

COMPANY REPORT

MAI / SERVICE

AESTHETIC CONNECT PLC. (TRP)

17 พฤศจิกายน 2566

ราคาปิด 17.60 บาท

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 25.00 บาท

****GLOBLEX SECURITIES เป็นผู้จัดการการจดทะเบียนและรับประกันการจดทะเบียนหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้ซึ่งจะได้รับค่าธรรมเนียมในฐานะผู้จดทะเบียน****

EARNING FORECAST

Year to Dec	2563A	2564A	2565A	2566E	2567E
Net Profit (Btm)	37	113	270	199	265
EPS (Bt)	0.11	0.32	0.77	0.57	0.76
EPS Growth (%)	N/A	203.3	139.8	-26.3	32.9
PIE ()	235.5	77.7	32.4	43.9	33.1
BV (Bt)	0.40	1.03	1.63	5.51	5.89
PBV (x)	63.0	24.4	15.4	4.5	4.2
DPS (Bt)	0.11	0.23	0.17	0.28	0.38
Yield (%)	0.4	0.9	0.7	1.1	1.5

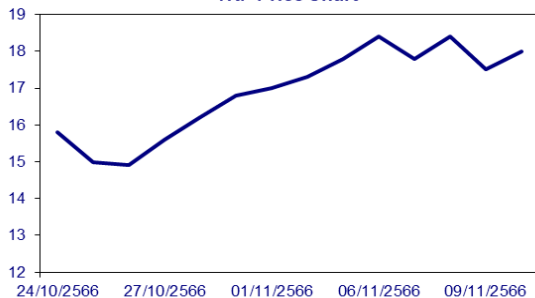
Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,415.34
Market Cap.	Bt 6,160m
Total Shares	350m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of Oct 16, 2023	
บริษัท สานพื้นโฮลดิ้ง จำกัด	33.94%
นาวาโทหญิง สุวรรณี จิรัชังอิน	22.86%
นายกฤตภาส จิรัชังอิน	2.63%
% Free Float	40.14%

Source: SET Smart and Company Snapshot

TRP Price Chart



Analyst Nuttawut Wongyaowarak
02 672 5805 nuttawut@globlex.co.th

Anti-Corruption score : N/A

CORPORATE GOVERNANCE Rating : -

ตารางแสดงผลประกอบการรายไตรมาส

(MB)	3Q66	2Q66	%QoQ	3Q65	%YoY
Sales	172.8	159.3	8.5%	218.1	-20.8%
COGS	79.0	73.4	7.6%	97.1	-18.6%
Gross Profit	93.8	85.8	9.2%	121.0	-22.5%
SG&A	38.4	34.1	12.6%	33.4	15.0%
Net Profit	42.5	40.7	4.2%	69.0	-38.5%
EPS(Bt)	0.1	0.1	4.2%	0.2	-38.5%

กำไร 3Q66 ชะลอตัวตามคาดจากประชาชนชะลอการทำศัลยกรรม

- รายงานผลประกอบการ 3Q66 ที่ 42.5 ลบ. เป็นไปตามที่เราคาดไว้หดตัว 39%YoY แต่เติบโต 4%QoQ
- TRP ผู้ให้บริการศัลยกรรมความงามบนใบหน้า
- คาดอุตสาหกรรมศัลยกรรมความงามในไทยปี 65-73 จะเติบโตเฉลี่ย 9.7% ต่อปี
- ลงประมาณการกำไรปี 66 ที่ 199 ลบ. หดตัว 26%YoY
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” พร้อมประเมินราคาเหมาะสมที่ 67 ที่ 25.00 บาทต่อหุ้น

