COMPANY NOTE

Sector : mai / Consumer Products

JUBILEE ENTERPEISE PLC. (JUBILE)

6 มีนาคม 2563

ราคาปิด 17.80 บาท

"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 22.50 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2560A	2561A	2562A	2563F	2564F
Net profit (Btm)	185	191	262	280	294
EPS (Bt)	1.06	1.10	1.50	1.61	1.69
Growth (%)	17	4	37	7	5
PER Basic (x)	16.3	15.8	11.5	10.8	10.2
BV (Bt)	4.9	5.3	6.1	6.0	6.6
P/BV (x)	3.5	3.2	2.8	2.9	2.6
DPS (Bt)	0.46	0.64	0.76	0.98	1.03
Yield (%)	2.7	3.7	4.4	5.7	6.0

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,390.83
Market Cap.	Bt3,102Mn
Total Shares	174.27m common share Par Bt.1.00
Major Shareholders (As of 27 Aug 19)	
นายวิโรจน์ พรประกฤต	37.57%
นางสุวัฒนา ตุลยาพิศิษฐ์ชัย	7.03%
นายมนต์ชัย ลีศิริกุล	4.03%
% 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)	4Q62	3Q62	%QoQ	4Q61	%YoY	2562	2561	%YoY
Sales	512.13	421.19	21.6%	423.88	20.8%	1,806.55	1,548.15	16.7%
COGS	-271.69	-220.44	-23.2%	-249.07	-9.1%	-964.09	-860.50	-12.0%
Gross Profit	240.44	200.75	19.8%	174.81	37.5%	842.46	687.65	22.5%
SG&A	-143.49	-127.44	12.6%	-120.10	19.5%	-529.05	-454.49	16.4%
Net Profits	80.51	62.24	29.4%	45.27	77.9%	262.22	191.19	37.1%
EPS(Bt)	0.46	0.36	29.4%	0.26	77.9%	1.50	1.10	37.1%

ที่มา งบการเงิน

ความเสี่ยง : การขยายสาขาล่าช้ากว่าแผน

: การทำกิจกรรมการตลาดได้ผลต่ำกว่าคาด

คาดกำไรปี 63 สูงที่สุดเป็นประวัติการณ์แต่เติบโตไม่มากเท่าปี 62

- **รายงานกำไร 4Q62 ที่ 81 ลบ. +29%QoQ และ +78%YoY**
- **ผลกระทบจากการแพร่ระบาดไวรัสโควิด-19 อยู่ในวงจำกัด**
- **คงประมาณการกำไรปี 63 ที่ 280 ลบ. +7%YoY**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับลดราคาเหมาะสมสู่ 22.50 บาท**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

➢ **รายงานกำไร 4Q62 ที่ 81 ลบ. +29%QoQ และ +78%YoY**: รายได้ 4Q62 เติบโต 22%YoY สู่ 512 ลบ.โดยได้แรงหนุนจากการใช้ Big Data วิเคราะห์ข้อมูลในการออกแบบและออกโปรโมชั่นหนุนให้ยอดขายต่อสาขาเติบโตได้ดี นอกจากนี้มีการจัดงาน "THE LEGENDARY OF CARAT & CELEBRATING 90 YEARS TIMELESS EXCELLENCE" ในช่วงเดือนธ.ค. 62 ช่วยหนุนรายได้ให้เติบโตอย่างมีนัยสำคัญ ด้านอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวลดลงจากไตรมาสก่อนที่ 47.7% สู่ 46.9% เนื่องจากสินค้าที่ขายในงานฉลองครบรอบ 90 ปีมีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าสินค้าที่ขายตามสาขา ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารปรับตัวขึ้นตามค่าใช้จ่ายในการจัดงานฉลองครบรอบ 90 ปีสู่ 143 ลบ. เพิ่มขึ้น 16 ลบ.จากไตรมาสก่อน ทั้งนี้บริษัทรายงานรายได้และกำไรปี 62 สูงที่สุดตั้งแต่ก่อตั้งบริษัทที่ 1,806 ลบ. และ 262 ลบ. เติบโต 17% และ 37%YoY ตามลำดับ

➢ **ผลกระทบจากการแพร่ระบาดไวรัสโควิด-19 อยู่ในวงจำกัด :** ผู้บริหารมองผลกระทบจากการแพร่ระบาดไวรัสโควิด-19 อยู่ในวงจำกัดเนื่องจากลูกค้าหลักของบริษัทเป็นคนไทยมากกว่า 90% ดังนั้นการที่นักท่องเที่ยวปรับตัวลง 50% ในเดือนก.พ.ที่ผ่านมาไม่กระทบต่อยอดขายของบริษัท โดยปัจจุบันบริษัทคาดว่ามีสาขา 10 สาขาจากทั้งหมด 131 สาขาที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดไวรัสโควิด-19 ในประเทศไทย ซึ่งบริษัทได้ใช้เทคโนโลยี Vision Analytic (การวิเคราะห์ภาพที่สาขาตลอดเวลาทั้งพฤติกรรมพนักงานและลูกค้า) เข้ามาช่วยจัดการผลกระทบดังกล่าว โดยคาดว่าจะสามารถปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ให้ทันสถานการณ์ได้

➢ **คงประมาณการกำไรปี 63 ที่ 280 ลบ. +7%YoY** : ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปี 63 และ 64 ที่ 280 ลบ. และ 294 ลบ. เพิ่มขึ้น 7% และ 5% ตามลำดับ เนื่องจากผู้บริหาร มีการปรับกลยุทธ์อย่างต่อเนื่องส่งผลให้ SSSG ขยายตัวต่อเนื่อง แต่เราคาดว่าในปี 63 รายได้และผลประกอบการจะไม่เติบโตสูงเท่าปี 62 เนื่องจากปี 62 เป็นฐานที่สูง อีกทั้งปี 63 มีผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 และภาวะภัยแล้งในประเทศไทย อย่างไรก็ตามบริษัทได้แสดงให้เห็นว่าการวิเคราะห์ข้อมูล Big Data ของบริษัทได้หนุนให้ SSSG เติบโตติดต่อกัน 4 ไตรมาสและการใช้ Vision Analytic จะช่วยให้บริษัทสามารถสร้างยอดขายเติบโตภายใต้สถานการณ์ที่ยากลำบากได้ นอกจากนี้ได้ขยายฐานลูกค้าใหม่สู่กลุ่มวัยรุ่นเพิ่มเพื่อรองรับการเติบโตในอนาคต ช่วยหนุนให้รายได้ปี 63 เติบโต 7% สู่ 1.93 พันล้านบาท

➢ **คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับลดราคาเหมาะสมสู่ 22.50 บาท**: ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมด้วยวิธี PE Ratio โดยอิง Prospective P/E ที่ระดับ 14 เท่า (PE Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี) ลดลงจาก 15.2 เท่า เนื่องจากคาดว่าปี 63 ผลประกอบการจะไม่เติบโตสูงเท่าปี 62 ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 63 ราว 1.61 บาทต่อหุ้นได้ราคาเหมาะสมอยู่ที่ 22.50 บาทลดลงจากเดิมที่ 24.50 บาท อย่างไรก็ตามยังมีอัพไซด์ได้อีกจากราคาปัจจุบัน และคาดหวังอัตราเงินปันผล 5.7 %ต่อปี เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาคดีสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัท อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ทับซ้อนกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประมวลข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการวินิจฉัยการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มหาชน หรือกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องมีความเห็นสอดคล้องกันเสมอไป

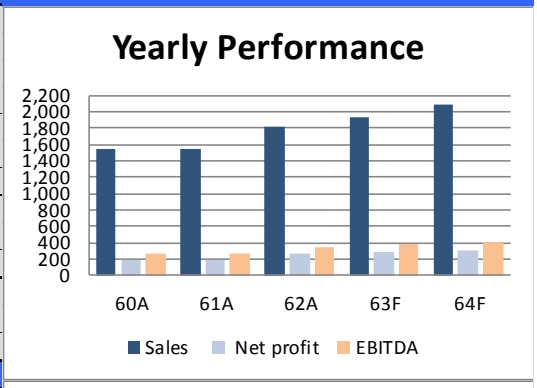
การเปิดเผยผลการประเมินคะแนนการต่อต้านคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้มีข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ทำการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือมีข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มหาชน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องความถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

