

ESG Rating : -

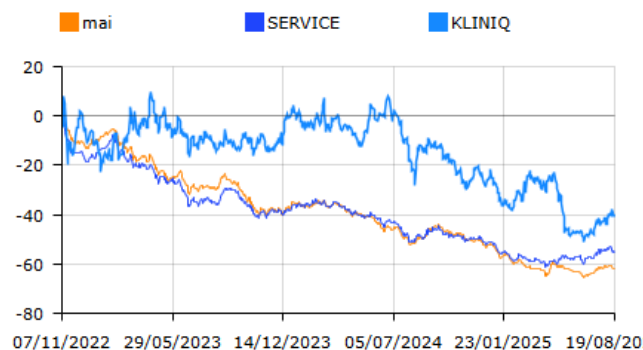
CG Rating : -

Year to Dec	2565	2566	2567	2568F	2569F
Net Profit (Mb)	205	289	322	387	428
Core EPS (Bt.)	0.93	1.31	1.46	1.76	1.95
EPS Growth (%)	59	41	12	20	11
P/E (x)	28	20	18	15	14
DPS (Bt)	0.70	1.30	1.40	1.58	1.65
Yield (%)	2.6	4.9	5.3	6.0	6.2
BVPS (Bt.)	7.5	7.7	7.8	8.0	8.3
P/BV (x)	3.5	3.4	3.4	3.3	3.2

Source: Financial Statement and Globex securities calculated

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,244.79
Market Cap.	Bt 5,830 m
Total Shares	220m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of Apr 30, 2025	
นายแพทย์ อภิรุจ ทองวัฒนะ	32.73%
บริษัท ทีเควิเคส แคปปิตอล แมนเนจเม้นท์ จำกัด	10.91%
นาง พจนันท์ ศรีอภัย	7.97%
นาย ไพบุลย์ เสรีวัฒนา	6.70%
% Free Float	34.31%

Source: SETSMART



Source: SETSMART

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

ปัจจัยเสี่ยง

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

รายงานกำไรงวด 2Q68 เท่ากับ 89 ลบ.

+21%YoY, +6%QoQ

- กำไรงวด 2Q68 เท่ากับ 89 ลบ. +21%YoY, +6%QoQ มี SSSG +8.7%YoY มากกว่าคาด 8% จาก %GPM ดีกว่าคาด
- คงค้างการณีกำไรปี 68 เท่ากับ 387 ลบ. +20%YoY จากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม และการเปิดสาขาใหม่ 11 แห่ง
- คงค่านำเข้า “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 31.60 บาท

Investment Highlight

บริษัทมีรายได้จากการขายและบริการจำนวน 851 ลบ. +5%QoQ, +21%YoY มากกว่าคาด 2% จากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) +8.7%YoY และการเติบโตของยอดขายสาขาใหม่ โดยในงวด 2Q68 มีการเปิดสาขาใหม่ 5 สาขาแบ่งเป็นแบรนด์ L.A.B.X 2 สาขา แบรนด์ The KLINIQUE 1 สาขา และแบรนด์ L'Clinic 2 สาขา ขณะที่มีการปิดแบรนด์ L.A.B.X 1 สาขา ทำให้สิ้นงวด 2Q68 มีสาขารวม 77 สาขา มีอัตรากำไรขั้นต้น (%GPM) ที่ระดับ 50.8% มากกว่าคาดที่ 50.3% เล็กน้อย โดยทรงตัว QoQ เพิ่มขึ้น YoY จาก 50.5% ในงวด 2Q67 จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นขณะที่ต้นทุนคงที่ไม่ได้ปรับขึ้นตาม ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิ เท่ากับ 89 ลบ. -6%QoQ, +21%YoY ช่วง 1H68 บริษัทมีรายได้จากการขายและบริการ 1,665 ลบ. +20%YoY และกำไรสุทธิเท่ากับ 174 ลบ. +17%YoY

คงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 68 จำนวน 387 ลบ. เติบโต 20%YoY จากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม และจากสาขาใหม่จำนวน 11 สาขา

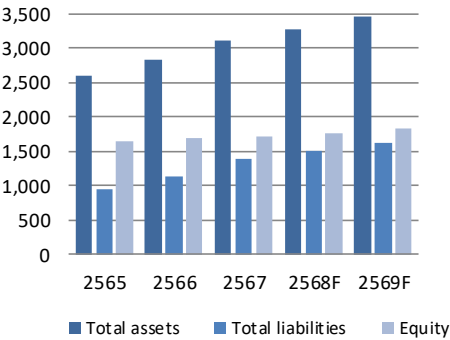
คงคาดการณ์รายได้ปี 68 เท่ากับ 3,401 ลบ. +14%YoY ปัจจัยการเติบโตมาจากยอดขายสาขาเดิม และการเปิดสาขาใหม่ 11 แห่งแบ่งเป็นแบรนด์ The KLINIQUE 3 สาขา L.A.B.X 4 สาขาและ L Clinic 4 สาขา ช่วง 1H68 เปิดแล้ว 6 สาขา 3Q68 เปิด 4 สาขา และ 4Q68 เปิด 1 สาขา คงสมมติฐาน %GPM ที่ระดับ 53.0% %GPM เพิ่มขึ้นจากปี 67 ที่ระดับ 51.7% สาเหตุหลักจากรายได้ที่เติบโตมากกว่าการเติบโตของต้นทุนขาย และการเปิดสาขาใหม่ 11 สาขาน้อยกว่าในปีก่อนที่เปิด 20 สาขา ส่งผลให้เราคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 68 เท่ากับ 387 ลบ +20%YoY โดยช่วง 1H68 กำไรสุทธิคิดเป็น 45% ของประมาณการทั้งปี 68

