

COMPANY NOTE

5 พฤษภาคม 2563

Sector : mai / Consumer Products

ราคาปิด 14.60 บาท

JUBILEE ENTERPEISE PLC. (JUBILE)

“ถือ”ราคาเหมาะสม 13.80 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2560A	2561A	2562A	2563F	2564F
Net profit (Btm)	185	191	262	160	256
EPS (Bt)	1.06	1.10	1.50	0.92	1.47
Growth (%)	17	4	37	-39	60
PER Basic (x)	16.3	15.8	11.5	15.9	9.9
BV (Bt)	4.9	5.3	6.1	6.4	7.0
P/BV (x)	3.5	3.2	2.8	2.3	2.1
DPS (Bt)	0.46	0.64	0.76	0.56	0.89
Yield (%)	2.7	3.7	4.4	3.8	6.1

ปรับลดคาดการณ์กำไรปี 63 และราคาเหมาะสมลงจากผลกระทบ COVID-19

- บริษัทได้รับผลกระทบโดยตรงจากการสั่งปิดห้างสรรพสินค้า
- คาดผลประกอบการ 1Q63 อ่อนตัว 41%QoQ และอ่อนตัว 10%YoY
- ปรับลดประมาณการปี 63 และ 64 ลง 42% และ 12%ตามลำดับ
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับลดราคาเหมาะสมสู่ 13.80 บาท

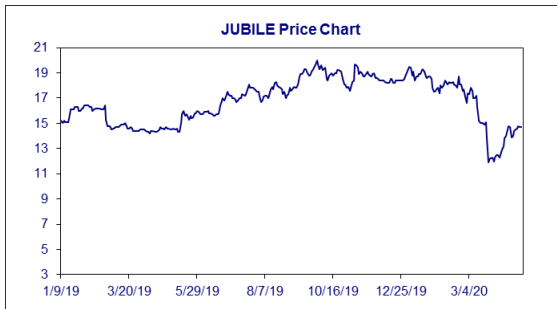
Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,282.68
Market Cap.	Bt2,544Mn
Total Shares	174.27m common share Par Bt.1.00
Major Shareholders (As of 9 Mar 20)	
นายวีรจัน พรประภคกุล	37.57%
นางสุวัดณา ตูยาพิทักษ์ชัย	7.03%
นายมนต์ชัย ลีศิริกุล	4.03%
% Free float	45.00%

