.30	1.30	1.31
Yield (%)	1.4	1.9	3.6	3.6	3.6
BV (Bt.)	0.73	7.48	7.74	7.92	8.35
P/BV (x)	49.3	4.8	4.7	4.5	4.3

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,421.58
Market Cap.	Bt 7,920 m
Total Shares	220m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of August 30, 2024	
นายอภิรักษ์ ทองวัฒน์	32.73%
บริษัท ทีเคคิวเอช แคปปิตอล แมนเนจเม้นท์ จำกัด	10.91%
นาง พงษ์นันท ศรีอภัย	9.06%
นาย รัฐพล กิตติชัยตระกูล	6.60%
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

คาดหวังอัตรากำไรขั้นต้นที่ฟื้นตัวจากช่วง 1H67

- คาดกำไรสุทธิงวด 3Q67 เติบโต QoQ, YoY จากอัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวจากไตรมาสก่อนหน้า
- คงประมาณการกำไรสุทธิปี 67 ที่ 325 ลบ. เติบโต 13%YoY กำไรช่วง 1H67 คิดเป็นสัดส่วน 46% ของประมาณการทั้งปี
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 67 เท่ากับ 41.36 บาท (PE Ratio ที่ 28x)

ประเด็นสำคัญในการลงทุน

- **คาดกำไรสุทธิงวด 3Q67 เติบโต QoQ, YoY จากอัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวจากไตรมาสก่อนหน้า:** คาดรายได้จากการขายและบริการเติบโตต่อเนื่อง QoQ, YoY จากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม ตามจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น และการเพิ่มบริการใหม่ๆ และเติบโตจากยอดขายสาขาใหม่ โดยในงวด 3Q67 มีการเปิดสาขาใหม่ 3 สาขาแบ่งเป็นแบรนด์ L.A.B.X จำนวน 1 สาขา แแบรนด์ The KLINIQUE จำนวน 1 สาขา และแบรนด์ KLINIQ MedSpa 1 สาขา ทำให้สิ้นงวด 3Q67 มีสาขารวมทั้งหมด 70 สาขา คาดอัตรากำไรขั้นต้น (%GPM) จะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ เนื่องจากสาขาที่เปิดไปมากจำนวน 10 สาขา ในงวด 1Q67 ทอยจนถึงจุดคุ้มทุน สำหรับ %GPM ที่ลดลง YoY สาเหตุหลักจากการเติบโตของรายได้ THE KLINIQUE SURGERY CENTER และ L.A.B.X ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมี %GPM ต่ำกว่าแบรนด์ THE KLINIQUE สำหรับ Utilization Rate ของศูนย์ศัลยกรรมมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนหน้า ส่งผลให้คาดว่ากำไรสุทธิงวด 3Q67 จะเติบโต QoQ, YoY
- **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 67 ที่ 325 ลบ. เติบโต 13%YoY:** คงคาดการณ์รายได้จำนวน 3,046 ลบ. เติบโต 33%YoY (สอดคล้องกับที่บริษัทตั้งเป้ารายได้ที่ 3 พันลบ.) ขณะที่ในปี 2564-2573 คาดอุตสาหกรรมเติบโตเฉลี่ย (CAGR) 10% ต่อปี (Source: GRAND VIEW RESEARCH) เติบโตมากกว่าอุตสาหกรรมมาจากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่มีจำนวน 55 สาขา และการเติบโตจากการเปิดสาขาใหม่จำนวน 20 สาขาแบ่งเป็นแบรนด์ THE KLINIQUE 10 สาขา และ L.A.B.X 10 สาขา ช่วง 1H67 เปิดแล้ว 13 สาขา ประกอบกับการเติบโตของรายได้ศูนย์ศัลยกรรมที่มีความโดดเด่นเรื่องการทำหน้าอกและการทำจมูก รวมถึงการให้บริการศัลยกรรมใหม่ๆเพิ่มเติม เช่น การปลูกผม Men Health (สุขภาพชาย) ล่าสุดบริษัทมีแผนเปิดสาขา KLINIQ MedSpa เพิ่มอีก 2 แห่ง ที่เซ็นทรัลเวิลด์ และสยามมิตทาวน์ในช่วงสิ้นปีนี้ เราคงสมมติฐาน %GPM ที่ระดับ 51.8% เนื่องจากสัดส่วนรายได้ของแบรนด์ L.A.B.X และ Surgery Center ที่เพิ่มขึ้นซึ่งมี Margin น้อยกว่าแบรนด์ THE KLINIQUE ส่งผลให้เราคาดกำไรสุทธิ เท่ากับ 325 ลบ. +13%YoY โดยกำไรในช่วง 1H67 จำนวน 149 ลบ. +7%YoY คิดเป็นสัดส่วน 46% ของประมาณการทั้งปี 67