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 31.60 บาท

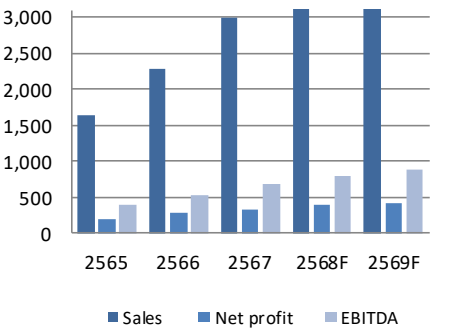
เราประเมินราคาเหมาะสมโดยใช้ Prospective PER ที่ระดับ 18x ใกล้เคียงที่ระดับ -1SD. ของค่าเฉลี่ยในอดีต ขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้นปี 68 จำนวน 1.76 บาทต่อหุ้น คำนวณเป็นราคาเหมาะสมปี 68 เท่ากับ 31.60 บาท โดยราคาหุ้นมีอัฟไซส์จากราคาปัจจุบันราว 19% ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ในอนาคตราว 6.0% ต่อปี เราจึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

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	3,401	3,911
Cost of sales	716	1,050	1,440	1,598	1,826
Gross profits	923	1,235	1,543	1,802	2,085
Other Revenues	7	13	10	11	13
Selling & admin exp.	674	903	1,154	1,324	1,549
Other Expenses	0	1	2	3	4
EBIT	256	345	399	490	548
Interest exp.	11	15	24	24	29
EBT	246	350	391	478	530
Taxes	41	62	69	92	102
Net profit	205	289	322	387	428
EBITDA	398	540	681	796	894
EPS (Bt)	0.93	1.31	1.46	1.76	1.95
Cashflow projection (Btm)	2565	2566	2567	2568F	2569F
EBIT(1-t)	213	284	328	396	443
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	159	128
Financial Ratios	2565	2566	2567	2568F	2569F
Gross profit margin	56.3%	54.0%	51.7%	53.0%	53.3%
Net profit margin	12.5%	12.6%	10.8%	11.3%	10.7%
Current ratio (x)	2.4	1.9	1.3	1.2	1.1
Times interest earned (x)	24.0	22.9	16.7	20.1	19.0
Debt to Equity (x)	0.6	0.7	0.8	0.9	0.9
ROA	12%	11%	11%	12%	13%
ROE	23%	17%	19%	22%	24%
Trends (%)	2565	2566	2567	2568F	2569F
Sales growth	73%	39%	31%	14%	15%
Expense growth	65%	34%	28%	15%	17%
EBIT growth	67%	35%	15%	23%	12%
Net Profit	59%	40%	12%	20%	11%
EBITDA	70%	36%	26%	17%	12%
EPS	59%	40%	12%	20%	11%
Quarterly performance (Btm)	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68
Sales	702	750	844	814	851
Cost of sales	347	364	388	401	419
Selling & admin exp.	267	294	335	306	316
Interest exp.	-6	-6	-6	-6	-7
Taxes	14	16	24	22	24
Net profit	74	74	99	85	89

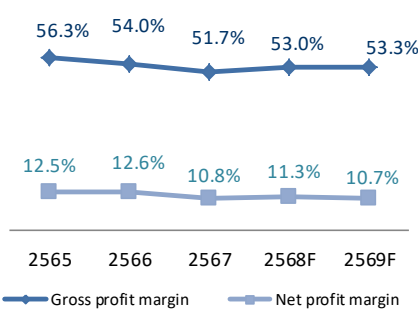
Assets, Liabilities & Equity



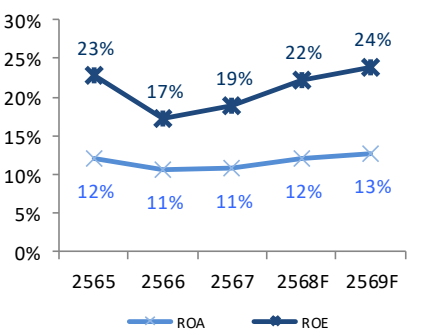
Yearly Performance



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated