

COMPANY REPORT

mai / Services

SIAM WELLNESS GROUP PLC. (SPA)

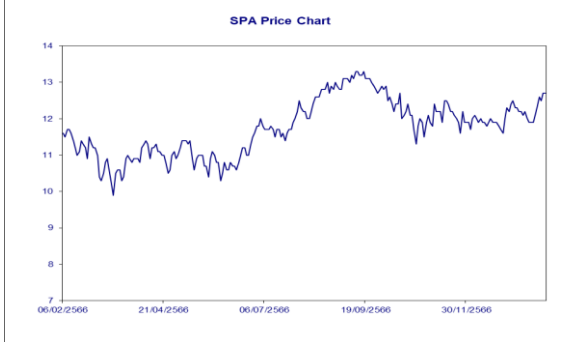
2 กุมภาพันธ์ 2567
ราคาปิด 12.70 บาท
“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 14.00 บาท

| EARNING FORECAST | | | | | |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Year to Dec | 2562A | 2563A | 2564A | 2565E | 2566E |
| Net Profit (Btm) | -209 | -287 | -88 | 280 | 296 |
| EPS (Bt) | -0.24 | -0.34 | -0.10 | 0.33 | 0.35 |
| EPS Growth (%) | -158 | -37 | 69 | 417 | 6 |
| P/E (x) | N/A | N/A | N/A | 38.6 | 36.4 |
| BV (Bt) | 1.1 | 0.7 | 0.7 | 1.1 | 1.3 |
| PBV (x) | 11.9 | 17.4 | 18.9 | 12.0 | 10.0 |
| DPS (Bt) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.14 |
| Yield (%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.1 |

Source: Financial Statement and Globlex securities

| PERTINENT INFORMATION | |
|--|----------------------------------|
| SET Index | 1,367.96 |
| Market Cap. | Bt 10,858.3m |
| Total Shares | 854.99m common share Par Bt 0.25 |
| Major Shareholders as of Mar 13, 2023 | |
| นายวิบูลย์ อุตสาหกิจ | 11.11% |
| นายประเสริฐ จีรวรรณสถิตย์ | 10.33% |
| นางปราณี ศุกวิวัฒน์เกียรติ | 8.66% |
| % Free Float | 56.67% |

Source: SET Smart and Company Snapshot



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

Anti-Corruption score : N/A
CORPORATE GOVERNANCE Rating : 

ตารางแสดงผลประกอบการรายไตรมาส

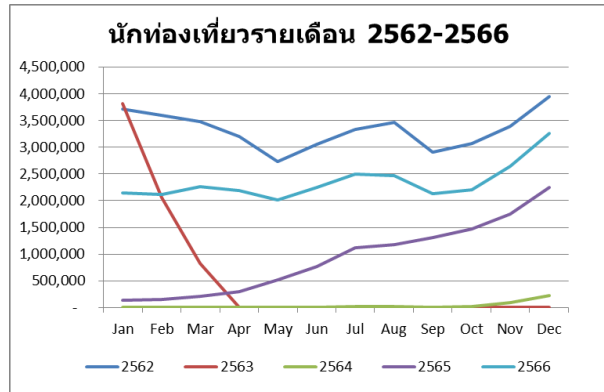
| (MB) | 3Q66 | 2Q66 | %QoQ | 3Q65 | %YoY |
|--------------|-------|-------|---------|-------|--------|
| Sales | 389.0 | 358.5 | 8.5% | 197.9 | 96.6% |
| COGS | 261.0 | 251.8 | 3.7% | 167.9 | 55.5% |
| Gross Profit | 128.0 | 106.7 | 20.0% | 30.0 | 326.5% |
| SG&A | 36.2 | 34.8 | 3.9% | 32.5 | 11.3% |
| Net Profit | 81.5 | 60.1 | 35.6% | -15.0 | 643.9% |
| EPS(Bt) | 0.00 | 0.07 | -100.0% | -0.02 | 100.0% |

คาดการณ์ 4Q66 เดบิต QoQ และ YoY พร้อมปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 66

