COMPANY NOTE

16 สิงหาคม 2562

Sector : mai / Consumer Products

ราคาปิด 17.70 บาท

JUBILEE ENTERPEISE PLC. (JUBILE)

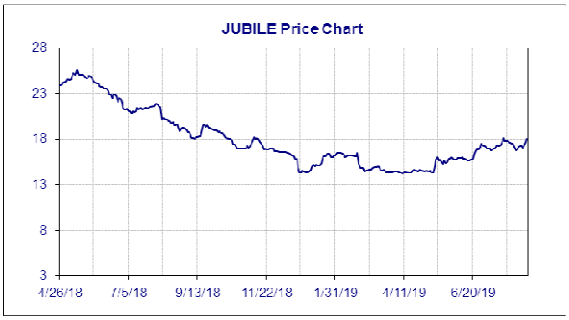
"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 23.00 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F
Net profit (Btm)	157	185	191	222	230
EPS (Bt)	0.90	1.06	1.10	1.28	1.32
Growth (%)	1	17	4	16	3
PER Basic (x)	16.4	14.0	13.5	13.9	13.4
BV (Bt)	4.4	4.9	5.3	5.8	6.3
P/BV (x)	3.3	3.0	2.8	3.0	2.8
DPS (Bt)	0.71	0.46	0.64	0.78	0.80
Yield (%)	4.8	3.1	4.3	4.4	4.5

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,604.03
Market Cap.	Bt3,085Mn
Total Shares	174.27m common share Par Bt.1.00
Major Shareholders (As of 20 March 19)	
นายวิโรจน์ พรประกฤต	37.57%
นางสุวัฒนา ตุลยาพิศิษฐ์ชัย	7.03%
นายมนต์ชัย ลีศิริกุล	4.02%
% Free float	45.00%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Nuttawut Wongyaowarak

02 672-5999 ext. 5805

nuttawut@globlex.co.th

Anti-Corruption score : ประกาศเจตนารมณ์

CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating :

ตารางแสดงยอดขาย ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิ

(MB)	2Q62	1Q62	%QoQ	2Q61	%YoY	6M62	6M61	%YoY
Sales	487.26	385.97	26.2%	422.98	15.2%	873.23	764.76	14.2%
COGS	-269.85	-202.10	-33.5%	-241.64	-11.7%	-471.95	-419.76	-12.4%
Gross Profit	217.41	183.87	18.2%	181.34	19.9%	401.28	345.00	16.3%
SG&A	-137.34	-120.77	13.7%	-120.73	13.8%	-258.11	-228.55	12.9%
Net Profits	66.59	52.88	25.9%	48.55	37.1%	119.47	95.13	25.6%
EPS(Bt)	0.38	0.30	25.9%	0.28	37.1%	0.69	0.55	25.6%

ที่มา งบการเงิน

ความเสี่ยง : การขยายสาขาล่าช้ากว่าแผน

: การทำกิจกรรมการตลาดได้ผลต่ำกว่าคาด

กำไร 2Q62 ส่องประกายส่งผลปรับเพิ่มประมาณการปี 62

- **รายงานกำไร 2Q62 ที่ 66 ลบ. +37%YoY และ +26%QoQ**
- **ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 62 จาก 204 ลบ.สู่ 222 ลบ. เพิ่มขึ้น 9%**
- **เปลี่ยนกลยุทธ์การเติบโตจากเน้นขยายสาขาสู่เน้นเพิ่มยอดขายต่อสาขา**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" พร้อมปรับเพิ่มราคาเหมาะสมสู่ 23.00 บาท**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

➢ **รายงานกำไร 2Q62 ที่ 66 ลบ. +37%YoY และ +26%QoQ** : กำไร 2Q62 ดีกว่าที่เราคาดไว้ 20% เนื่องจากรายได้เติบโต 15%YoY สู่ 487 ลบ.โดยได้แรงหนุนจากการจัดงาน Mid-year sale และยอดขายจากสาขาปกติที่เติบโต ด้านอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวขึ้นจาก 43% ใน 2Q61 สู่ 44.6% เนื่องจาก เงินบาทแข็งค่าทำให้ต้นทุนการนำเข้าลดลง ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายปรับตัวเพิ่มขึ้น 14 ลบ.สู่ 103 ลบ. จากค่าเช่าสาขาที่เพิ่มขึ้น ค่ากิจกรรมการตลาด Mid-year sale และสำรองผลประโยชน์พนักงาน หากพิจารณาสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้ทรงตัวที่ระดับ 21% ส่งผลให้บริษัทมีกำไร 1H62 อยู่ที่ 119 ลบ. เติบโต 26%YoY และคิดเป็น 58% ของประมาณการเราที่ 204 ลบ.