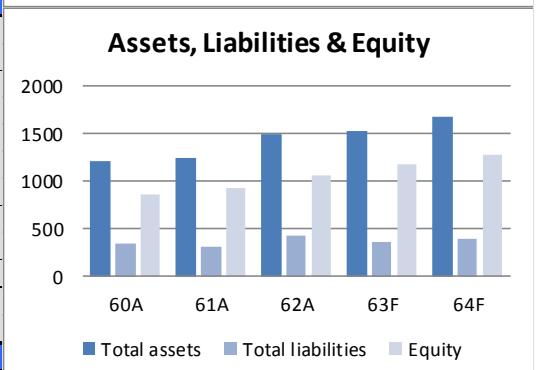
Financial Highlight

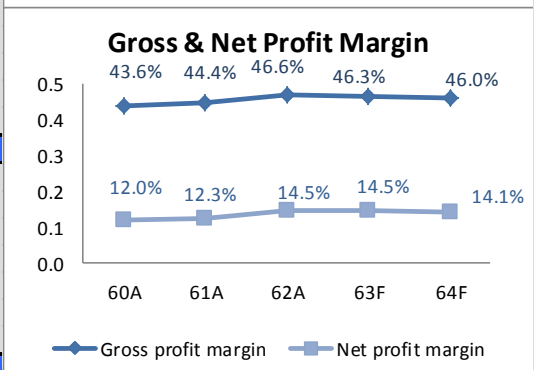
Balance Sheet (Btm)	60A	61A	62A	63F	64F
Cash	316	410	535	489	546
Receivables	124	119	120	159	172
Inventory	646	587	639	749	812
Other current assets	9	8	9	14	15
Current assets	1095	1124	1303	1411	1545
Non-current assets	109	117	185	124	130
Total assets	1205	1240	1488	1535	1675
Current liabilities	323	300	415	355	380
Long-term liabilities	21	10	14	10	11
Total liabilities	344	310	429	366	391
Paid-up, prem share & others	267	267	267	267	267
Retained earnings	594	663	793	902	1018
Equity	861	930	1060	1169	1284
P&L (Btm)	**60A**	**61A**	**62A**	**63F**	**64F**
Sales	1,542	1,548	1,807	1,926	2,088
Cost of sales	-870	-860	-964	-1,034	-1,127
Gross profits	672	688	842	892	960
Other Revenues	7	6	14	16	3
Selling & admin exp.	-448	-454	-529	-543	-595
EBIT	232	239	327	364	368
Interest exp.	-1	-0	-0	-0	0
EBT	230	238	327	364	368
Taxes	-46	-47	-65	-84	-74
Net profit	185	191	262	280	294
EBITDA	257	263	350	388	393
Fully Diluted EPS (Bt)	1.06	1.10	1.50	1.61	1.69
Cashflow projection (Btm)	**60A**	**61A**	**62A**	**63F**	**64F**
EBIT(1-t)	277	286	392	449	441
Dep. & Amortization	26	24	23	23	25
Change in net working capital	-68	-85	-51	-231	-110
Capital expenditure	15	13	4	-6	-6
Firm free cashflow	249	238	368	235	351
Cashflow projection (Btm)	**60A**	**61A**	**62A**	**63F**	**64F**
Gross profit margin	43.6%	44.4%	46.6%	46.3%	46.0%
Net profit margin	12.0%	12.3%	14.5%	14.5%	14.1%
Current ratio (x)	3.4	3.8	3.1	4.0	4.1
Times interest earned (x)	192.4	901.4	-	-	-
Debt to Equity (x)	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
ROA	15%	15%	18%	18%	18%
ROE	21%	21%	25%	24%	23%
Trends (%)		**61A**	**62A**	**63F**	**64F**
Sales growth		0%	17%	7%	8%
Expense growth		2%	16%	3%	10%
EBIT growth		3%	37%	11%	1%
Net Profit growth		4%	37%	7%	5%
EBITDA Margin		2%	33%	11%	1%
EPS growth		4%	37%	7%	5%
Quarterly performance (Btm)	**4Q61**	**1Q62**	**2Q62**	**3Q62**	**4Q62**
Sales	424	386	487	421	512
Cost of sales	-249	-202	-270	-220	-272
Selling & admin exp.	175	184	217	201	240
Interest exp.	-0.0	-0.0	-0.0	-0	-0
Taxes	-11	-13	-16	-15	-20
Net profit	45	53	67	62	81

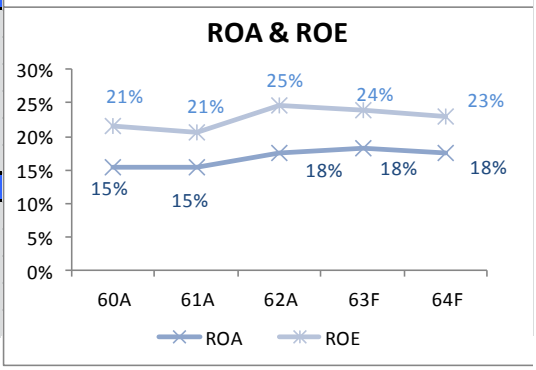
Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

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.