กระแสหลักทรัพย์

• SPA : เติบโตก้าวกระโดดใน 1Q23F

ฟื้นตัวเต็มที่ในปีนี้

เราคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวของการดำเนินงานของ SPA ในทุกด้านสำหรับปีนี้ เสริมด้วยบริการใหม่ “sleep Clinic” ที่จะเจาะกลุ่มเป้าหมายลูกค้าใหม่ โดยขณะนี้ SPA กลับมามีกระแสเงินสดเป็นบวกแล้ว และจ่ายดอกเบี้ยในระดับปกติในเดือน มี.ค. เราเชื่อว่า SPA จะมีปัญหาในการจัดหาพนักงานนวดน้อยกว่าในอุตสาหกรรม เนื่องจากขณะนี้ SPA มีโรงเรียนฝึกอบรมของตนเอง และให้ค่าตอบแทนที่ดีกว่าเมื่อเทียบกับคู่แข่งอื่น ๆ

คาดกำไร 1Q23F ที่ 28 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 105% QoQ

รายได้รายไตรมาสคาดว่าจะสูงถึง 326 ล้านบาท (+196% YoY, +19% QoQ) ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 17 ไตรมาส โดยแรงหนุนหลักคาดมาจากอัตราการใช้พนักงานที่อยู่เหนือระดับ 80% ซึ่งเป็นผลมาจากแรงกระตุ้นของนักท่องเที่ยวที่แข็งแกร่ง (สัดส่วน 55%) และการรับรู้อย่างเต็มที่จากการปรับขึ้นราคาของบริษัท 7-8% ตั้งแต่วันที่ 22 พ.ย. เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะขยายตัวเพิ่มขึ้นเป็น 26.0% จาก 22.1% ใน 4Q22 จากการประหยัดต่อขนาดที่ดีขึ้น เราเห็นว่าบริการ Sleep Lab นั้นยังมีอัพไซด์อยู่ในด้านการดำเนินงาน แต่อาจต้องใช้เวลาสักระยะเพื่อให้ได้แรงผลักดันมากขึ้น โดยจำนวนพนักงานนวดขณะนี้กลับมาอยู่ที่ประมาณ 900-1,000 คนแล้ว (ยังคงลดลงเมื่อเทียบกับ 1,200 คนในปี 2019)

คงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ SPA ที่ราคาเป้าหมาย 12.5 บาท

เรายังคงคำแนะนำ “**ซื้อ**” โดยคงราคาเป้าหมายเดิมที่ 12.5 บาท โดยตั้งราคาเป้าหมายตามวิธี DCF (WACC ที่ 7.8% และ Terminal Growth ที่ 2.5%) ความเสี่ยงสำคัญคือ จำนวนนักท่องเที่ยวที่ต่ำกว่าคาด และความไม่แน่นอนทางการเมือง ■

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales (THBm)	168	711	1,452	1,659	1,763
EBITDA (THBm)	75	275	634	638	640
Net profit (THBm)	-287	-88	220	262	293
Net Profit (% chg from prev)	*nm.*	*nm.*	*0*	*0*	*0*
EPS (THB)	-0.34	-0.10	0.26	0.31	0.34
EPS (% YoY)	37.1	-69.3	-349.8	19.1	11.8
EPS vs Cons (%)	*nm*	*nm*	*nm*	*nm*	*nm*
PER (X)	-22.4	-85.1	43.6	36.6	32.7
Yield (%)	0.0	0.0	0.9	1.1	1.2
P/BV (X)	15.5	18.1	12.8	10.4	8.6
EV/EBITDA (X)	83.5	26.5	na.	13.4	13.1
ROE (%)	-37.6	-15.3	34.3	31.3	28.8

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Figure 1. Earnings preview for 1Q23F

Bt, m	1Q23F	1Q22	YoY%	4Q22	QoQ%
Sale revenue	326	110	*196.3%*	273	*19.4%*
Cost of sales and services	241	129	*86.8%*	213	*13.5%*
Gross Profit	85	-19	*n.a.*	60	*40.2%*
S&A Expenses	39	29	*33.8%*	34	*12.6%*
EBIT	**46**	**-44**	*n.a.*	**28**	*64.3%*
EBITDA	**128**	**32**	*303.5%*	**110**	*17.1%*
Interest expense	17	10	*63.3%*	15	*10.1%*
Net Profit before Tax	29	-54	*n.a.*	13	*129.9%*
Net Profit Bef Extra	**28**	**-57**	*n.a.*	**14**	*104.9%*
Net Profit	**28**	**-57**	*n.a.*	**14**	*104.9%*
EPS (Bt)	**0.03**	**-0.07**	*n.a.*	**0.02**	*104.9%*
Gross margin	26.0%	-17.4%		22.1%	
SG&A to sales	11.8%	26.2%		12.6%	
EBIT margin	14.2%	-39.9%		10.3%	
Net margin	8.6%	-52.2%		5.0%	

Source: TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว