Globlex Securities Co., Ltd.

COMPANY REPORT

29 มีนาคม 2567

mai / SERVICE

ราคาปิด 39.00 บาท

THE KLINIQUE MEDICAL CLINIC PLC. (KLINIQ)

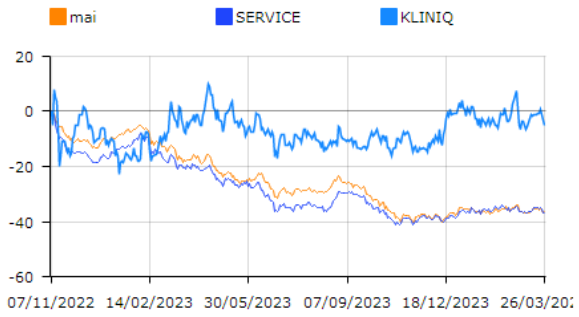
"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 46.50 บาท

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)	66.4	41.8	29.7	23.5	18.8
DPS (Bt.)	0.36	0.70	1.30	1.33	1.45
Yield (%)	0.9	1.8	3.3	3.4	3.7
BV (Bt.)	0.73	7.48	7.74	8.65	9.27
P/BV (x)	53.5	5.2	5.0	4.5	4.2

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,370.34
Market Cap.	Bt 8,690 m
Total Shares	220m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of March 14, 2024	
นายอภิรุจ ทองวัฒน์	32.41
บริษัท ทีเคคิวเอช แคปปิตอล แมนเนจเมนท์ จำกัด	10.91
นาง พจนันท์ ศรีอภัย	9.07
นาย รัฐพล กิตติชัยตระกูล	6.31
Free Float	32.41

Source: SETSMART



Source : SETSMART

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

Anti-Corruption score : -

CORPORATE GOVERNANCE Rating : -

ปัจจัยเสี่ยง :

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

งวด 1Q67 คาดรายได้เติบโตทั้ง QoQ, YoY

- **กำไรสุทธิงวด 4Q66 ที่ 78 ลบ. +9.9%QoQ, +28.3%YoY ใกล้เคียงคาด**
- **คาดรายได้งวด 1Q67F เติบโต QoQ, YoY จากการเปิดสาขาใหม่**
- **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 67 ที่ 365 ลบ. เติบโต 27%YoY ทำระดับสูงสุดใหม่**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 67 เท่ากับ 46.50 บาท (PEG Ratio ที่ 1 เท่า)**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน

- **บริษัทรายงานกำไรสุทธิงวด 4Q66 ที่ 78 ลบ. +9.9%QoQ, +28.3%YoY ใกล้เคียงคาด:** บริษัทมีรายได้จากการขายและบริการจำนวน 645 ลบ. +9.0%QoQ, +31.1%YoY ใกล้เคียงคาด จากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) +6.9%YoY ตามจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น และการเพิ่มบริการใหม่ๆ ประกอบกับมีการเปิดสาขาใหม่รวม 5 สาขาแบ่งเป็นแบรนด์ L.A.B.X จำนวน 3 สาขา แบรนด์ The KLINIQUE จำนวน 1 สาขา และแบรนด์ใหม่ L'CLINIC จำนวน 1 สาขา บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้น(%GPM) ที่ระดับ 53.0% ลดลง QoQ, YoY จาก 53.8% ใน 3Q66 และ 56.0% ใน 4Q65 เนื่องจากการเติบโตของรายได้ THE KLINIQUE SURGERY CENTER และ L.A.B.X ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมี %GPM ต่ำกว่าแบรนด์ THE KLINIQUE ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิงวด 4Q66 เท่ากับ 78 ลบ. +9.9%QoQ, +28.3%YoY ใกล้เคียงคาด คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิที่ 11.9% ลดลงเล็กน้อย QoQ, YoY จาก 12.0% ใน 3Q66 และ 12.3% ใน 4Q65 ส่งผลให้ปี 66 บริษัทมีรายได้จากการขายและบริการ 2,285 ลบ. +39.4%YoY มีกำไรสุทธิเท่ากับ 289 ลบ. +40.5%YoY เป็นไปตามคาด
- **คาดรายได้งวด 1Q67F เติบโต QoQ, YoY:** รายได้จากการขาย และบริการจะเติบโตจากยอดขายของสาขาเดิม และจากการเปิดสาขาใหม่ สำหรับศูนย์ศัลยกรรมยังมีการเติบโตต่อเนื่อง โดยบริษัทมีแผนเปิดสาขาในงวด 1Q67 จำนวน 10 สาขา ช่วง 2M67 เปิดไปแล้ว 8 สาขาแบ่งเป็นแบรนด์ The KLINIQUE จำนวน 5 สาขา แบรนด์ L.A.B.X 3 สาขา
- **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 67 ที่ 365 ลบ. เติบโต 27%YoY ทำระดับสูงสุดใหม่:** คงคาดการณ์รายได้จำนวน 3,046 ลบ. เติบโต 33%YoY (สอดคล้องกับที่บริษัทตั้งเป้ารายได้ที่ 3 พันลบ.) ขณะที่ในปี 2021-2030 คาดอุตสาหกรรมเติบโตเฉลี่ย(CAGR) 10% ต่อปี (Source: GRAND VIEW RESEARCH) เติบโตมากกว่าอุตสาหกรรม มาจากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่มีจำนวน 55 สาขา และการเติบโตจากการเปิดสาขาใหม่จำนวน 20 สาขา (เดิมตั้งเป้าเปิด 15 สาขา) แบ่งเป็นแบรนด์ THE KLINIQUE 10 สาขา