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- รายงานผลประกอบการ 3Q66 ที่ 42.5 ลบ. เป็นไปตามที่เราคาดไว้หดตัว 39%YoY แต่เติบโต 4%QoQ : งวด 3Q66 รายงานรายได้ 173 ลบ. หดตัว 21%YoY แต่เติบโต 9%QoQ เนื่องจากประชาชนเดินทางท่องเที่ยวมากขึ้นส่งผลให้มาใช้บริการทำศัลยกรรมลดลง ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นจาก 2Q66 ที่ 53.8% สู่ 54.3% เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นทำให้ใช้สินทรัพย์ได้มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น ด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เป็นตัวเงินเพิ่มขึ้นจาก 34.1 ลบ. ใน 2Q66 สู่ 38.4 ลบ. เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการโฆษณาส่งเสริมการขายจากการสร้างแบรนด์ ส่งผลให้รายงานกำไร 3Q66 อยู่ที่ 42.5 ลบ. หดตัว 39%YoY แต่เติบโต 4%QoQ และรายงานกำไร 9M66 ที่ 148 ลบ. หดตัว 31%YoY และคิดเป็น 74% ของประมาณการ
- TRP ผู้ให้บริการศัลยกรรมความงามบนใบหน้า : ประกอบธุรกิจ ให้บริการหัตถการเกี่ยวกับการผ่าตัดตามมาตรฐานทางการแพทย์ การให้บริการให้ยาระงับความรู้สึกทางหลอดเลือดดำ และการให้บริการที่ไม่เกี่ยวกับการผ่าตัด โดยมีสัดส่วนรายได้ปี 65 ที่ 93.6% 4.2% และ 2.2% ตามลำดับ โดยรายได้จากการบริการหัตถการเกี่ยวกับการผ่าตัดซึ่งเป็นรายได้หลักสามารถแบ่งเป็นศัลยกรรมผ่าตัดตาคัดตา ผ่าตัดจมูก และอื่นๆ ในสัดส่วน 64.5% 20.6% 5.1% และ 3.3% ทั้งนี้บริษัทมีรายได้และกำไรสุทธิปี 63-65 อยู่ที่ 222-854 ลบ. และ 37-270 ลบ. ตามลำดับ โดยคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย CAGR ตลอด 3 ปีที่ 96% และ 170% ตามลำดับ เนื่องจากแนวโน้มในปัจจุบันผู้บริโภคหันมาใส่ใจด้านความงามเพิ่มขึ้น ประกอบกับเริ่มเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุทำให้มีความต้องการทำศัลยกรรมเพิ่มขึ้น อีกทั้งความต้องการทำศัลยกรรมถูกเลื่อนมาจากปี 64 ที่มีการแพร่ระบาด COVID-19 อย่างไรก็ดีตามหลังสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลายและผู้บริโภคเริ่มเดินทางท่องเที่ยวมากขึ้นทำให้ผู้ใช้บริการทำศัลยกรรมชะลอตัว
- คาดอุตสาหกรรมศัลยกรรมความงามในไทยปี 65-73 จะเติบโตเฉลี่ย 9.7% ต่อปี : Grand View Research ซึ่งเป็นบริษัทสัญชาติสหรัฐรายงานว่าอุตสาหกรรมศัลยกรรมความงามในประเทศไทยในปี 65 มีมูลค่าประมาณ 1.64 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ และคาดว่าจะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมต่อปี (Compounded Annual Growth Rate หรือ “CAGR”) ที่ 9.7%ต่อปี ในช่วงปี 65 ถึงปี 73 โดยได้แรงหนุนจากกระแสนิยมการดูแลผิวพรรณและการดูแลรูปร่างหน้าตาที่เพิ่มมากขึ้น

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นการคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทางปฏิบัติ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เออีโอ (MAI) เพื่อคัดสรรและประเมินข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับนักลงทุนที่สามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงจึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินครั้งนี้มีความสัมพันธ์กับการขึ้นก่อนการประเมิน เนื่องจากการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

(MB)	9M66	9M65	%YoY
Sales	541.4	636.9	-15.0%
COGS	243.3	281.0	-13.4%
Gross Profit	298.1	356.0	-16.3%
SG&A	109.0	88.8	22.8%
Net Profit	147.9	212.8	-30.5%
EPS(Bt)	0.42	0.61	-30.5%

Source: Financial Statement

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงจากภาวะการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรม
- ความเสี่ยงจากการขาดแคลนแพทย์หรือบุคลากรทางการแพทย์
- ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภค
- ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบุคลากรสำคัญ

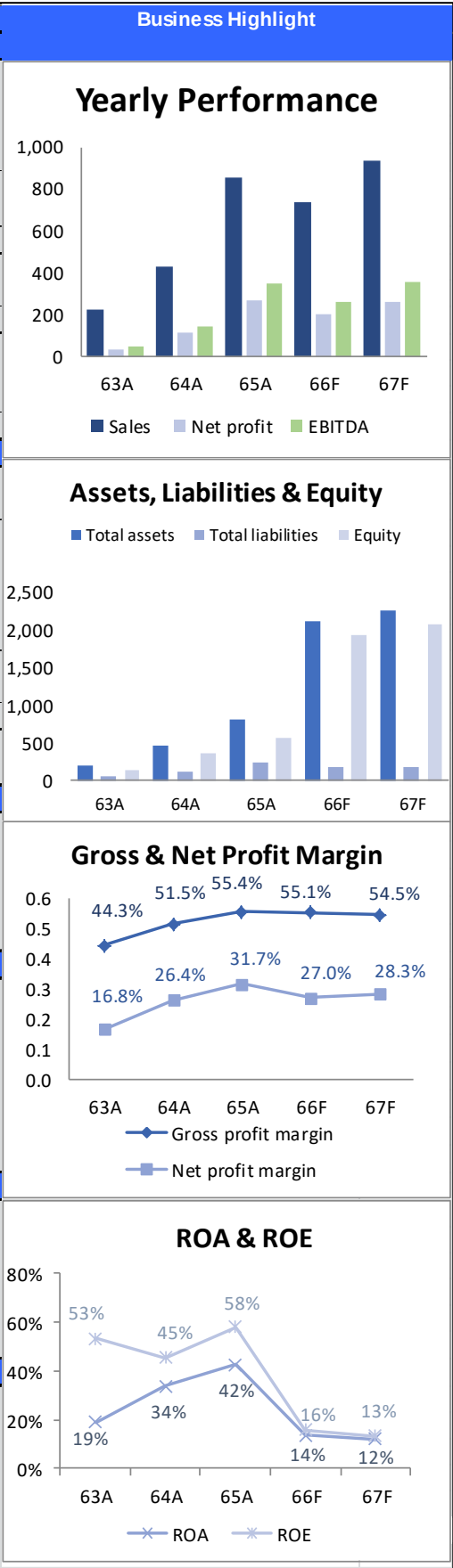
ขึ้น อีกทั้งการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้สูงอายุในประเทศไทยที่คาดว่าจะปี 68 จะมีประชากรผู้สูงอายุ 21.1% ส่งผลให้ประเทศไทยเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุเต็มตัว และจำนวนนักท่องเที่ยวเพื่อรับบริการทางการแพทย์ (Medical Tourism) เป็นอีกปัจจัยที่ช่วยเร่งการเติบโตของตลาดได้เนื่องจากโรงพยาบาลในไทยได้รับมาตรฐาน JCI สูงสุดติดอันดับ 1 ใน 5 และในปี 63 ไทยได้อันดับ 2 ของโลกในการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพจาก Wellness Tourism Initiative

- **คงประมาณการกำไรปี 66 ที่ 199 ลบ. หดตัว 26%YoY** : เราคงประมาณการรายได้และกำไรปี 66 หดตัว 14%YoY และหดตัว 26%YoY สู่ 737 ลบ. และ 199 ลบ. ตามลำดับ เนื่องจากความต้องการทำศัลยกรรมชะลอตัวจากผู้บริหารโรคเดินทางท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นหลังการแพร่ระบาดของ COVID-19 คลี่คลาย ขณะที่เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะปรับตัวลงจากปี 65 ที่ 55.4% เหลือ 55.1% ในปี 66 เนื่องจากการเตรียมบุคลากรเพื่อรองรับกับโรงพยาบาลแห่งใหม่ อย่างไรก็ตามเราคาดว่ารายได้และกำไรปี 67 จะกลับมาเติบโต 27%YoY และ 33%YoY ตามลำดับ สู่ 936 ลบ.และ 265 ลบ. โดยได้แรงหนุนจาก 1) การเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ 2) นโยบายการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพของรัฐบาล และ 3) การเปิดโรงพยาบาลใหม่
- **คงคำแนะนำ “ซื้อ” พร้อมประเมินราคาเหมาะสมปี 67 ที่ 25.00 บาทต่อหุ้น** : เราประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี PEG Ratio ที่ 1 เท่าเพื่อสะท้อนถึงความสามารถในการเติบโตของผลประกอบการ โดยคาดว่ากำไรปี 64-67 จะเติบโตเฉลี่ย 33%YoY และคาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 67 ที่ 0.76 บาทต่อหุ้น ได้ราคาเหมาะสมอยู่ที่ 25.00 บาท ซึ่งสูงกว่าราคาปิดในปัจจุบันเราจึงคำแนะนำ “ซื้อ”

