COMPANY UPDATE

mai / SERVICE

THE KLINIQUE MEDICAL CLINIC PLC. (KLINIQ)

"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 36 บาท | ราคาปิด 31.25 บาท

14 มีนาคม 2568

Globlex Securities Co., Ltd.

ESG Rating : -

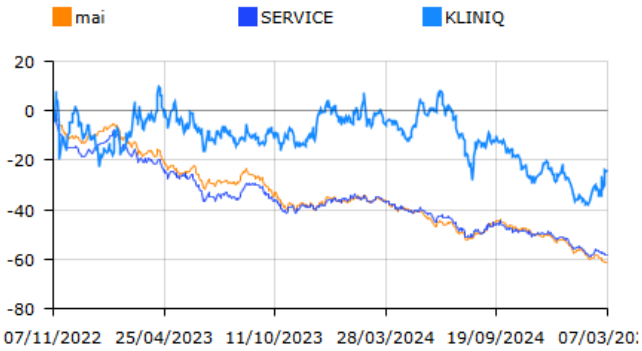
CG Rating : -

Year to Dec	2565	2566	2567	2568F	2569F
Net Profit (Mb)	205	289	322	418	478
Core EPS (Bt.)	0.93	1.31	1.46	1.90	2.17
EPS Growth (%)	59	41	12	30	15
P/E (x)	33	24	21	16	14
DPS (Bt)	0.70	1.30	1.40	1.71	1.85
Yield (%)	2.2	4.2	4.5	5.5	5.9
BVPS (Bt.)	7.5	7.7	7.8	8.0	8.3
P/BV (x)	4.2	4.0	4.0	3.9	3.8

Source: Financial Statement and Globlex securities calculated

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,159.64
Market Cap.	Bt 6,875 m
Total Shares	220m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of Aug 30, 2024	
นายแพทย์ อภิรุจ ทองวัฒน์	32.73%
บริษัท ทีเคคิวเอช แคปปิตอล แมนเนจเมนท์ จำกัด	10.91%
นาง พจนันท์ ศรีอภัย	9.06%
นาย ไพบูลย์ เสรีวิวัฒนา	6.60%
% Free Float	35.35%

Source: SETSMART



Source: SETSMART

Analyst: Panachai Kritthanachai

02 672 5997

panachai@globlex.co.th

ปัจจัยเสี่ยง

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

งวด 4Q67 กำไรสุทธิมากกว่าคาด จาก %GPM ที่สูงกว่าคาด

- **กำไรงวด 4Q67 เท่ากับ 99 ลบ. +27%YoY, +33%QoQ มี SSSG +13%YoY กำไรปี 67 +12%YoY**
- **แนวโน้มรายได้งวด 1Q68 เติบโต QoQ, YoY**
- **ปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรปี 68 ขึ้น 15% เป็น 418 ลบ. +30%YoY ตั้งเป้าเปิดสาขาใหม่ 10 สาขา**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับลดราคาเหมาะสมเป็น 36 บาท**

Investment Highlight

รายงานกำไร 4Q67 เท่ากับ 99 ลบ. +27%YoY, +33%QoQ มี SSSG +13%YoY กำไรปี 67 +12%YoY

บริษัทมีรายได้จากการขายและบริการจำนวน 844 ลบ. +13%QoQ, +31%YoY มากกว่าคาด 6% จากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) +13%YoY และการเติบโตของยอดขายจากสาขาใหม่ โดยในงวด 4Q67 มีการเปิดสาขาใหม่ 6 สาขาแบ่งเป็นแบรนด์ L.A.B.X 3 สาขา แบรนด์ The KLINIQUE 2 สาขา และแบรนด์ KLINIQ Wellness Spa 1 สาขา ขณะที่มีการปิด 3 สาขาเนื่องจากทำเลของที่ตั้งสาขามีจำนวนคนเดินศูนย์การค้า (Traffic) น้อยกว่าที่บริษัทคาด ทำให้ปี 67 มีสาขารวม 72 สาขา มีอัตรากำไรขั้นต้น (%GPM) ที่ระดับ 54.0% ปรับตัวขึ้น QoQ, YoY จาก 51.5% ในงวด 3Q67 และจาก 53.0% ใน 4Q66 เนื่องจากการเปิดสาขาใหม่จำนวนมากในช่วงต้นปีมีรายได้เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่ในช่วงแรกจะมีการรับรู้ค่าใช้จ่ายต่างๆในการเตรียมเปิดสาขาเข้ามาก่อน ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 99 ลบ. +27%QoQ, +33%YoY มากกว่าคาด 28% ปี 67 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงาน 2,983 ลบ. +31%YoY เติบโตจากยอดขายสาขาเดิม และการขยายสาขาใหม่ และมีกำไรสุทธิเท่ากับ 322 ลบ. +12%YoY