- คาดผลประกอบการ 4Q66 เดบิตทั้ง QoQ และ YoY จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น
- ปรับเพิ่มกำไรปี 66 ขึ้น 11% จากประมาณการเดิมแต่คงประมาณการปี 67
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 67 ที่ 14.00 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- คาดผลประกอบการ 4Q66 เดบิตทั้ง QoQ และ YoY จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น : 4Q66 เป็น High Season ของการท่องเที่ยวและได้แรงหนุนจากมาตรการ “ฟรีวีซ่านักท่องเที่ยวจีน” ตั้งแต่ 1 ต.ค. 66 เป็นต้นไป โดย 4Q66 มีจำนวนนักท่องเที่ยวเดินทางเข้าประเทศไทยราว 8.1 ล้านคน +14%QoQ และ +48%YoY อีกทั้งบริษัทเปิดสาขาอีก 2 แห่งที่ โรงแรมคอร์ทีย์บายแอมริออท กรุงเทพ สนามบินสุวรรณภูมิ และ โรงแรมแกรนด์ เซ็นเตอร์พอยท์ สุรวงศ์ กรุงเทพ ทำให้ 4Q66 มีสาขาทั้งหมด 72 สาขา (ประเทศไทย 70 สาขา และต่างประเทศ 2 สาขา) ฝ่ายวิจัยคาดผลประกอบการ 4Q66 อยู่ที่ราว 85-89 ลบ. +7%QoQ และ 639%YoY ที่มีรายงานกำไร 9M66 ที่ 192 ลบ. พลิกจากขาดทุนในปีก่อน และคิดเป็น 80% ของประมาณการเดิม



- ปรับเพิ่มกำไรปี 66 ขึ้น 11% จากประมาณการเดิมแต่คงประมาณการปี 67 : ฝ่ายวิจัยคงประมาณการรายได้ปี 66 ที่ 1.47 พันลบ. แต่ปรับเพิ่มกำไรจาก 241 ลบ. สู่อะไร 280 ลบ. เพิ่มขึ้น 16% จากประมาณการเดิม เนื่องจากบริษัทสามารถบริหารอัตรากำไรขั้นต้นได้ดีกว่าที่เราคาด โดย 3Q66GPM อยู่ที่ 31.6% และ 9M66GPM อยู่ที่ระดับ 30.6% จากการเพิ่มขึ้นของรายได้ทำให้เกิด Economies of Scales ขณะที่ปี 67 เราคงเป้ารายได้และกำไรที่ 1.62 พันลบ. และ 296 ลบ. ตามลำดับเติบโต 10% และ 6% ตามลำดับ เนื่องจากได้แรงหนุนนักท่องเที่ยวจะฟื้นตัวตามเศรษฐกิจโลก อีกทั้งภาครัฐออกมาตรการฟรีวีซ่าจีนถาวรที่มีผลตั้งแต่ 1 มี.ค. 67 เป็นต้นไป เป็นตัวหนุนต่อผลประกอบการเพิ่มเติม

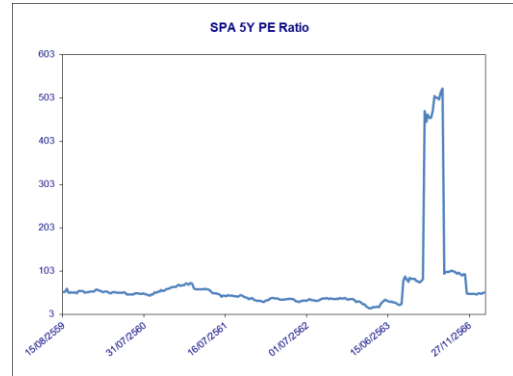
| (MB) | 9M66 | 9M65 | %YoY |
|--------------|---------|--------|-------|
| Sales | 1,073.4 | 446.2 | 141% |
| COGS | 744.6 | 418.3 | 78% |
| Gross Profit | 328.8 | 28.0 | 1076% |
| SG&A | 98.0 | 92.9 | 5% |
| Net Profit | 192.1 | -101.7 | 289% |
| EPS(Bt) | 0.2 | -0.1 | 288% |

➤ **คงค่านำ “ซื้อ” พร้อมปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 67 ที่ 14.00 บาท :** ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าด้วยวิธี Prospective P/E โดยอ้างอิง P/E Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 40.0 เท่า และคาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 67 ที่ 0.35 บาท ได้ราคาเหมาะสม 14.00 บาท เพิ่มขึ้นจากราคาเหมาะสมปี 66 ที่ 10.80 บาท ซึ่งราคาเหมาะสมที่ประเมินได้สูงกว่าราคาปิดล่าสุด เราจึงคงค่านำ “ซื้อ”