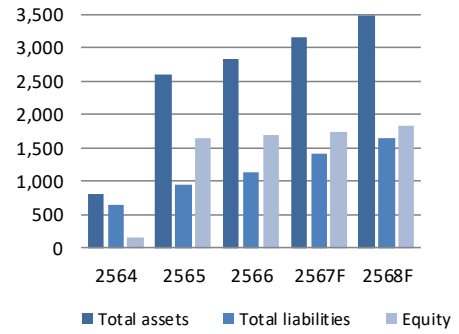
Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามข้อมูลที่ได้รับจากผู้ให้บริการ โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนหรือการดำเนินการใดๆในลักษณะการลงทุน นอกจากนี้ บริษัทและหรือ บริษัทในเครือของบริษัท ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับข้อมูลที่ปรากฏในรายงานนี้โดยไม่มีการรับประกันความถูกต้องของข้อมูลของบริษัทหรือของบุคคลอื่นที่กล่าวถึงในรายงาน การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทหรือของบุคคลอื่นที่กล่าวถึงในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอและไม่ได้เป็นการรับประกันความถูกต้องของข้อมูลของบริษัทหรือของบุคคลอื่นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับข้อมูลที่ปรากฏในรายงานนี้โดยไม่มีการรับประกันความถูกต้องของข้อมูลของบริษัทหรือของบุคคลอื่นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับข้อมูลที่ปรากฏในรายงานนี้โดยไม่มีการรับประกันความถูกต้องของข้อมูลของบริษัทหรือของบุคคลอื่นที่กล่าวถึงในรายงานนี้

- **คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมปี 67 เท่ากับ 41.36 บาท:** ฝ่ายวิจัยยังคงมีมุมมองบวกต่อผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทเนื่องจากบริษัทอยู่ในอุตสาหกรรมที่เติบโต และรายได้ของ KLINIQ สามารถเติบโตในอัตราที่สูงกว่าอุตสาหกรรม เราประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี Prospective PER โดยใช้ค่าเฉลี่ย PE Ratio ย้อนหลัง 1 ปี ที่ 28x คาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 67 เท่ากับ 1.477 บาทต่อหุ้น ทำให้ได้ราคาเหมาะสมปี 67 เท่ากับ 41.36 โดยราคาเหมาะสมมี upside จากราคาปัจจุบันราว 15% ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ในอนาคตราว 3.6% ต่อปี เราจึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

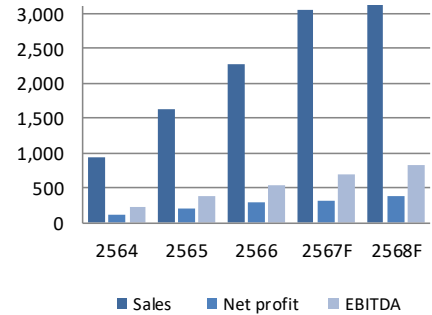
Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่รับประกันต่อผลกำไรหรือขาดทุน ๙ บริษัทไม่มีวัตถุประสงค์การนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในเชิงพาณิชย์ ดังนั้นข้อมูลเชิงลึกหรือข้อมูลเชิงลึกในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน นอกเหนือจากนี้ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทที่เกี่ยวข้องกับบริษัทในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยข้อมูลของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลพื้นฐานทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่เผยแพร่จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลเชิงลึกควรใช้ความระมัดระวังในการพิจารณาและตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีให้บริการหรือรับข้อสงสัยจากลูกค้าและลูกค้าของสมาชิกต่างประเทศได้ การเปิดเผยผลการประเมินหรือใช้ข้อมูลพื้นฐานเป็นการเปิดเผยการที่สอดคล้องกับมาตรฐานการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันวิจัยวิจัย เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทจดทะเบียนและมีค่าใช้จ่ายในการเปิดเผยการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีให้บริการ หรือรับข้อสงสัยจากลูกค้าของสมาชิกต่างประเทศได้ โทร : www.cgthailand.org

