

SPA

สยามเวลเนสกรุ๊ป

วันพุธที่ 9 มกราคม พ.ศ. 2562

ราคาปัจจุบัน **12.40 บาท**

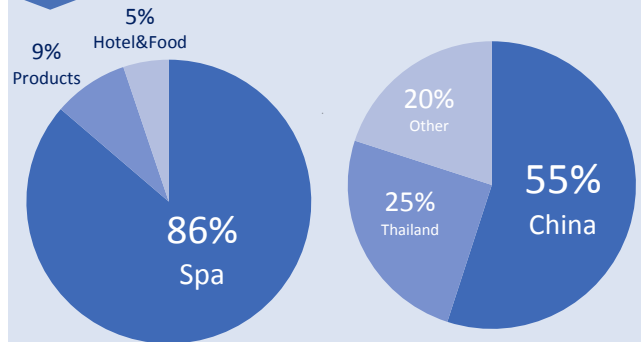
PER **34.98 เท่า**

P/BV **8.11 เท่า**

ราคาเป้าหมาย (Consensus) **15.90 บาท**

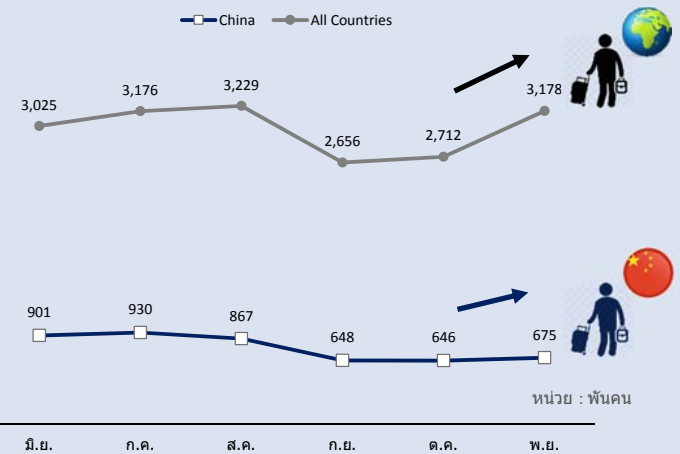
เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม (เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 004132)
พบชัย ภัทราวิชัย (เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 052647)
ชาญชัย พันธนาทิกิจ (เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045)
เจ็ดจรัส แก้วแก้ว (ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)
จรรยาธรณ์ จีจิจรานนท์ (ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)

โครงสร้างรายได้ 9M61 และ ฐานลูกค้า 30 มิ.ย.61



ที่มา : SPA, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศ เดือน มิ.ย.-พ.ย. 2561



ที่มา : กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

Business Model

ดำเนินธุรกิจด้านสปาเพื่อสุขภาพ รวมถึงธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจสปา คือ ธุรกิจการจำหน่ายผลิตภัณฑ์สปา, ธุรกิจโรงเรียนนวดแผนไทย และธุรกิจโรงแรม/ร้านอาหาร โดยฐานลูกค้าราว 55% เป็นนักท่องเที่ยวจีน, 25% เป็นชาวไทย และอื่นๆ อีก 20% ส่วนการเข้ามาใช้บริการกว่า 60% เป็นลูกค้า walk-in & Phone booking , Online Booking 30% และ 10% จาก Agent

Highlight

- กำไรสุทธิงวด 3Q61 อยู่ที่ 52 ล้านบาท ขยายตัว +7% QoQ และ +18% YoY โดยรายได้ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 288 ล้านบาท เติบโต 9%QoQ และ 18%YoY
- แม้กำไรสุทธิ 4Q61 อ่อนตัวลง qoq จากการลดลงของนักท่องเที่ยวจีน หลังเหตุการณ์เรือล่มที่ จ.ภูเก็ต แต่เป็นเพียงผลกระทบช่วงสั้น เพราะจำนวนนักท่องเที่ยว โดยเฉพาะชาวจีนกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งตามช่วงฤดูกาล บวกกับมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยว คาดกำไรสุทธิปี 2561 เติบโตไม่ต่ำกว่า 15%yoy และปี 2562 คาดเติบโตแรงถึง 30%yoy (Bloomberg Consensus)
- หากพิจารณาจาก PER Band พบว่า เดิมราคาหุ้นซื้อขายบน PER ที่สูงถึง 70 เท่า แต่ราคาหุ้นที่มีการปรับฐานลงมา ทำให้ปัจจุบัน PER อยู่ที่ระดับ 33.6 เท่า ต่ำสุดนับตั้งแต่เข้าตลาด MAI เมื่อปลายปี 2557 และคิดเป็น PEG เพียง 1.1 เท่า นอกจากนี้ยังคาดหวังอัตราการเติบโตต่อเนื่อง จึงมองว่ามีโอกาสที่ราคาหุ้นจะกลับมา outperform ได้อีกครั้ง