Source: Financial Statement

ปัจจัยเสี่ยง

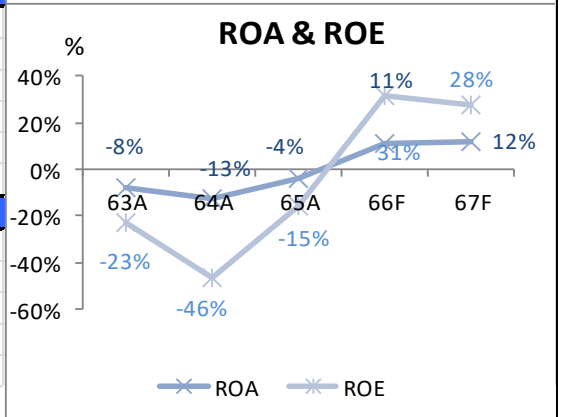
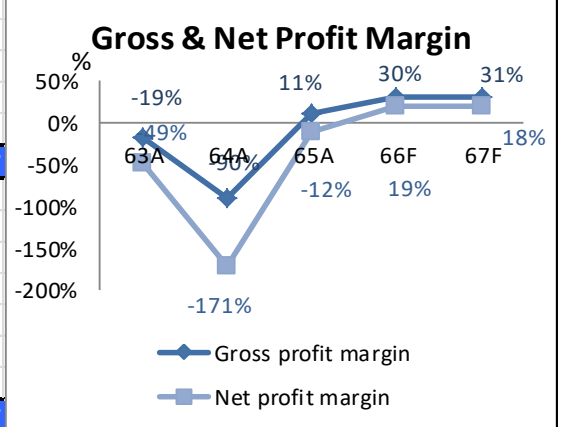
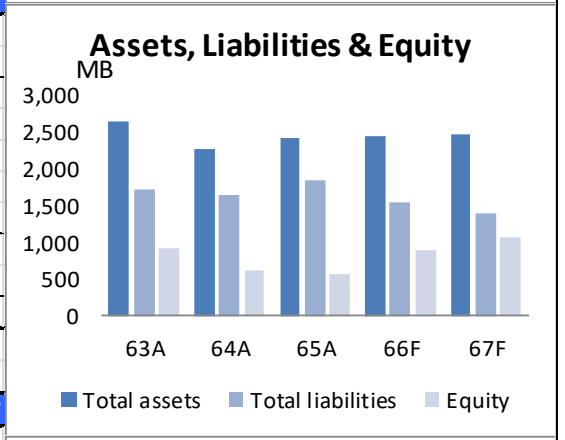
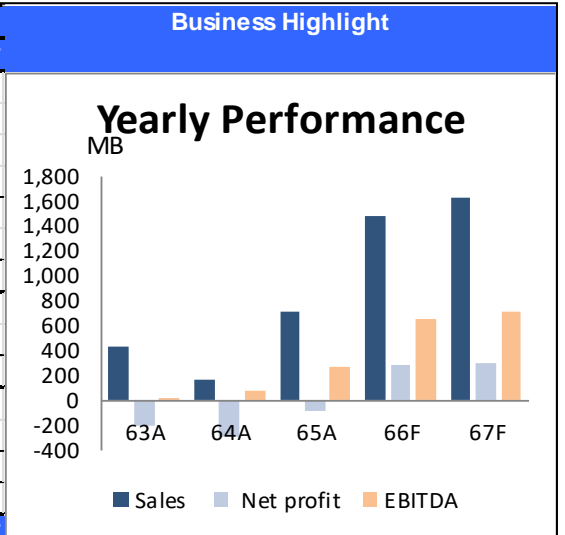
- i) จำนวนนักท่องเที่ยวเดินทางเข้าประเทศไทยต่ำกว่าคาดการณ์
- ii) เศรษฐกิจชะลอตัวทำให้ประชาชนลดการใช้จ่าย