➢ **ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 62 จาก 204 ลบ.สู่ 222 ลบ. เพิ่มขึ้น 9%** : ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 62 และปี 63 จาก 204 ลบ.และ 208 ลบ.สู่ 222 ลบ.และ 230 ลบ. เติบโต 16% และ 3%YoY เนื่องจากปรับเพิ่มรายได้จาก 1,659 ลบ.สู่ 1,701ลบ. และอัตรากำไรขั้นต้นจาก 44% สู่ 45% เนื่องจากบริษัทมีการใช้ข้อมูล Big data เข้ามาวิเคราะห์พฤติกรรมผู้บริโภคเพื่อออกแบบผลิตภัณฑ์ใหม่ได้ตรงตามความต้องการของลูกค้าซึ่งสะท้อนออกมาในผลการดำเนินงาน 2Q62 โดยเราคาดว่าโมเมนตัมดังกล่าวยังคงมีอยู่ต่อเนื่องใน 2H62 ส่งผลให้ยอดขายใน 2H62 มีโอกาสเติบโตต่อเนื่องตามยอดขาย 1H62 อีกทั้งมีงานที่ยังไม่ส่งมอบจากงาน Mid-year sales อีก 30 ลบ.ที่จะรับรู้ใน 3Q62 ล่าสุดบริษัทปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การเติบโตจากเน้นขยายสาขา สู่เน้นการเพิ่มยอดขายต่อสาขาโดยซึ่งจะทำให้อัตราการทำกำไรดีขึ้นและค่าใช้จ่ายคงที่ลดลง

➢ **เปลี่ยนกลยุทธ์การเติบโตจากเน้นขยายสาขาสู่เน้นเพิ่มยอดขายต่อสาขา** : หลังจากที่ 2Q62 สามารถสร้างยอดขายจากสาขาเดิมได้เติบโตถึง 4% (2Q61 ยอดขายต่อสาขาทรงตัว) จากการใช้ Big data เข้ามาช่วยวิเคราะห์ข้อมูลและออกแบบผลิตภัณฑ์ให้ตรงตามความต้องการของลูกค้า บริษัทจึงเปลี่ยนกลยุทธ์จากเน้นขยายสาขาสู่การเพิ่มยอดขายต่อสาขา โดยปรับลดเป้าการเปิดสาขาใหม่จาก 5-8 สาขาในปีนี้เหลือ 1-2 สาขาอีกทั้งมีการปิดสาขา 1 สาขาใน 2Q62 ส่งผลให้ปัจจุบันมีสาขา 130 สาขา โดยบริษัทจะเน้นผลิตภัณฑ์ให้เหมาะสมกับร้านสาขาทั่วประเทศและร้านค้าเดี่ยว (Stand alone) เพิ่มขึ้น เนื่องจากการขยายสาขาต้องใช้เงินลงทุนใหม่อีกทั้งมีค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าเช่า

➢ **คงคำแนะนำ "ซื้อ" พร้อมปรับเพิ่มราคาเหมาะสมสู่ 23.00 บาท**: ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมด้วยวิธี PE Ratio โดยอิง Prospective P/E ที่ระดับ 18 เท่า(+1.0S.D. ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี) เพิ่มขึ้นจากเดิมที่ 16 เท่า เพื่อให้สะท้อนถึงการกลับมาเติบโต ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 62 ราว 1.28 บาทต่อหุ้น ได้ราคาเหมาะสมที่ 23.00 บาท มีอัพไซด์ราว 30% จากราคาปัจจุบัน และคาดหวังอัตราเงินปันผล 4.5 %ต่อปี เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของนักวิเคราะห์เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันที่ออกรายงานดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อผลประโยชน์ของลูกค้าเป็นหลัก ไม่ว่าในกรณีใดๆ บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัท อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ทางธุรกิจกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ยืนยันการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวดดังกล่าวแต่อย่างใด

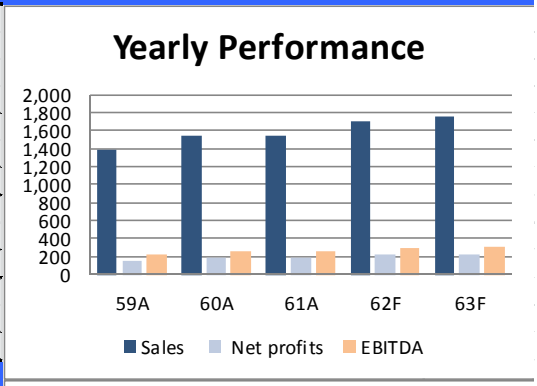
การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความเห็นหน้าการเปิดเผยข้อมูลด้านการมีส่วนได้เสียและการต่อต้านคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำผลของการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลจากในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่นำมาถูกในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

