Globlex Securities Co., Ltd.

COMPANY UPDATE

29 พฤศจิกายน 2567

mai / SERVICE

ราคาปิด 32.75 บาท

THE KLINIQUE MEDICAL CLINIC PLC. (KLINIQ)

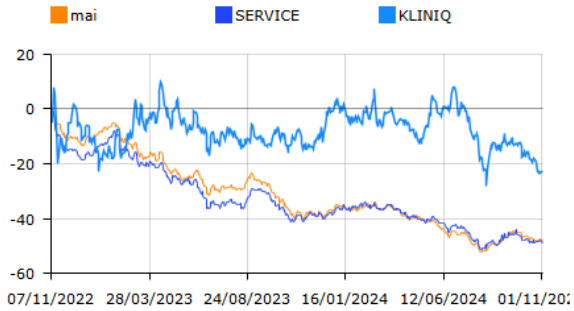
"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 39.60 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2564	2565	2566	2567F	2568F
Net Profit (Mb)	129	205	289	301	363
EPS (Bt.)	0.59	0.93	1.31	1.37	1.65
Growth (%)	-10.7	59.0	40.5	4.2	20.7
P/E (x)	55.7	35.1	25.0	24.0	19.9
DPS (Bt.)	0.50	0.70	1.30	1.37	1.48
Yield (%)	1.5	2.1	4.0	4.2	4.5
BV (Bt.)	0.73	7.48	7.74	7.36	7.52
P/BV (x)	44.9	4.4	4.2	4.5	4.4

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,428.01
Market Cap.	Bt 7,205 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 กำไรสุทธิต่ำกว่าคาด จากค่าใช้จ่ายในการขายที่เพิ่มขึ้น

- **งวด 3Q67 รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 จำนวน 74 ลบ. ทรงตัวQoQ, +4%YoY ต่ำกว่าคาดราว 7% จากค่าใช้จ่ายขายที่สูงขึ้น**
- **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 67 และปี 68 ลดลง 8% และ 6% ตามลำดับ**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 68 เท่ากับ 39.60 บาท**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน

- **งวด 3Q67 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 74 ลบ. ทรงตัวQoQ, +4%YoY ต่ำกว่าที่คาดราว 7% จากค่าใช้จ่ายขายที่สูงขึ้น**: บริษัทมีรายได้จากการขายและบริการจำนวน 750 ลบ. +7%QoQ, +27%YoY ใกล้เคียงคาด รายได้เติบโตจากของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) +2.8%YoY และรายได้จากสาขาใหม่ ในงวด 3Q67 มีการเปิดสาขาใหม่ 1 สาขา คือแบรนด์ The KLINIQUE ที่จังหวัดอุบลราชธานี ทำให้ ณ สิ้นงวด 3Q67 มีสาขารวมทั้งหมด 69 สาขา มีอัตรากำไรขั้นต้น (%GPM) ที่ระดับ 51.5% ปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จาก 50.5% ในงวด 2Q67 เนื่องจากสาขาที่เปิดไปมากจำนวน 10 สาขาในงวด 1Q67 ทยอยถึงจุดคุ้มทุน แต่ลดลง YoY จากระดับ 53.8% ใน 3Q66 จากการเติบโตของรายได้ THE KLINIQUE SURGERY CENTER และ L.A.B.X ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมี %GPM ต่ำกว่าแบรนด์ THE KLINIQUE มี %SG&A to Sales ระดับ 39.2% เพิ่มขึ้นจาก 39.0% และ 38.1% ในงวด 3Q66 และ 2Q67 ตามลำดับ สาเหตุหลักจากบริษัทมีการเพิ่มค่าใช้จ่ายทางการตลาด แต่รายได้ไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่บริษัทตั้งไว้ ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 74 ลบ. ทรงตัวQoQ, +4%YoY ช่วง 9M67 มีรายได้จากการขาย 2,139 ลบ. +30%YoY กำไรสุทธิ 223 ลบ. +6%YoY
- **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 67 และปี 68 ลดลง 8% และ 6% ตามลำดับ**: ปรับลดคาดการณ์รายได้ปี 67 และปี 68 ลง 4% และ 11% ตามลำดับ เป็น 2,939 ลบ. +29%YoY และ 3,439 ลบ. +17%YoY ตามลำดับ เติบโตจากยอดขายสาขาเดิมที่มีจำนวน 55 สาขาในปี 66 และการเติบโตจากการเปิดสาขาใหม่จำนวน 20 สาขาในปี 67 แบ่งเป็นแบรนด์ THE KLINIQUE 10 สาขา และ L.A.B.X 10 สาขา ช่วง 9M67 เปิดสาขารวม 14 สาขา ประกอบกับการเติบโตของรายได้ศูนย์ศัลยกรรมที่มีความโดดเด่นเรื่องการทำหน้าอกและการทำจมูก และปี 68 บริษัทตั้งเป้าเปิดสาขาใหม่ 10 แห่ง มีสมมติฐาน %GPM ที่ระดับ 50.9% และ 51.5% ตามลำดับ ปรับตัวลงจากปี 66 ที่ระดับ 54.0% จากสัดส่วนรายได้ของแบรนด์ L.A.B.X และ Surgery Center ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมี Margin ต่ำกว่าแบรนด์ THE KLINIQUE สมมติฐาน %SG&A to Sales ที่ระดับ 38.4% และ 38.3% ตามลำดับ ส่งผลให้เราคาดกำไรสุทธิปี 67-68 เท่ากับ 301 ลบ. +4%YoY และ 363 ลบ. +21%YoY ตามลำดับ โดยกำไรในช่วง 9M67 คิดเป็นสัดส่วน 73% ของประมาณการใหม่ในปี 67