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	2564	2565	2566	2567F	2568F
Cash	76	464	108	223	291
Receivables	1	3	12	7	15
Other Current Assets	125	1,210	1,356	971	826
Current assets	202	1,678	1,477	1,201	1,132
Non-current assets	612	913	1,368	1,964	2,362
Total assets	814	2,590	2,846	3,165	3,494
Current liabilities	499	705	766	902	1,023
Long-term liabilities	155	239	377	521	633
Total liabilities	654	944	1,143	1,423	1,657
Paid-up, prem share & others	81	1,514	1,514	1,514	1,514
Retained earnings	79	132	189	228	324
Equity	161	1,646	1,703	1,742	1,838
P&L (Btm)	2564	2565	2566	2567F	2568F
Sales	950	1,639	2,285	3,046	3,807
Cost of sales	391	716	1,050	1,470	1,835
Gross profits	559	923	1,235	1,576	1,972
Other Revenues	2	7	13	7	13
Selling & admin exp.	408	674	903	1,185	1,511
Other Expenses	0	0	1	2	3
EBIT	153	256	345	398	474
Interest exp.	4	11	15	23	26
EBT	149	246	350	394	465
Taxes	20	41	62	69	82
Net profit	129	205	289	325	383
EBITDA	234	398	540	697	823
EPS (Bt)	0.59	0.93	1.31	1.48	1.74
Cashflow projection (Btm)	2564	2565	2566	2567F	2568F
EBIT(1-t)	133	213	284	328	390
Dep. & Amortization	81	142	195	299	350
Change in net working capital	5	(151)	(261)	457	61
Capital expenditure	73	226	367	400	400
Firm free cashflow	137	281	373	230	279
Financial Ratios	2564	2565	2566	2567F	2568F
Gross profit margin	58.8%	56.3%	54.0%	51.8%	51.8%
Net profit margin	13.6%	12.5%	12.6%	10.6%	10.0%
Current ratio (x)	0.4	2.4	1.9	1.3	1.1
Times interest earned (x)	35.5	24.0	22.9	17.3	18.2
Debt to Equity (x)	4.1	0.6	0.7	0.8	0.9
ROA	16%	12%	11%	11%	11%
ROE	95%	23%	17%	19%	21%
Trends (%)	2564	2565	2566	2567F	2568F
Sales growth	-5%	73%	39%	33%	25%
Expense growth	-5%	65%	34%	31%	28%
EBIT growth	-9%	67%	35%	15%	19%
Net Profit	-11%	59%	40%	13%	18%
EBITDA	-14%	19%	119%	219%	319%
EPS	-11%	59%	40%	13%	18%
Quarterly performance (Btm)	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
Sales	540	591	645	688	702
Cost of sales	244	273	303	341	347
Selling & admin exp.	214	230	262	257	267
Interest exp.	-4	-4	-5	-5	-6
Taxes	16	18	11	15	14
Net profit	71	71	78	75	74

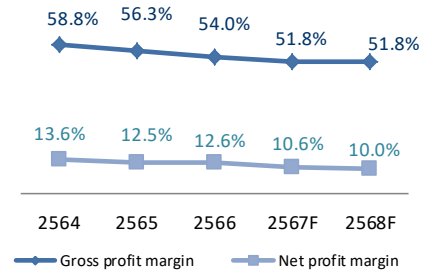
Assets, Liabilities & Equity



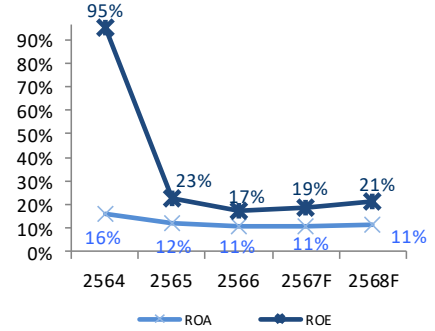
Yearly Performance



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Source: Financial Statement and Globex Securities estimated

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของ บริษัทหลักทรัพย์ และมีความคิดเห็น ๒ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามข้อมูลที่ได้รับส่งต่อจาก โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องลงชื่อหรือทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลไปยังนักลงทุนเท่านั้น บริษัทหลักทรัพย์ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและข้อมูลทางการเงินที่ปรากฏในรายงานนี้ไว้ โดยไม่มีการรับประกันความถูกต้องหรือความน่าเชื่อถือของข้อมูลใด ๆ ในรายงานนี้ การเปิดเผยข้อมูลหรือการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทหลักทรัพย์ (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของบริษัทหลักทรัพย์ในการกำกับดูแลกิจการที่ดีและสอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทหลักทรัพย์และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ (MAI) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ไม่สามารถเข้าถึงได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทหลักทรัพย์ (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของบริษัทหลักทรัพย์ในการกำกับดูแลกิจการที่ดีและสอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทหลักทรัพย์ (MAI) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ไม่สามารถเข้าถึงได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทหลักทรัพย์ (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของบริษัทหลักทรัพย์ในการกำกับดูแลกิจการที่ดีและสอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทหลักทรัพย์ (MAI) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ไม่สามารถเข้าถึงได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทหลักทรัพย์ (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของบริษัทหลักทรัพย์ในการกำกับดูแลกิจการที่ดีและสอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทหลักทรัพย์ (MAI) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ไม่สามารถเข้าถึงได้