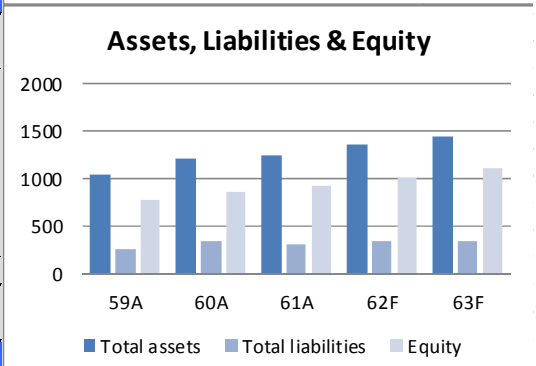
Financial Highlight

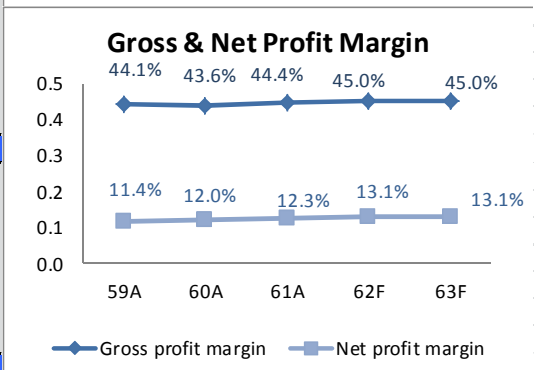
Balance Sheet (Btm)	59A	60A	61A	62F	63F
Cash	203	316	410	412	465
Receivables	147	124	119	132	136
Inventory	559	646	587	696	720
Other current assets	15	10	8	13	14
Current assets	924	1096	1124	1253	1335
Non-current assets	120	109	117	108	114
Total assets	1045	1206	1240	1361	1449
Current liabilities	237	323	300	333	331
Long-term liabilities	33	22	11	11	12
Total liabilities	269	345	311	344	343
Paid-up, prem share & others	267	267	267	267	267
Retained earnings	509	594	663	750	839
Equity	775	861	930	1017	1105
P&L (Btm)	**59A**	**60A**	**61A**	**62F**	**63F**
Sales	1,380	1,542	1,548	1,701	1,759
Cost of sales	-772	-870	-860	-936	-967
Gross profits	608	672	688	765	791
Other Revenues	3	7	6	3	3
Selling & admin exp.	-413	-448	-454	-490	-506
EBIT	199	232	239	278	287
Interest exp.	-2	-1	-0	0	0
EBT	196	230	238	278	287
Taxes	-39	-46	-47	-56	-57
Net profits	157	185	191	222	230
EBITDA	224	256	262	301	312
Fully Diluted EPS (Bt)	0.90	1.06	1.10	1.28	1.32
Cashflow projection (Btm)	**59A**	**60A**	**61A**	**62F**	**63F**
EBIT(1-t)	238	277	286	334	345
Dep. & Amortization	26	24	23	23	25
Change in net working capital	-68	-85	-51	-96	-84
Capital expenditure	15	13	4	-4	-6
Firm free cashflow	209	229	262	257	280
Cashflow projection (Btm)	**59A**	**60A**	**61A**	**62F**	**63F**
Gross profit margin	44.1%	43.6%	44.4%	45.0%	45.0%
Net profit margin	11.4%	12.0%	12.3%	13.1%	13.1%
Current ratio (x)	3.9	3.4	3.8	3.8	4.0
Times interest earned (x)	107.4	192.4	901.4	-	-
Debt to Equity (x)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
ROA	15%	15%	15%	16%	16%
ROE	20%	21%	21%	22%	21%
Trends (%)		**60A**	**61A**	**62F**	**63F**
Sales growth		12%	0%	10%	3%
Expense growth		8%	2%	8%	3%
EBIT growth		17%	3%	16%	3%
Net Profit growth		17%	4%	16%	3%
EBITDA Margin		14%	2%	15%	4%
EPS growth		17%	4%	16%	3%
Quarterly performance (Btm)	**2Q61**	**3Q61**	**4Q61**	**1Q62**	**2Q62**
Sales	423	360	424	386	487
Cost of sales	-242	-192	-249	-202	-270
Selling & admin exp.	181	168	175	184	217
Interest exp.	-0.0	-0.0	-0.0	-0	-0
Taxes	-12	-12	-11	-13	-16
Net profits	49	51	45	53	67

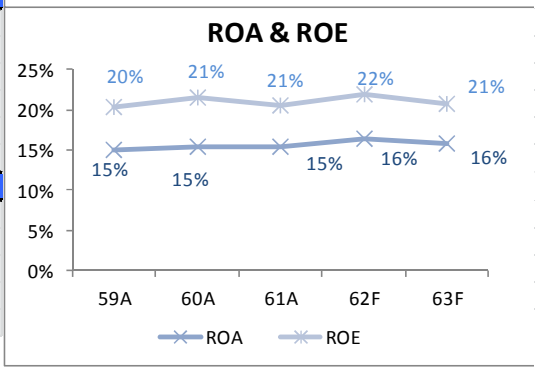
Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

Business Highlight









The opinions and information presented in this report are those of the Globlex Securities Co. Ltd. Research Department. No representation or warranty in any form regarding the accuracy, completeness, correctness or fairness of opinions and information of this report is offered by Globlex Securities Co. Ltd. Globlex Securities Co. Ltd. Accepts no liability whatsoever for any loss arising from the use of this report or its contents. This report (in whole or in part) may not be reproduced or published without the express permission of Globlex Securities Co. Ltd.
This report (in whole or in part) may not be reproduced or published without the express permission of Globlex Securities Co. Ltd. The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alterative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not and evaluation of operation and is not base on inside information.
The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. Globlex Securities Co.Ltd. does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.