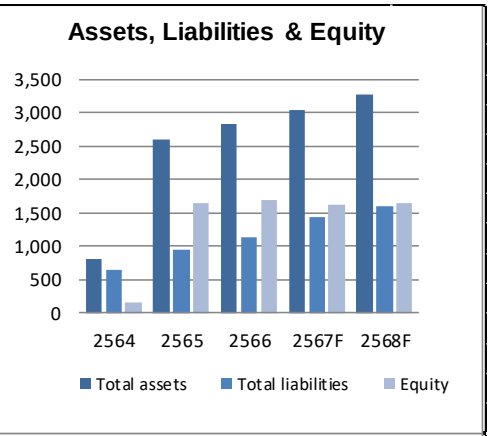
Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บลจ.กรีน บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้อง/หรือผลประโยชน์ใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความต้านทานการฉ้อฉลคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ปรับใช้ราคาเหมาะสมเป็นปี 68 ที่ 39.60 บาท**: แม้เราปรับลดประมาณการกำไรปี 67 และ 68 แต่เรายังคงมีมุมมองบวกต่อผลการดำเนินงานในปี 68 ที่คาดจะกลับมาเติบโตจากอัตราการทำกำไรที่ปรับตัวดีขึ้น ประกอบกับรายได้ที่เติบโต และการควบคุมค่าใช้จ่าย เราประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี Prospective PER โดยใช้ PE Ratio ระดับ -1SD ที่ 24x คาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 68 เท่ากับ 1.65 บาทต่อหุ้น ทำให้ได้ราคาเหมาะสมปี 68 เท่ากับ 39.60 บาท จากราคาหุ้นที่ปรับตัวลง -25%YTDทำให้ราคาเหมาะสมมี upside จากราคาปัจจุบันราว 21% ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ในอนาคตราว 4.5% ต่อปี เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

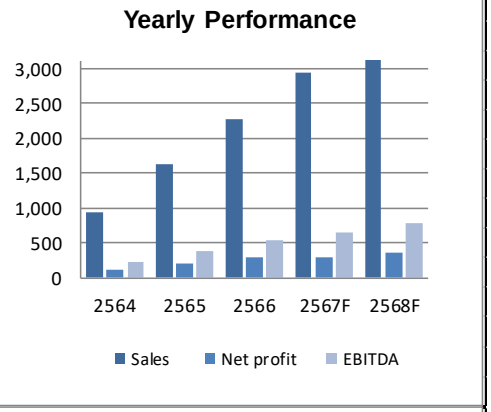
Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี 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 เป็นเพียงการนำสนอผลการประเมินใดมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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	123	242
Receivables	1	3	12	4	5
Other Current Assets	125	1,210	1,356	920	755
Current assets	202	1,678	1,477	1,048	1,002
Non-current assets	612	913	1,368	2,000	2,262
Total assets	814	2,590	2,846	3,048	3,264
Current liabilities	499	705	766	950	1,074
Long-term liabilities	155	239	377	479	536
Total liabilities	654	944	1,143	1,429	1,610
Paid-up, prem share & others	81	1,514	1,514	1,514	1,514
Retained earnings	79	132	189	104	141
Equity	161	1,646	1,703	1,618	1,655

