COMPANY NOTE

16 พฤศจิกายน 2561

Sector : MAI / Consumer Products

ราคาปิด 17.70 บาท

JUBILEE ENTERPEISE PLC. (JUBILE)

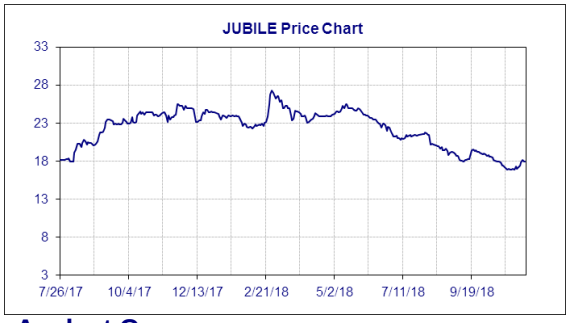
"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 25.60 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2558A	2559A	2560A	2561E	2562E
Net profit (Btm)	131	157	184	207	224
EPS (Bt)	0.75	0.90	1.06	1.19	1.28
Growth (%)	-36	20	41	12	8
PER Basic (x)	24.3	19.7	16.8	15.2	14.0
BV (Bt)	4.0	4.4	4.9	5.6	6.1
P/BV (x)	4.5	4.0	3.6	3.2	3.0
DPS (Bt)	0.75	0.50	0.37	0.57	0.75
Yield (%)	4.1	2.8	2.1	3.2	4.2

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,638.83
Market Cap.	Bt3,085Mn
Total Shares	174.27m common share Par Bt.1.00
Major Shareholders (As of 22 Aug 18)	
ครอบครัว พรประกฤต	54.80%
นางสุวัฒนา ตุลยาพิศิษฐ์ชัย	7.03%
นายมนต์ชัย ลีศิริกุล	4.02%
% Free float	45.00%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Nuttawut Wongyaowarak

02 672-5999 ext. 5936

nuttawut@globlex.co.th

Subbhakanth Pattamaborisuthi (Assistant Analyst)

Anti-Corruption score : ประกาศเจตนารมณ์

CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating :

ตารางแสดงยอดขาย ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิ

(MB)	3Q61	2Q61	%QoQ	3Q60	%YoY	9M61	9M60	%YoY
Sales	359.51	422.98	-15.0%	362.68	-0.9%	1,124.27	1,100.52	2.2%
COGS	-191.67	-241.64	-20.7%	-195.88	-2.1%	-611.42	-625.40	-2.2%
Gross Profit	167.84	181.34	-7.4%	166.80	0.6%	512.85	475.11	7.9%
SG&A	-105.84	-120.73	-12.3%	-113.13	-6.4%	-334.39	-327.27	2.2%
Net Profits	50.79	48.55	4.6%	44.55	14.0%	145.92	122.12	19.5%
EPS(Bt)	0.29	0.28	4.6%	0.26	14.0%	0.84	0.70	19.5%

ที่มา งบการเงิน

ความเสี่ยง : การขยายสาขาล่าช้ากว่าแผน

: การทำกิจกรรมการตลาดได้ผลต่ำกว่าคาด

กำไร 3Q61 +14%YoYและ+5%QoQ พร้อมปรับประมาณการกำไรทั้งปีขึ้น

- **รายงานกำไร 3Q61 เติบโต 14%YoY และ 5%QoQ**
- **ปรับเพิ่มประมาณการปี 61 และ 62 ขึ้น 5% และ 3% ตามลำดับ**
- **คาด 4Q61 ผลประกอบการจะสูงที่สุดในปีนี้**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเหมาะสมลงสู่ 25.60 บาท**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

➢ **รายงานกำไร 3Q61 เติบโต 14%YoY และ 5%QoQ** : รายงานกำไร 3Q61 ที่ 50.8 ล้านบาทเป็นไปตามคาดโดยเติบโต 14%YoY และเติบโต 5%QoQ โดยมีรายได้อยู่ที่ 359 ล้านบาทหดตัว 1%YoY และหดตัว 15%QoQ เนื่องจาก 2Q61 มีการจัดงาน Mid-Year Sale แต่ในไตรมาสนี้ไม่มีการจัดงานดังกล่าว ด้านยอดจำหน่ายต่อสาขา (SSSG) หดตัวเล็กน้อยจากลูกค้าในกรุงเทพฯ ชะลอการซื้อสินค้า ด้านสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายรวมปรับตัวขึ้น 1% จากไตรมาสก่อนหน้าสู่ 29.4% ของยอดขาย อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายที่เป็นตัวเงินปรับตัวลงจาก 120.7 ล้านบาทใน 2Q61 สู่ 105.8 ล้านบาทใน 3Q61 จากการใช้งบการตลาดที่มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น ส่งผลให้บริษัทมีกำไรใน 3Q61 ที่ 50.8 ล้านบาท +14%YoY และ +5%QoQ โดยมีกำไร 9M61 ที่ 146 ล้านบาทคิดเป็น 74% ของประมาณการเดิม