บริษัท	เข้าจดทะเบียนในตลาด	PE Ratio ย้อนหลัง
KLINIQ	10 Month	38.9
MASTER	9 Month	58.2
TRP	-	33.0
ที่มา ASPEN และ SET		

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
Cash	57	329	354	1,487	1,150
Receivables	2	1	4	4	4
Inventory	3	3	4	5	5
Other current assets	0	0	0	0	0
Current assets	62	333	362	1,496	1,159
Non-current assets	135	137	441	624	1,086
Total assets	196	470	803	2,120	2,245
Current liabilities	35	88	125	109	122
Long-term liabilities	22	23	109	82	62
Total liabilities	57	111	233	191	183
Paid-up, prem share & others	100	289	289	1,549	1,549
Retained earnings	39	70	281	380	513
Other components of shareholders' equity	0	0	0	0	0
Equity	139	359	570	1,929	2,062
P&L (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
Sales	222	428	854	737	936
Cost of sales	-123	-207	-381	-331	-426
Gross profit	98	220	473	406	510
Other Revenues	0	0	0	0	5
Selling & admin exp.	-51	-78	-131	-156	-183
EBIT	47	143	342	251	333
Interest exp.	-1	-1	-3	-2	-2
EBT	46	142	340	249	331
Taxes	-9	-29	-69	-50	-66
Net profit	37	113	270	199	265
EBITDA	51	146	347	260	357
Fully Diluted EPS (Bt)	0.11	0.32	0.77	0.57	0.76
Cashflow projection (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
EBIT(1-t)	38	114	273	201	266
Dep. & Amortization	3	4	5	9	25
Change in net working capital	0	26	1	-7	11
Capital expenditure	-1	-4	-315	-186	-464
Firm free cashflow	41	139	-36	17	-162
Cashflow projection (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
Gross profit margin	44.3%	51.5%	55.4%	55.1%	54.5%
Net profit margin	16.8%	26.4%	31.7%	27.0%	28.3%
Current ratio (x)	1.7	3.8	2.9	13.8	9.5
Times interest earned (x)	35.4	91.3	97.9	90.6	160.3
Debt to Equity (x)	0.4	0.3	0.4	0.1	0.1
ROA	19%	34%	42%	14%	12%
ROE	53%	45%	58%	16%	13%
Trends (%)		64A	65A	66F	67F
Sales growth		93%	100%	-14%	27%
Expense growth		53%	69%	19%	17%
EBIT growth		201%	140%	-27%	32%
Net Profit growth		204%	139%	-26%	33%
EBITDA Margin		189%	137%	-25%	37%
EPS growth		203%	140%	-26%	33%
Quarterly performance (Btm)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
Sales	218	217	209	159	173
Cost of sales	97	100	91	73	79
Selling & admin exp.	33	-220	36	34	38
Interest exp.	-1	-1	-1	-0	-0
Taxes	-17	-15	-16	-11	-13
Net profit	69	57	65	41	42
Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated					

Source: Financial Statement and Globelex Securities estimated



Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นการคิดค้น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความลับใดๆไปใช้ในทางอื่นใด ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาและตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ทับซ้อนกับบริษัทที่ปรากฏในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยข้อมูลของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องธรรมาภิบาล (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีอยู่ของบริษัทและเปิดเผยในหลากหลายมิติทั้งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์อื่น (MAI) เปิดเผยมุมมองและประเมินข้อมูลที่มีอยู่ของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดังกล่าวเป็นการดำเนินการในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทและเปิดเผยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพื่อการนำเสนอผลการประเมิน โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทและเปิดเผย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อมีข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org