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

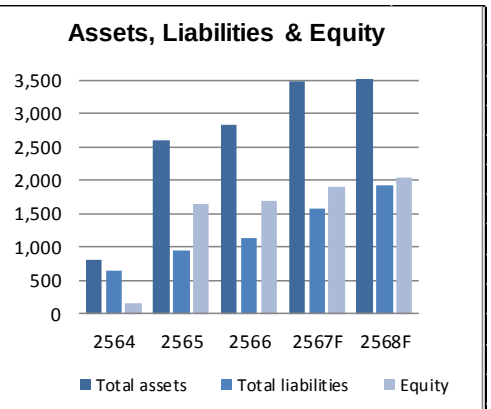
และ L.A.B.X 10 สาขา ประกอบกับการเติบโตของรายได้ศูนย์ศัลยกรรม ที่มีความโดดเด่นเรื่องการทำหน้าอก และการทำจมูก รวมถึงการให้บริการศัลยกรรมใหม่ๆเพิ่มเติม เช่น ยุบโหนก ตัดกราม (Bone Surgery) ดึงหน้า ปลูกผม และเมื่อปลายปี 66 บริษัทได้เปิดแบรนด์ใหม่ ชื่อ L'CLINIC เป็น segment รองลงมาจากแบรนด์ L.A.B.X เนื่องจากบริษัทเล็งเห็นว่าตลาดมีการเติบโต เราใช้สมมติฐาน %GPM ที่ระดับ 54.3% ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปี 66 ที่คาดว่ามี %GPM 54.2% ส่งผลให้คาดกำไรสุทธิ เท่ากับ 365 ลบ. +27%YoY ทำระดับสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง

- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 67 เท่ากับ 46.50 บาท**: ฝ่ายวิจัยมีมุมมองบวกต่อผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท เนื่องจากธุรกิจของบริษัท อยู่ในอุตสาหกรรมที่เติบโต เราประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี PEG Ratio ที่ 1 เท่า เพื่อสะท้อนถึงการเติบโตของผลประกอบการ โดยคาดว่ากำไรปี 67 จะเติบโต 27% YoY และคาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 67 เท่ากับ 1.66 บาทต่อหุ้น ทำให้ได้ราคาเหมาะสมปี 67 เท่ากับ 46.50 บาท ราคาเหมาะสมมีอัพไซด์จากราคาปัจจุบันราว 18% ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ในอนาคตราว 3.4% ต่อปี เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

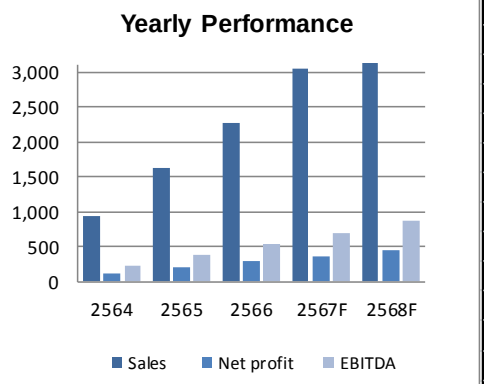
Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ 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

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

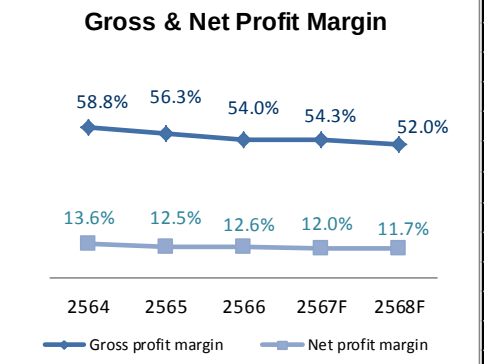


P&L (Btm)	2564	2565	2566	2567F	2568F
Sales	950	1,639	2,285	3,046	3,868
Cost of sales	391	716	1,050	1,392	1,857
Gross profits	559	923	1,235	1,654	2,011
Other Revenues	2	7	13	7	13
Selling & admin exp.	408	674	903	1,209	1,475
Other Expenses	0	0	1	2	3
EBIT	153	256	345	452	550
Interest exp.	4	11	15	16	18
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



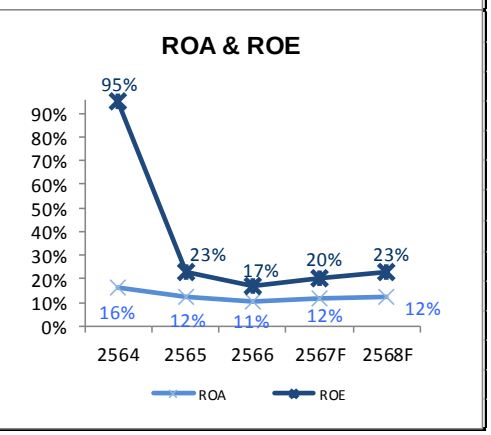
Cashflow projection (Btm)	2564	2565	2566	2567F	2568F
EBIT(1-t)	133	213	284	362	453
Dep. & Amortization	81	142	195	243	318
Change in net working capital	5	(151)	(261)	(82)	(234)
Capital expenditure	73	226	367	403	343
Firm free cashflow	137	281	373	283	662

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)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
Sales	492	509	540	591	645
Cost of sales	217	230	244	273	303
Selling & admin exp.	202	196	214	230	262
Interest exp.	-3	-3	-4	-4	-5
Taxes	13	17	16	18	11
Net profit	61	69	71	71	78



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