COMPANY NOTE

15 มีนาคม 2562

Sector : MAI / Consumer Products

ราคาปิด 14.90 บาท

JUBILEE ENTERPEISE PLC. (JUBILE)

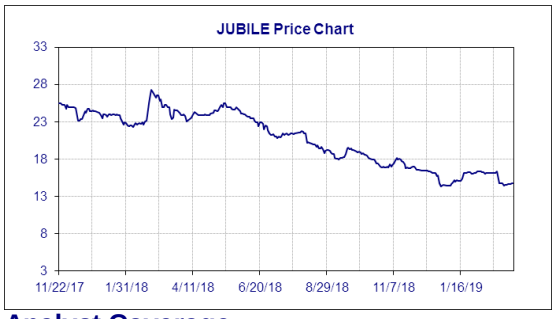
"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 18.90 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F
Net profit (Btm)	157	185	191	194	201
EPS (Bt)	0.90	1.06	1.10	1.11	1.15
Growth (%)	1	17	4	1	4
PER Basic (x)	16.4	14.0	13.5	13.4	12.9
BV (Bt)	4.4	4.9	5.3	5.8	6.2
P/BV (x)	3.3	3.0	2.8	2.6	2.4
DPS (Bt)	0.71	0.46	0.64	0.68	0.70
Yield (%)	4.8	3.1	4.3	4.5	4.7

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,635.88
Market Cap.	Bt2,5967Mn
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)	4Q61	3Q61	%QoQ	4Q60	%YoY	2561	2560	%YoY
Sales	423.88	359.51	17.9%	441.90	-4.1%	1,548.15	1,542.42	0.4%
COGS	-249.07	-191.67	-30.0%	-244.72	-1.8%	-860.50	-870.12	1.1%
Gross Profit	174.81	167.84	4.1%	197.18	-11.3%	687.65	672.30	2.3%
SG&A	-120.10	-105.84	13.5%	-120.28	-0.1%	-454.49	-447.55	1.6%
Net Profits	45.27	50.79	-10.9%	62.60	-27.7%	191.19	184.72	3.5%
EPS(Bt)	0.26	0.29	-10.9%	0.36	-27.7%	1.10	1.06	3.5%

ที่มา งบการเงิน

ความเสี่ยง : การขยายสาขาล่าช้ากว่าแผน

: การทำกิจกรรมการตลาดได้ผลต่ำกว่าคาด

กำไร 4Q61 ต่ำคาดจาก GP หดพร้อมปรับประมาณการกำไรปี 62 ลดลง

- **รายงานกำไร 4Q61 หดตัว -28%YoY -11%QoQ และต่ำกว่าคาด 26%**
- **บริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 62 เติบโตราว 5-8%YoY**
- **ปรับลดประมาณการกำไรปี 62 ลง 13%**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเหมาะสมลงสู่ 18.90 บาท**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

➢ **รายงานกำไร 4Q61 หดตัว -28%YoY และ -11%QoQ กำไรปี 61 ต่ำกว่าคาด 26% :** บริษัทรายงานกำไร 4Q61 ที่ 45 ล้านบาท(ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ 26% จากอัตรากำไรขั้นต้นอ่อนตัว) -28%YoY และ -11%QoQ แม้ว่ารายได้จากการขายจะเติบโตสู่ 424 ล้านบาท +18%QoQ เนื่องจากมีการจัดงาน Legendary of carat ในช่วงไตรมาส 4 ช่วยหนุนยอดขาย อย่างไรก็ตามอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวลงสู่ 41.2% จาก 46.7% ในไตรมาสก่อนหน้าจากผลกระทบของการจัดงาน Legendary of carat ด้านสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารปรับตัวลง 1% จากไตรมาสก่อนสู่ระดับ 28.4% ของยอดขายส่งผลให้กำไร 4Q61 อยู่ที่ 45 ล้านบาท -28%YoY และ -11%QoQ อย่างไรก็ตามเมื่อดูภาพรวมปี 61 มีรายได้อยู่ที่ 1.55 พันล้านบาททรงตัวเมื่อเทียบกับปีก่อน ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นจากปีก่อนที่ 43.6% สู่ 44.4% จากผลของการบริหารต้นทุนสินค้าได้ดีขึ้น ด้านค่าใช้ในการขายเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.2% สู่ 329 ล้านบาทจากการเพิ่มขึ้นของค่าเช่าที่สาขา ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายเพิ่มขึ้น 5.3%YoY สู่ 125 ล้านบาทจากการเพิ่มจำนวนพนักงานส่งผลให้ปี 61 มีกำไร 191 ล้านบาท +3.5%YoY