แนวโน้มรายได้งวด 1Q68F เติบโต QoQ, YoY

โมเมนตัมของรายได้ในเดือนม.ค. - ก.พ. 68 ยังคงอยู่ในระดับใกล้เคียงกับในงวด 4Q67 ที่รายได้ทำจุดสูงสุดต่อเนื่อง และเติบโต YoY จากสาขาใหม่ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ %GPM เราคาดว่ายังคงอยู่ในระดับ 54%+,- ใกล้เคียงกับงวด 4Q67 โดยในงวด 1Q68 บริษัทมีการเปิดสาขาใหม่ แบรนด์ L'Clinic 1 สาขาที่ซีคอน ศรีนครินทร์

ปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรสุทธิปี 68 ขึ้น 15% เป็น 418 ลบ. เติบโต 30%YoY ปี 68 บริษัทตั้งเป้าเปิดสาขาใหม่ 10 สาขา

เราปรับเพิ่มคาดการณ์รายได้ปี 68 ขึ้นเล็กน้อยเป็น 3,490 ลบ. +17%YoY เติบโตจากยอดขายสาขาเดิม และการเปิดสาขาใหม่ ปี 68 บริษัทตั้งเป้าเปิดสาขาใหม่ 10 แห่ง แบ่งเป็นแบรนด์ The KLINIQUE 3 สาขา L.A.B.X 4 สาขา และ L Clinic 3 สาขา ปรับเพิ่มสมมติฐาน %GPM เป็น 53.4% จากเดิมที่ 51.5% สาเหตุหลักจาก Margin ในงวด 4Q67 ที่ดีกว่าคาด และการเปิดสาขาใหม่ที่น้อยกว่าในปีก่อนที่เปิด 20 สาขา ทำให้ %GPM ไม่ถูกกดดันอย่างในปี 67 ส่งผลให้เราเพิ่มคาดการณ์กำไรสุทธิปี 68 ขึ้น 15% เป็น 418 ลบ. +30%YoY

คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับลดราคาเหมาะสมจาก 39.60 บาทเป็น 36 บาท

เราประเมินราคาเหมาะสมโดยใช้ Prospective PER ที่ 19x เป็นระดับ -1SD. ของค่าเฉลี่ยในอดีต ลดลงจากเดิมที่ 24x ขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้นใหม่ปี 68 เป็น 1.90 บาทต่อหุ้นจากเดิม 1.65 บาทต่อหุ้น คำนวณเป็นราคาเหมาะสมใหม่ในปี 68 เป็น 36.00 บาท เดิมที่ 39.60 บาท โดยราคาหุ้นมีอัพไซต์จากราคาปัจจุบันราว 15% ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ในอนาคตราว 5.4% ต่อปี เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลดีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่เผยแพร่นี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้รับยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใดการเปิดเผยผลการประเมินดังนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้ลงทุนได้ทราบถึงความคืบหน้าการปฏิบัติการของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับกฎหมายว่าด้วยการป้องกันการฉ้อราษฎร์บังหลวง (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

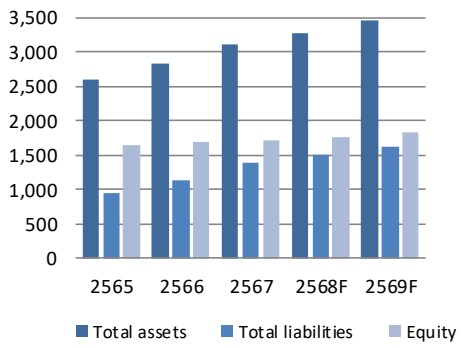
Globlex Securities Co., Ltd.

