Globlex Securities Co., Ltd.

COMPANY UPDATE

8 พฤศจิกายน 2567

mai / SERVICE

ราคาปิด 30.25 บาท

THE KLINIQUE MEDICAL CLINIC PLC. (KLINIQ)

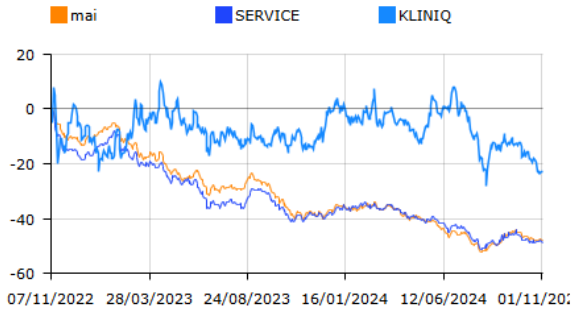
"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 41.36 บาท

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)	51.5	32.4	23.1	20.5	17.4
DPS (Bt.)	0.50	0.70	1.30	1.30	1.31
Yield (%)	1.7	2.3	4.3	4.3	4.4
BV (Bt.)	0.73	7.48	7.74	7.92	8.35
P/BV (x)	41.5	4.0	3.9	3.8	3.6

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,469.72
Market Cap.	Bt 6,655 m
Total Shares	220m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of August 30, 2024	
นายอภิรุจ ทองวัฒน์	32.73%
บริษัท ที่เคคิวเอช แคปปิตอล แมนเนจเมนท์ จำกัด	10.91%
นาง พจนันท์ 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. การพึ่งพิงธุรกิจในช่องทางห้างสรรพสินค้าเป็นหลัก
4. การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภค

งวด 3Q67 คาดกำไรสุทธิ+7%QoQ, +12%YoY

- **คาดกำไรสุทธิงวด 3Q67 ราว 79 ลบ. +7%QoQ, +12%YoY จากรายได้เติบโตต่อเนื่อง และ %GPM ฟื้นตัวจากไตรมาสก่อนหน้า**
- **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 67 ที่ 325 ลบ. เติบโต 13%YoY**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 67 เท่ากับ 41.36 บาท** (PE Ratio ที่ 28x)

ประเด็นสำคัญในการลงทุน

- **คาดกำไรสุทธิงวด 3Q67 ราว 79 ลบ. +7%QoQ, +12%YoY จากรายได้เติบโตต่อเนื่อง และ %GPM ฟื้นตัวจากไตรมาสก่อนหน้า**: คาดรายได้จากการขายและบริการจำนวน 739 ลบ. +5%QoQ, +25%YoY จากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม ตามจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น โดยในงวด 3Q67 มีการเปิดสาขาใหม่ 2 สาขาแบ่งเป็นแบรนด์ L.A.B.X จำนวน 1 สาขา แบรนด์ The KLINIQUE จำนวน 1 สาขา และย้ายที่ตั้งสาขาแบรนด์ KLINIQ MedSpa 1 สาขา ทำให้สิ้นงวด 3Q67 มีสาขารวมทั้งหมด 70 สาขา คาดอัตรากำไรขั้นต้น (%GPM) ที่ระดับ 51.0% ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 50.5% ในงวด 2Q67 เนื่องจากสาขาที่เปิดไปมากจำนวน 10 สาขาในงวด 1Q67 ทยอยถึงจุดคุ้มทุน และ%GPM ในงวด 3Q66 ที่ระดับ 53.8% ที่ลดลงจากการเติบโตของรายได้ THE KLINIQUE SURGERY CENTER และ L.A.B.X ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมี %GPM ต่ำกว่าแบรนด์ THE KLINIQUE สำหรับ Utilization Rate ของศูนย์ศัลยกรรมยังคงปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจากไตรมาสก่อนหน้า ส่งผลให้คาดว่ากำไรสุทธิงวด 3Q67 ราว 79 ลบ. +7%QoQ, +12%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 9M67 เปิดสาขารวม 16 สาขา ประกอบกับการเติบโตของรายได้ศูนย์ศัลยกรรมที่มีความโดดเด่นเรื่องการทำหน้าอกและการทำจมูก รวมถึงการให้บริการศัลยกรรมใหม่ๆเพิ่มเติม เช่น การปลูกผม Men Health (สุขภาพชาย) เราคงสมมติฐาน %GPM ที่ระดับ 51.8% เนื่องจากสัดส่วนรายได้ของแบรนด์ L.A.B.X และ Surgery Center ที่เพิ่มขึ้นซึ่งมี Margin ต่ำกว่าแบรนด์ THE KLINIQUE ส่งผลให้เราคาดกำไรสุทธิเท่ากับ 325 ลบ. +13%YoY โดยคาดการณ์กำไรในช่วง 9M67 จำนวน 229 ลบ. +9%YoY คิดเป็นสัดส่วนเพียง 63% ของประมาณการทั้งปี 67 ทำให้ประมาณการอาจมี Downside เนื่องจากการเติบโตของรายได้มีแนวโน้มต่ำกว่าคาด

