

COMPANY NOTE

26 เมษายน 2562

Sector : MAI / SERVICES

ราคาปิด 13.90 บาท

SIAM WELLNESS GROUP PLC.(SPA)

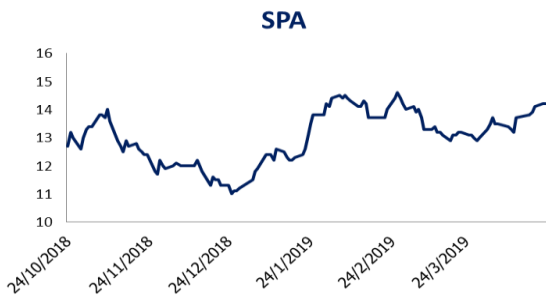
“ถือ” ราคาเหมาะสม 14.00 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2559	2560	2561	2562E	2563E
Net profits (Btm)	141.0	175.2	205.6	255.1	301.6
EPS (Bt)	0.25	0.31	0.36	0.45	0.53
EPS Growth (%)	32.4	24.3	17.4	24.1	18.2
P/E (x)	56.2	45.2	38.5	31.1	26.3
DPS (Bt)	0.10	0.12	0.14	0.18	0.21
Yield (%)	0.72	0.86	1.04	1.29	1.52
BV (Bt)	1.12	1.32	1.70	1.88	2.20
P/BV (x)	12.4	10.5	8.2	7.4	6.3

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,673.32
Market Cap.	Bt7,923.0 Mn
Total shares	570.0m common share Par Bt0.25
Major Shareholders (as of 8 March 2019)	
ครอบครัวจิราวรรณสถิตย์	17.51 %
ครอบครัวอุคสาหิจิต	15.96 %
กองทุน/สถาบัน	10.46 %
นักลงทุนรายย่อย	55.17 %

Source: สกู๊ปข้อมูลแทน



Analyst: Wilasinee Boonmasungsong
02 672 5937
wilasinee@globlex.co.th

Assistant Analyst: Tossapon Wilaiprapakorn

Anti-Corruption score : N/A

Corporate Governance Rating :



Quarterly performance	4Q61	4Q60	%yoy	3Q61	%QoQ	FY61	FY60	%yoy
Revenue	309.4	259.1	19%	291.0	6%	1,152.5	962.4	20%
Cost of good sold	209.5	169.5	24%	190.7	10%	750.1	619.6	21%
Selling & admin exp.	41.4	19.8	109%	36.9	12%	152.5	130.3	17%
Interest exp.	2.2	2.5	-14%	2.2	-3%	8.8	6.6	35%
Taxes	7.2	6.3	14%	9.3	-22%	35.4	30.8	15%
Net profits	49.1	45.6	8%	52.0	-5%	205.6	175.2	17%

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

ความเสี่ยง

- เปิดสาขาได้ช้ากว่าแผนงาน 2. จำนวนนักท่องเที่ยวลดลงจากเหตุการณ์ไม่ปกติ
- การขยายสาขาของแฟรนไชส์ที่ต่างประเทศไม่เป็นไปตามคาด

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q62 ราว 70 ลบ.
เติบโต 42%QoQ 24%YoY จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว

- คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q62 ราว 70 ลบ. เติบโต 42%QoQ 24%YoY จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว
- คงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 62 ที่ 255 ลบ. เติบโต 24%YoY ตามแผนการขยายสาขา
- เริ่มขายแฟรนไชส์ภายใต้แบรนด์ Let's Relax ไปยังเมียนมา
- ลงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเหมาะสม 14.00 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q62 ราว 70 ลบ. เติบโต 42%QoQ 24%YoY จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว: คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q62 ราว 70 ลบ. เติบโต 42%QoQ 24%YoY จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่กลับมาใกล้เคียงเดิมอีกครั้ง โดยรวม 2 เดือน (ม.ค.- ก.พ.62) อยู่ที่ราว 2.1 ล้านคน ฟื้นตัวหลังจากได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์เรือล่มที่ภูเก็ตทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวในช่วง 2H61 ลดลงถึง 10%YoY โดยเรคาดบริษัทจะมีรายได้เติบโตที่ราว 19%YoY สู่อันดับ 308 ลบ. จากการเติบโตของ SSSG จากสาขาที่เปิดใหม่ในปี 61 และเร่งยิงคงสมมติฐานอัตราค่าไ้รขึ้นต้นและอัตราค่าโรสุทธิไว้ใกล้เคียงกับ 1Q61 ที่ 37% และ 21% ตามลำดับ
- คงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 62 ที่ 255 ลบ. เติบโต 24%YoY ตามแผนการขยายสาขา: คงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 62 ที่ 255 ลบ. เติบโต 24%YoY โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากแผนการขยายสาขาในปีนี้อาจจะอยู่ที่ราว 10 สาขาเช่นเดิม แต่จะแบ่งเปิดกระจายไปในแต่ละไตรมาส ต่างจากเดิมที่กระจุกตัวในช่วงปลายปี อีกทั้งยังมีการรับรู้ส่วนแบ่งรายได้จากกิจการขา เอลลิแกนซ์ ที่บริษัทถือหุ้นในสัดส่วน 76% โดยจะควบรวมงบการเงินตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.62 คาดว่าจะมีสัดส่วนราว 5% ของรายได้รวม โดยเรคาดรายได้รวมของบริษัทจะเติบโตราว 23%YoY สู่อันดับ 1,404 ลบ. และยังคงสมมติฐานอัตราค่าไ้รขึ้นต้นและอัตราค่าโรสุทธิที่ 35% และ 18% ตามลำดับ
- เริ่มขายแฟรนไชส์ภายใต้แบรนด์ Let's Relax ไปยังเมียนมา : เมื่อวันที่ 22 ก.พ.62 บอร์ดมีมติเห็นชอบเข้าทำสัญญา Franchise Agreement ให้กับผู้ประกอบการ Living square ในประเทศเมียนมาเป็นระยะเวลา 5 ปี และสามารถขยายต่อไปได้อีก 5 ปี คาดจะเปิดดำเนินการได้ราว 3Q62 โดยค่าแฟรนไชส์แบ่งชำระเป็น 2 ส่วน คือ Lump-sum(แบบจ่ายเงินก้อน) และ Monthly Franchise Fee (คิดตามสัดส่วนรายได้ต่อเดือน) อีกทั้งบริษัทยังมีปัจจัยบวกเพิ่มเติมจากการเปิดสาขาแฟรนไชส์ Let's Relax ในเมืองชิงเต่า ประเทศจีน เป็นสาขาที่ 2 คาดจะเปิดดำเนินการได้ราว 2Q62 เรามองว่าเป็นสัญญาณที่ดีของการเติบโตในต่างประเทศ
- ลงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเหมาะสม 14.00 บาท: เรายังคงชื่นชอบ SPA ที่สามารถเติบโตได้ต่อเนื่องจากการขยายสาขาทั้งในและต่างประเทศ รวมถึงส่วนแบ่งรายได้จากกิจการ ขา เอลลิแกนซ์ โดยเราประเมินมูลค่าตามพื้นฐานด้วยวิธี DCF ใช้สมมติฐาน WACC 7.3% , Terminal Growth 4.0% ได้ราคาเหมาะสมเท่ากับ 14.00 บาทแต่เนื่องจากราคาหุ้นขึ้นขนาดอรับผลการดำเนินงานแล้ว เรายังคงคำแนะนำ “ถือ”

Disclaimer : ความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้เป็นการนำเสนอข้อมูลของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ซึ่งผู้ที่เกี่ยวข้องควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมก่อนตัดสินใจลงทุน โดยบริษัทไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูลหรือการคาดการณ์ใดๆในรายงานฉบับนี้

การเปิดเผยข้อมูลของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องเกี่ยวกับคุณลักษณะ (Corporate Governance) เป็นภาคบังคับตามกฎหมาย โดยเป็นการสำรวจและประเมินคุณลักษณะของบริษัทจดทะเบียนและเปิดเผยผลการประเมินคุณลักษณะของบริษัทจดทะเบียน

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความโปร่งใสในการดำเนินงาน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เชื่อถือได้เป็นการประเมินโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนของผู้ถือหุ้นและผู้เกี่ยวข้อง

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความโปร่งใสในการดำเนินงาน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เชื่อถือได้เป็นการประเมินโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนของผู้ถือหุ้นและผู้เกี่ยวข้อง