ที่มา Aspen

| Financial Highlight | | | | | |
|-------------------------------|--------|-------|-------|--------|--------|
| Balance Sheet (Btm) | 63A | 64A | 65A | 66F | 67F |
| Cash | 115 | 110 | 185 | 220 | 273 |
| Receivables | 22 | 15 | 30 | 36 | 40 |
| Inventory | 40 | 28 | 38 | 67 | 55 |
| Other current assets | 55 | 50 | 19 | 41 | 41 |
| Current assets | 231 | 203 | 272 | 364 | 409 |
| Non-current assets | 2,401 | 2,055 | 2,147 | 2,081 | 2,049 |
| Total assets | 2,632 | 2,258 | 2,419 | 2,445 | 2,457 |
| Current liabilities | 361 | 374 | 510 | 261 | 241 |
| Long-term liabilities | 1,366 | 1,265 | 1,340 | 1,286 | 1,141 |
| Total liabilities | 1,727 | 1,639 | 1,850 | 1,547 | 1,382 |
| Paid-up, prem share & others | 446 | 446 | 446 | 446 | 446 |
| Retained earnings | 368 | 81 | -3 | 362 | 538 |
| Other components of equity | 91 | 92 | 125 | 90 | 91 |
| Equity | 905 | 619 | 569 | 898 | 1,075 |
| P&L (Btm) | 63A | 64A | 65A | 66F | 67F |
| Sales | 427 | 168 | 711 | 1,475 | 1,622 |
| Cost of sales | -507 | -319 | -631 | -1,026 | -1,116 |
| Gross profits | -80 | -151 | 80 | 449 | 507 |
| Other Revenues | 9 | 7 | 10 | 17 | 23 |
| Selling & admin exp. | -119 | -108 | -127 | -137 | -161 |
| EBIT | -190 | -251 | -37 | 328 | 368 |
| Interest exp. | -21 | -44 | -50 | -47 | -42 |
| EBT | -211 | -295 | -87 | 281 | 326 |
| Taxes | 2 | 9 | -1 | -1 | -30 |
| Net profit | -209 | -287 | -88 | 280 | 296 |
| EBITDA | 17 | 75 | 275 | 655 | 707 |
| Fully Diluted EPS (Bt) | -0.24 | -0.34 | -0.10 | 0.33 | 0.35 |
| Cashflow projection (Btm) | 63A | 64A | 65A | 66F | 67F |
| EBIT(1-t) | -192 | -260 | -36 | 329 | 398 |
| Dep. & Amortization | 206 | 327 | 312 | 327 | 339 |
| Change in net working capital | 37 | -11 | -32 | 38 | 2 |
| Capital expenditure | -1,168 | 369 | -109 | 68 | 32 |
| Firm free cashflow | -1,116 | 424 | 135 | 762 | 772 |
| Financial Ratio | 63A | 64A | 65A | 66F | 67F |
| Gross profit margin | -19% | -90% | 11% | 30% | 31% |
| Net profit margin | -49% | -171% | -12% | 19% | 18% |
| Current ratio (x) | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 1.4 | 1.7 |
| Times interest earned (x) | (9) | (6) | (1) | 7 | 9 |
| Debt to Equity (x) | 1.9 | 2.6 | 3.3 | 1.7 | 1.3 |
| ROA | -8% | -13% | -4% | 11% | 12% |
| ROE | -23% | -46% | -15% | 31% | 28% |
| Trends (%) | 64A | 65A | 66F | 67F | |
| Sales growth | -61% | 324% | 107% | 10% | |
| Expense growth | -9% | 18% | 8% | 18% | |
| EBIT growth | 32% | -85% | -997% | 12% | |
| Net Profit growth | 37% | -69% | -419% | 6% | |
| EBITDA Margin | 352% | 264% | 138% | 8% | |
| EPS growth | 37% | -69% | -417% | 6% | |
| Quarterly performance (Btm) | 3Q65 | 4Q65 | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 |
| Sales | 198 | 275 | 326 | 358 | 389 |
| Cost of sales | 168 | 213 | 232 | 252 | 261 |
| Selling & admin exp. | 33 | 34 | 27 | 35 | 36 |
| Interest exp. | -14 | -15 | -15 | -12 | -10 |
| Taxes | 1 | 1 | -15 | 1 | 0 |
| Net profit | -15 | 14 | 50 | 60 | 81 |

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated



Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของ บริษัทและเป็นการคิดค้น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความเคลื่อนไหวไปใช้ในทุกราย สำนักรับรองข้อมูลซึ่งการขาดความถูกต้องในการพิจารณาหลักทรัพย์หรือการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และหรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์กับบริษัทหลักทรัพย์ (IOD) ในเรื่องการจัดตั้งคณะกรรมการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีอยู่ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MAJ) เปิดผลต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงไว้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มีนโยบายหรือวิธีอื่นที่ให้ความสำคัญและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวอย่างยิ่ง โดย การเปิดเผยผลการประเมินซึ่งมีความสัมพันธ์กับการปฏิบัติงานหรือส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เชื่อถือได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทจดทะเบียนและไม่ได้ใช้ข้อมูลภายนอกเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มีนโยบาย ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลของผลการประเมินดังกล่าวต่อไป ที่มา : www.cgthailand.org