➢ **บริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 62 เติบโตราว 5-8%YoY :** ผู้บริหารตั้งเป้ายอดขายเติบโตราว 5-8% สู่ระดับ 1.66 พันล้านบาทจากมีแผนเปิดสาขาเพิ่มอีกราว 8 สาขา (5 สาขา Jubilee และ 3 สาขา Forever mark) อีกทั้งเน้นการเพิ่มจำนวนลูกค้าใหม่และเพิ่มราคาขายเฉลี่ยต่อบิลเพื่อหนุนการเติบโต และมีแผนขายสินค้าในช่องทางออนไลน์เพิ่มขึ้นแต่คาดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจะยังทรงตัวเนื่องจากเป็นช่วงต้นของการจำหน่ายผ่านช่องทางออนไลน์ ขณะที่บริษัทตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่า 40% (ปี 61 มีอัตรากำไรขั้นต้น 44.4%) ด้านค่าใช้จ่ายทางการเงินคาดว่าจะลดลงจากปี 61 เนื่องจากมีการชำระคืนเงินกู้ครบจำนวน

➢ **ปรับลดประมาณการกำไรปี 62 ลง 13% :** ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรปี 62 ลงจาก 224 ล้านบาทสู่ 194 ล้านบาทลดลง 13% จากประมาณการเดิม เนื่องจากในปี 61 บริษัทไม่สามารถบรรลุเป้าการเติบโตของรายได้ ทำให้ปีนี้เราใช้มุมมองเชิงอนุรักษ์นิยมเพิ่มขึ้น (conservative) โดยเราคาดว่ารายได้จะเติบโตเพียง 5% สู่ระดับ 1.63 พันล้านบาท ขณะที่คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะทรงตัวที่ 44% เนื่องจากมีการจัดงานอีเว้นท์เพิ่มจากปีละ 1 ครั้งเป็นปีละ 2 ครั้งกดดันอัตรากำไรขั้นต้น ด้านอัตราค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคาดว่าจะปรับตัวลงเนื่องจากมีบางส่วนเป็นต้นทุนคงที่ และคาดว่าจะไม่มีค่าใช้จ่ายทางการเงินเนื่องจากบริษัทได้ชำระคืนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยไปหมดแล้ว (ปี 61 ค่าใช้จ่ายทางการเงินอยู่ที่ 0.3 ล้านบาท) โดยในปี 63 เราคาดว่าจะมีรายได้และกำไรราว 1.69 พันล้านบาทและ 208 ล้านบาท เติบโต 4% และ 7% ตามลำดับ

➢ **คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเหมาะสมลงสู่ 18.90 บาท :** ฝ่ายวิจัยปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 62 โดยประเมินมูลค่าพื้นฐานด้วยวิธี P/E Ratio โดยปรับลด Prospective P/E ลงจาก 20 เท่าสู่ 17 เท่า (-1S.D. จากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี)เนื่องจากรายได้และกำไรเริ่มชะลอการเติบโต โดยฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 62 ราว 1.11 บาทต่อหุ้นได้ราคาเหมาะสมใหม่ที่ 18.90 บาทต่อหุ้นลดลงจากเดิม 25.60 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตามเรามองว่าราคาหุ้นปรับตัวลงมา 39% ในปี 61 โดยตอบรับข่าวผลประกอบการไปแล้ว อีกทั้งหุ้นมีการจ่ายปันผลสม่ำเสมอที่ 4-5% ต่อปี และราคาปิดล่าสุดยังต่ำกว่าราคาเหมาะสมเราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Disclaimer : ความเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความเห็นที่ อ ริบที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามข้อมูลที่ได้รับเพิ่มเติม ทั้งนี้ บริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนทั่วไปเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บุคคลที่ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะ กรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนสำรวจไปสามารถอ้างได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงถึงในใบได้มีบางส่วนของการปฏิบัติงานและในปัจจุบันการให้คะแนนนำในการ ลงทุน ผู้ให้ข้อมูลเพื่อการใช้ประกอบการ วิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้มีส่วนร่วมรับรองถึงความ ครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยผลการประเมินครั้งนี้จัดความเห็นหน้าการป้องกันการมีส่วนได้เสียกับการดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินได้ตามการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ให้ข้อมูลอย่างใดเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้มีส่วน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องความถูกต้องตามในของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org