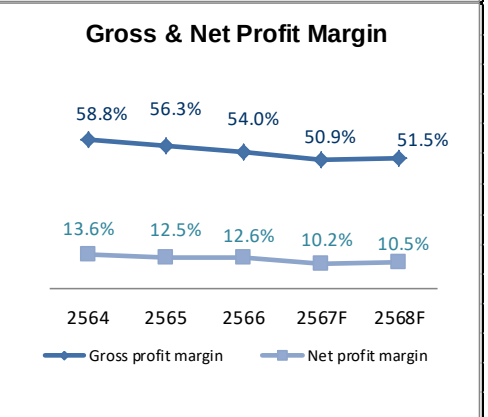


P&L (Btm)	2564	2565	2566	2567F	2568F
Sales	950	1,639	2,285	2,939	3,439
Cost of sales	391	716	1,050	1,444	1,668
Gross profits	559	923	1,235	1,495	1,771
Other Revenues	2	7	13	7	9
Selling & admin exp.	408	674	903	1,132	1,320
Other Expenses	0	0	1	2	3
EBIT	153	256	345	370	459
Interest exp.	4	11	15	24	21
EBT	149	246	350	363	442
Taxes	20	41	62	62	80
Net profit	129	205	289	301	363
EBITDA	234	398	540	655	777
EPS (Bt)	0.59	0.93	1.31	1.37	1.65



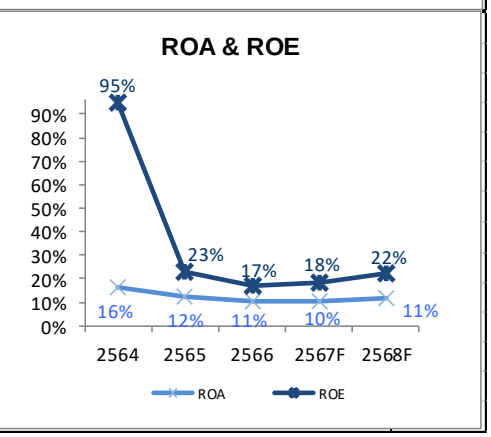
Cashflow projection (Btm)	2564	2565	2566	2567F	2568F
EBIT(1-t)	133	213	284	307	376
Dep. & Amortization	81	142	195	285	317
Change in net working capital	5	(151)	(261)	(613)	(170)
Capital expenditure	73	226	367	647	516
Firm free cashflow	137	281	373	559	348

Financial Ratios	2564	2565	2566	2567F	2568F
Gross profit margin	58.8%	56.3%	54.0%	50.9%	51.5%
Net profit margin	13.6%	12.5%	12.6%	10.2%	10.5%
Current ratio (x)	0.4	2.4	1.9	1.1	0.9
Times interest earned (x)	35.5	24.0	22.9	15.6	21.7
Debt to Equity (x)	4.1	0.6	0.7	0.9	1.0
ROA	16%	12%	11%	10%	11%
ROE	95%	23%	17%	18%	22%



Trends (%)	2564	2565	2566	2567F	2568F
Sales growth	-5%	73%	39%	29%	17%
Expense growth	-5%	65%	34%	25%	17%
EBIT growth	-9%	67%	35%	7%	24%
Net Profit	-11%	59%	40%	4%	21%
EBITDA	-14%	19%	119%	219%	319%
EPS	-11%	59%	40%	4%	21%

Quarterly performance (Btm)	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
Sales	591	645	688	702	750
Cost of sales	273	303	341	347	364
Selling & admin exp.	230	262	257	267	294
Interest exp.	-4	-5	-5	-6	-6
Taxes	18	11	15	14	16
Net profit	71	78	75	74	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 เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org