Financial Highlight

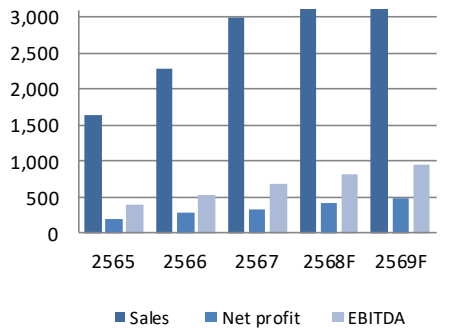
Balance Sheet (Btm)	2565	2566	2567	2568F	2569F
Cash	464	108	248	320	269
Receivables	3	12	7	7	8
Other Current Assets	1,210	1,356	889	815	771
Current assets	1,678	1,477	1,144	1,143	1,048
Non-current assets	913	1,368	1,974	2,128	2,408
Total assets	2,590	2,846	3,118	3,271	3,456
Current liabilities	705	766	865	938	977
Long-term liabilities	239	377	536	574	648
Total liabilities	944	1,143	1,401	1,512	1,625
Paid-up, prem share & others	1,514	1,514	1,514	1,514	1,514
Retained earnings	132	189	203	245	316
Equity	1,646	1,703	1,717	1,759	1,830
P&L (Btm)	**2565**	**2566**	**2567**	**2568F**	**2569F**
Sales	1,639	2,285	2,983	3,490	3,979
Cost of sales	716	1,050	1,440	1,626	1,846
Gross profits	923	1,235	1,543	1,864	2,133
Other Revenues	7	13	10	11	13
Selling & admin exp.	674	903	1,154	1,354	1,544
Other Expenses	0	1	2	3	4
EBIT	256	345	399	521	602
Interest exp.	11	15	24	24	29
EBT	246	350	391	509	583
Taxes	41	62	69	92	105
Net profit	205	289	322	418	478
EBITDA	398	540	681	827	947
EPS (Bt)	0.93	1.31	1.46	1.90	2.17
Cashflow projection (Btm)	**2565**	**2566**	**2567**	**2568F**	**2569F**
EBIT(1-t)	213	284	328	427	493
Dep. & Amortization	142	195	282	306	346
Change in net working capital	(39)	48	32	(15)	25
Capital expenditure	226	367	572	558	637
Firm free cashflow	168	64	7	190	178
Financial Ratios	**2565**	**2566**	**2567**	**2568F**	**2569F**
Gross profit margin	56.3%	54.0%	51.7%	53.4%	53.6%
Net profit margin	12.5%	12.6%	10.8%	11.9%	12.0%
Current ratio (x)	2.4	1.9	1.3	1.2	1.1
Times interest earned (x)	24.0	22.9	16.7	21.3	20.8
Debt to Equity (x)	0.6	0.7	0.8	0.9	0.9
ROA	12%	11%	11%	13%	14%
ROE	23%	17%	19%	24%	27%
Trends (%)	**2565**	**2566**	**2567**	**2568F**	**2569F**
Sales growth	73%	39%	31%	17%	14%
Expense growth	65%	34%	28%	17%	14%
EBIT growth	67%	35%	15%	31%	16%
Net Profit	59%	40%	12%	30%	15%
EBITDA	70%	36%	26%	21%	15%
EPS	59%	40%	12%	30%	15%
Quarterly performance (Btm)	**4Q66**	**1Q67**	**2Q67**	**3Q67**	**4Q67**
Sales	645	688	702	750	844
Cost of sales	303	341	347	364	388
Selling & admin exp.	262	257	267	294	335
Interest exp.	-5	-5	-6	-6	-6
Taxes	11	15	14	16	24
Net profit	78	75	74	74	99

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

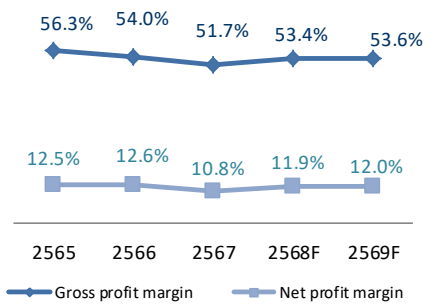
Assets, Liabilities & Equity



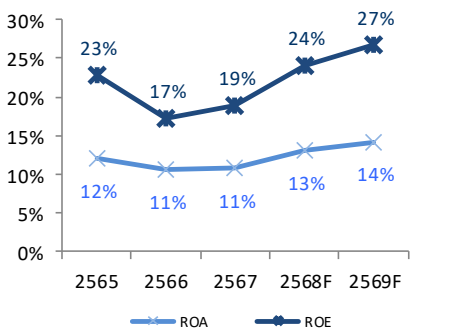
Yearly Performance



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



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

0 2672 5999
www.globlex.co.th