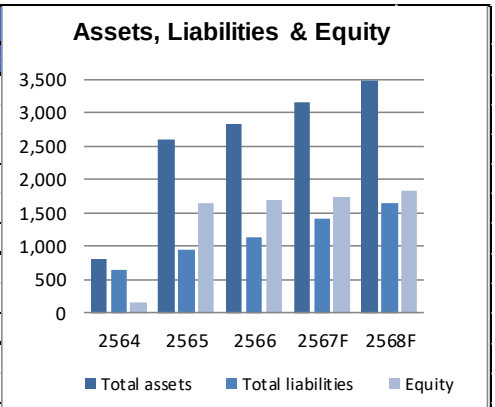
Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้อง/หรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความตื่นตัวเข้าต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

- **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 บาทโดยราคาเหมาะสมมี upside จากราคาปัจจุบันราว 37% ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ในอนาคตราว 4.3% ต่อปี เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

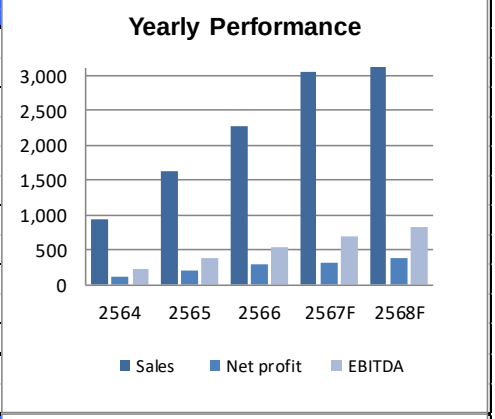
Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : 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

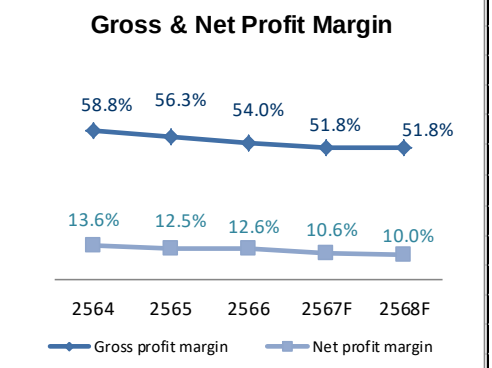


P&L (Btm)	2564	2565	2566	2567F	2568F
Sales	950	1,639	2,285	3,046	3,807
Cost of sales	391	716	1,050	1,470	1,835
Gross profits	559	923	1,235	1,576	1,972
Other Revenues	2	7	13	7	13
Selling & admin exp.	408	674	903	1,185	1,511
Other Expenses	0	0	1	2	3
EBIT	153	256	345	398	474
Interest exp.	4	11	15	23	26
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



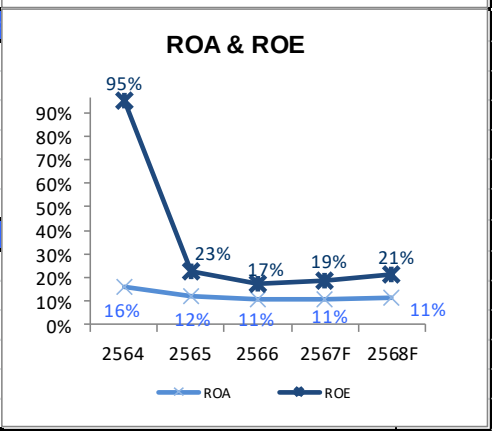
Cashflow projection (Btm)	2564	2565	2566	2567F	2568F
EBIT(1-t)	133	213	284	328	390
Dep. & Amortization	81	142	195	299	350
Change in net working capital	5	(151)	(261)	457	61
Capital expenditure	73	226	367	400	400
Firm free cashflow	137	281	373	- 230	279

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



Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินใดมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org