

Fundamental Story

Siam Wellness Group (SPA TB) - SELL, Price Bt6.35, TP Bt5.50

Results Comment

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

ขาดทุนอีกไตรมาสใน 2Q21 เป็นไปตามคาด

- SPA รายงานขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ (ไม่รวมตั้งสำรอง 6 ลบ.) ที่ 81 ลบ. ใน 2Q21 ซึ่งเป็นไปตามที่เราคาดไว้ เนื่องจากร้านสปาปิดให้บริการตั้งแต่ปลายเดือนเมษายน เนื่องจากมาตรการล็อกดาวน์จากโควิด-19
- รายได้รวมอยู่ที่ 22 ลบ. ลดลง 29% y-y และ 60% q-q เนื่องจากบริการสปาถูกห้ามโดยมาตรการของรัฐบาลในการป้องกันการแพร่ระบาดของโควิด-19
- เนื่องจากต้นทุนคงที่จากค่าเสื่อมราคาและค่าเช่า กำไรขั้นต้นจึงติดลบ 53 ลบ. ใน 2Q21
- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้น 3% y-y แต่ลดลง 16% q-q เป็น 21 ลบ. ใน 2Q21 ค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น y-y เนื่องจากทีมผู้บริหารตัดสินใจที่จะไม่รับเงินเดือนใน 2Q20
- เราคาดว่า SPA จะยังคงรายงานผลขาดทุนใน 3Q21 เนื่องจากร้านยังคงปิดตามมาตรการโควิด-19 ที่เข้มงวดมากขึ้นของรัฐบาล ปัจจุบันด้วยคาดว่า SPA จะฟื้นตัวใน 1H22F เราจึงยังคงคำแนะนำ "ขาย"

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	31	76	81	55	22
Gross profit	(50)	(22)	(45)	(43)	(53)
SG&A	21	30	31	25	21
Operating profit	(71)	(52)	(77)	(69)	(74)
EBITDA	11	24	4	13	9
Other income	1	1	2	1	1
Other expense					
Interest expense	6	3	5	11	11
Profit before tax	(76)	(54)	(79)	(78)	(84)
Income tax	0	1	(1)	(2)	(3)
Equity & invest. income					
Minority interests				0	
Extraordinary items	(5)				(6)
Net profit	(81)	(55)	(78)	(76)	(87)
Normalized profit	(76)	(55)	(78)	(76)	(81)
EPS (Bt)	(0.09)	(0.06)	(0.09)	(0.09)	(0.10)
Normalized EPS (Bt)	(0.09)	(0.06)	(0.09)	(0.09)	(0.09)

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	206	82	115	166	114
A/C receivable	22	18	22	21	8
Inventory	44	45	9	9	9
Other current assets	95	62	86	78	77
Investment					
Fixed assets	1,050	1,077	1,075	1,042	1,016
Other assets	1,231	1,209	1,326	1,275	1,224
Total assets	2,648	2,493	2,632	2,591	2,449
S-T debt	106	78	103	307	49
A/C payable	56	54	45	41	37
Other current liabilities	192	192	213	220	220
L-T debt	254	228	288	167	422
Other liabilities	1,002	959	1,078	1,028	979
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,038	983	905	829	742
Working capital	10	9	(13)	(11)	(20)
Total debt	360	306	391	473	470
Net debt	154	224	277	307	356

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	(60)	(29)	42	186	589
Gross profit	na	na	na	(167)	91
SG&A	(16)	3	41	113	135
Operating profit	na	na	na	(280)	(43)
EBITDA	(34)	(22)	47	46	271
Other income	(1)	111	63	4	10
Other expense			na		
Interest expense	3	103	45	50	26
Profit before tax	na	na	na	(325)	(60)
Income tax	na	na	na		
Equity & invest. income			na		
Minority interests			na		
Extraordinary items		na	na		
Net profit	na	na	na	(325)	(60)
Normalized profit	na	na	na	(325)	(60)
EPS (Bt)	na	na	na	(0.38)	(0.07)
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(0.38)	(0.07)

Financial Ratios (%)					
	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales growth	(90.7)	(79.3)	(75.9)	(76.9)	(29.4)
Operating profit growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	(86.2)	(78.4)	(95.8)	(83.1)	(22.4)
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	(159.3)	(28.3)	(55.5)	(78.6)	(236.4)
Operating margin	(224.8)	(68.1)	(94.2)	(124.7)	(332.1)
EBITDA margin	35.0	31.6	5.5	23.6	38.5
Norm net margin	(241.1)	(72.1)	(95.7)	(138.1)	(364.0)
D/E (x)	0.3	0.3	0.4	0.6	0.6
Net D/E (x)	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5
Interest coverage (x)	2.0	8.8	1.0	1.2	0.8
Interest rate	7.2	3.3	5.3	10.2	9.6
Effective tax rate	(0.2)	(1.5)	1.9	3.0	3.6
ROA	(11.3)	(8.6)	(12.2)	(11.6)	(12.8)
ROE	(27.9)	(21.8)	(33.0)	(35.1)	(41.2)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้การเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 87 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ADVA16C2110A, AEON16C2108A, AOT16C2109A, BAM16C2110A, BANP16C2109A, BANP16C2110A, BCH16C2109A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCPG16C2111A, BDMS16C2109A, BGR16C2110A, BH16C2109A, CBG16C2108A, CBG16C2109A, CBG16C2109B, CHG16C2111A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2109A, CPAL16C2111A, CPF16C2108A, CPN16C2109A, DELT16C2108A, DELT16C2109A, DOHO16C2111A, DTAC16C2112A, EA16C2108A, EA16C2110A, EGCO16C2110A, EPG16C2109A, GPSC16C2109A, GPSC16C2110A, GUNK16C2108A, GUNK16C2110A, HANA16C2112A, IRPC16C2108A, IRPC16C2110A, IVL16C2109A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JMAR16C2111A, JMT16C2110A, KBAN16C2108A, KBAN16C2109A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KCE16C2109A, KCE16C2110A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, MINT16C2109A, MTC16C2108A, MTC16C2109A, OR16C2108A, OR16C2109A, PRM16C2109A, PTG16C2109A, PTT16C2109A, PTT16C2112A, PTTG16C2108A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RS16C2108A, RS16C2109A, S5016C2109A, S5016C2109B, S5016C2109C, S5016C2109D, S5016C2112A, S5016P2109A, S5016P2109B, S5016P2112A, SAWA16C2112A, SCB16C2111A, SCC16C2112A, SCGP16C2109A, STA16C2112A, STEC16C2110A, STGT16C2111A, TASC16C2109A, TOP16C2112A, TQM16C2108A, TU16C2110A, TU16C2111A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AOT, BAM, BANPU, BCH, BCPG, BDMS, BGRIM, BH, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, EPG, GPSC, GUNKUL, HANA, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, OR, PRM, PTG, PTT, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, STA, STEC, STGT, TASC, TOP, TQM, TU). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีส่วนได้ส่วนเสียกับบริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททุนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททุนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมอศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นางสาวศุภมาส ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภที่ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิเมนต์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิเมนต์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภที่ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)