➢ **คาด 4Q61 ผลประกอบการจะสูงที่สุดในปีนี้** : ฝ่ายวิจัยคาดผลประกอบการ 4Q61 อยู่ที่ราว 61 ล้านบาทเติบโต 20%QoQ แต่ -3%YoY โดย 4Q61 คาดว่ารายได้จะอยู่ที่ราว 440-460 ล้านบาท(ใกล้เคียง 4Q60 ที่ 442 ล้านบาท) เนื่องจากเป็น High season ของการขายเครื่องประดับเนื่องจากมีการซื้อเพื่อเป็นของขวัญช่วงปีใหม่ อีกทั้งบริษัทมีการเปิดตัว iMoment ซึ่งเป็นการใช้ปัญญาประดิษฐ์ (AI) เข้ามาทำการตลาด โดยเราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นอาจอ่อนตัวลงสู่ 44-45% จากการทำโปรโมชั่นเพิ่มเติม ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายจะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการออกอีเวนท์

➢ **ปรับเพิ่มประมาณการปี 61 และ 62 ขึ้น 5% และ 3% ตามลำดับ** : เราปรับประมาณการกำไรปี 61 และ 62 ขึ้นจาก 197 ล้านบาทและ 216 ล้านบาทสู่ 207 ล้านบาทและ 224 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 5% และ 3% ตามลำดับ เนื่องจากกำไร 9M61 อยู่ที่ 146 ล้านบาท คิดเป็น 74% ของประมาณการเดิม แต่ด้วย 4Q61 จะเข้าสู่ช่วง High season อีกทั้งมีการเปิดสาขาอีก 5 สาขา (ทำการเปิดไปแล้ว 4 สาขา Terminal 21 พัทยา 2 สาขา และ Icon Siam อีก 2 สาขา) ยิ่งกว่านั้นบริษัทมีแผนออกอีเว้นท์และออกโปรโมชั่นใหม่อย่างต่อเนื่องรวมถึงการเปิดตัวเทคโนโลยีใหม่ iMoment "บันทึกความทรงจำแห่งรัก ผ่านแหวนเพชร" ช่วยหนุนการเติบโตใน 4Q61 โดยเราปรับสมมติฐานโดยเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นจาก 43% สู่ 44.5% หลังบริษัทพิสูจน์แล้วว่ากลยุทธ์ใหม่สามารถสร้างกำไรได้ดีขึ้น และปรับลดสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจาก 29.3% สู่ 27.5% ของยอดขายหลังบริษัทสามารถบริหารค่าใช้จ่ายทางการตลาดได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

➢ **คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเหมาะสมลงสู่ 25.60 บาท :** ฝ่ายวิจัยปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 62 โดยประเมินมูลค่าพื้นฐานด้วยวิธี P/E Ratio โดยปรับลด Prospective P/E ลงจาก 25 เท่า สู่ 20.0 เท่า (PE Ratio ย้อนหลัง 1 ปี) หลังรายได้และกำไรเริ่มชะลอการเติบโต โดยฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 62 ที่ 1.28 บาทต่อหุ้นได้ราคาเหมาะสมใหม่ที่ 25.60 บาทต่อหุ้นลดลงจากเดิม 28.25 บาทต่อหุ้น แต่ราคาเหมาะสมใหม่ที่ประเมินได้ยังสูงกว่าราคาปิดล่าสุดจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Disclaimer : ความเห็นดังที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความเห็นชอบ ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามข้อมูลที่แก้ไขเพิ่มเติม บริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่บุคคลทั่วไป โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องคำนึงถึงความต้องการลงทุนหรือความเหมาะสมกับฐานะการเงินของผู้ลงทุนรายใดรายหนึ่ง ดังนั้นบุคคลผู้ลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัท ใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามโครงการของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม ไอ ตลาดหลักทรัพย์ เพื่อประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถรับทราบได้ ดังนั้น คณะฯ วจึงเสนอมิ่งในไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลพิจารณาใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของ ผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการทุจริตภาคเอกชน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยอาจารย์ที่ได้รับการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลจากบริษัทเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org