วิเคราะห์ทางเทคนิค

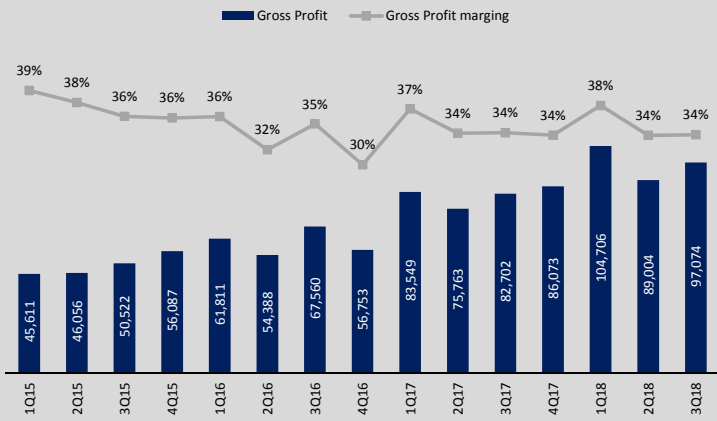
- ก่อนหน้านี้เกิดสัญญาณ Bullish Divergence จากทั้ง MACD และ RSI สะท้อน Downside เริ่มจำกัดและอาจเห็นการกลับตัวเกิดขึ้น ถ้าสุดท้ายสามารถปรับตัวขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ หากอ่อนตัวลงมาถือเป็นโอกาสน่าสนใจ

แนวรับ 11.90 บาท / แนวต้าน 13.70 บาท

Technical Graph

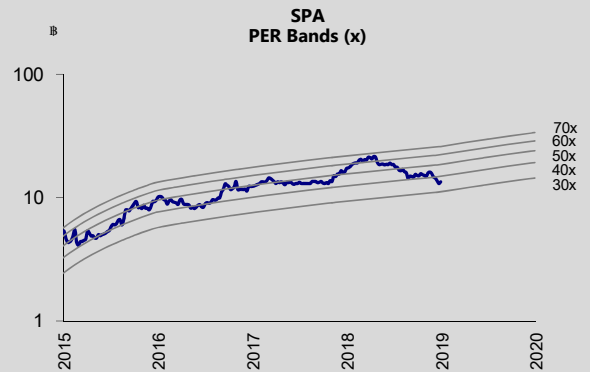


ความสามารถในการทำกำไร



ที่มา : SPA, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

PER Band



ที่มา : SPA, Bloomberg, รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.					สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
	2557	2558	2559	2560		2557	2558	2559	2560
รายได้จากการขายและบริการ	338.41	533.24	725.19	947.64	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	225.34	334.97	484.68	619.56	กำไรสุทธิ	33.25	106.49	140.96	175.17
กำไรขั้นต้น	113.07	198.28	240.51	328.09	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	56.15	73.77	89.04	110.01	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	27.85	39.02	55.30	77.45
ดอกเบี้ยจ่าย	5.53	1.17	1.57	6.57	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	อื่นๆ				
รายได้อื่น	4.95	10.26	13.93	14.75	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	77.91	171.59	220.24	292.07
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	45.46	134.76	165.40	212.49	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	53.21	240.47	205.92	206.34
ภาษีเงินได้	6.68	27.10	22.86	30.75	กระแสเงินสดจากการลงทุน	-	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(100.00)			
รายการพิเศษอื่นๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(85.96)	(128.97)	(270.64)	(261.83)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	33.25	106.49	140.97	175.17	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	33.25	106.49	140.96	175.17	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(185.81)	(183.99)	(275.82)	(269.34)
EPS	0.06	0.19	0.25	0.31	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขายและบริการ	(0.99)	0.58	0.36	0.31	เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	(1.00)	2.20	0.32	0.24	ลด จ่ายเงินปันผล		(42.75)	(57.00)	(57.00)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.33	0.37	0.33	0.35	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	217.01	(100.27)	42.51	96.88
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0.10	0.20	0.19	0.18	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	84.41	(43.79)	(27.40)	33.88
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.					สิ้นสุด 31 ธ.ค.				
	4Q60	1Q61	2Q61	3Q61		2557	2558	2559	2560
รายได้จากการขายและบริการ	255.62	279.12	264.58	287.76	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	104.04	60.25	32.85	66.73
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	169.55	174.41	175.58	190.69	ลูกหนี้การค้า	8.46	4.09	8.61	12.39
กำไรขั้นต้น	86.07	104.71	89.00	97.07	สินค้าคงเหลือ	7.48	13.83	20.21	27.84
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	14.74	37.49	36.69	36.88	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1.03	9.22	8.35	8.30
ดอกเบี้ยจ่าย	2.52	2.17	2.29	2.22	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	359.52	480.02	698.91	889.26
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	สินทรัพย์รวม	600.86	655.02	865.03	1175.50
รายได้อื่น	3.44	1.72	6.66	3.28					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	54.45	68.93	58.97	63.48	เจ้าหนี้การค้า	40.97	43.32	70.38	85.88
ภาษีเงินได้	6.33	10.61	8.30	9.30	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2.70	16.75	13.15	19.35
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	หนี้สินรวม	117.89	100.11	226.16	420.70
รายการพิเศษอื่นๆ (Net Tax)	-	-	-	-	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	45.60	56.15	48.38	51.96	ทุนที่ชำระแล้ว	142.50	142.50	142.50	142.50
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	45.60	56.15	48.38	51.96	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	278.91	278.91	278.91	278.91
EPS	0.08	0.10	0.08	0.09	กำไร (ขาดทุน) สะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	69.31	129.10	208.21	324.14
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	482.96	554.91	638.87	754.80
การเติบโตของยอดขาย (QoQ)	(0.98)	0.09	(0.05)	0.09					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.34	0.38	0.34	0.34	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	600.86	655.02	865.03	1175.50
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0.18	0.20	0.18	0.18					

ที่มา : SET