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- บริษัทได้รับผลกระทบโดยตรงจากการสั่งปิดห้างสรรพสินค้า : บริษัทต้องหยุดดำเนินงานสาขาทั้งหมด 131 สาขา ซึ่งตั้งอยู่ในห้างสรรพสินค้าตั้งแต่วันที่ 22 มีนาคม 63-1 มิถุนายน 63 ฝ่ายวิจัยคาดว่า จะส่งผลโดยตรงต่อยอดขายเนื่องจากยอดขายกว่าร้อยละ 90% มาจากสาขา ขณะที่ยอดขายผ่านช่องทางออนไลน์อยู่ในสัดส่วนต่ำ และเครื่องประดับเป็นสินค้าใหม่เพื่อทำให้ได้รับผลกระทบ โดยตรงจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและจำนวนผู้ว่างงานเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ล่าสุดจำนวนผู้ตกงานในประเทศไทยจากผลกระทบของ COVID-19 เพิ่มขึ้นสู่ 3-5 ล้านคน
- คาดผลประกอบการ 1Q63 อ่อนตัว 41%QoQ และอ่อนตัว 10%YoY : ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ได้และกำไร 1Q63 อยู่ที่ราว 380-390 ล้านบาทและ 40-50 ล้านบาท หดตัว 25%QoQ และ 41%QoQ ตามลำดับ เนื่องจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในประเทศไทยเริ่มตั้งแต่เดือน ก.พ. ส่งผลให้ยอดขายชะลอตัว เพราะประชาชนเริ่มตื่นตัวและสำรองเงินสดเพิ่มขึ้นตั้งแต่เดือน ก.พ. นอกจากนี้ 1Q63 ได้รับผลกระทบจากปิดห้างสรรพสินค้าของภาครัฐ ราคาตัวอัตรากำไรขั้นต้นจะอ่อนตัวลงจาก 47.6% สู่ 46% ตามยอดขายที่ชะลอตัว และคาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายทรงตัวที่ระดับ 31% อย่างไรก็ตามเราคาดว่ากำไร 2Q63 จะอ่อนตัวลงต่อและเป็นไตรมาสที่แย่ที่สุดในปีนี้เนื่องจากได้รับผลกระทบโดยตรงจากการปิดห้างสรรพสินค้าและจะค่อยๆ ฟื้นตัวขึ้นในครึ่งปีหลัง
- ปรับลดประมาณการปี 63 และ 64 ลง 42% และ 12%ตามลำดับ : จากผลกระทบของ COVID-19 ฝ่ายวิจัยปรับลดคาดการณ์กำไรปี 63 และ 64 ลงจาก 280 ล้านบาท และ 294 ล้านบาทเหลือ 160 ล้านบาทและ 256 ล้านบาท ลดลง 42% และ 12% ตามลำดับ โดยเราปรับลดสมมติฐานรายได้ปี 63 ลง 25% จากประมาณการเดิมสู่ 1.38 พันล้านบาทเนื่องจากผลกระทบของการปิดห้างสรรพสินค้าเป็นเวลาเกือบ 3 เดือน และคาดว่า SSSG จะอ่อนตัวลงขณะที่คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงจาก 46% สู่ 45% ตามยอดขายที่ชะลอตัว พร้อมกันนี้เราปรับลดคาดการณ์รายได้ปี 64 ลง 12% จากประมาณการเดิมสู่ 1.83 พันล้านบาทเนื่องจากเราคาดว่าเศรษฐกิจและกำลังซื้อจะค่อยๆ ฟื้นตัวในปี 64
- ปรับลดคำแนะนำจาก “ซื้อ” เป็น “ถือ” และปรับลดราคาเหมาะสมสู่ 13.80 บาท: ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมด้วยวิธี PE Ratio โดยอิง Prospective P/E ที่ระดับ 15 เท่า (PE Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี) โดยคาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 63 ราว 0.92 บาทต่อหุ้นได้ราคาเหมาะสมอยู่ที่ 13.80 บาทต่อหุ้นลดลงจาก 22.5 บาทต่อหุ้น คาดหวังอัตราเงินปันผล 3.8%ต่อปี เราจึงปรับลดคำแนะนำจาก “ซื้อ” เป็น “ถือ”

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Nuttawut Wongyaowarak
02 672-5999 ext. 5805
nuttawut@globlex.co.th

Anti-Corruption score : ประกาศจนารมณ

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 บงการจัน

ความเสี่ยง : COVID-19 กลับมาระบาดรุนแรงรอบ 2

: เศรษฐกิจฟื้นตัวช้าแม้ปิดล็อกความจำก COVID-19

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	60A	61A	62A	63F	64F
Cash	316	410	535	633	573
Receivables	124	119	120	112	151
Inventory	646	587	639	529	714
Other current assets	9	8	9	10	13
Current assets	1095	1124	1303	1284	1451
Non-current assets	109	117	185	118	124
Total assets	1205	1240	1488	1402	1575
Current liabilities	323	300	415	269	341
Long-term liabilities	21	10	14	11	12
Total liabilities	344	310	429	280	353
Paid-up, prem share & others	267	267	267	267	267
Retained earnings	594	663	793	856	956
Equity	861	930	1060	1122	1222
P&L (Btm)	60A	61A	62A	63F	64F
Sales	1,542	1,548	1,807	1,360	1,834
Cost of sales	-870	-860	-964	-748	-1,009
Gross profits	672	688	842	612	825
Other Revenues	7	6	14	15	3
Selling & admin exp.	-448	-454	-529	-390	-508
EBIT	232	239	327	237	320
Interest exp.	-1	-0	-0	-0	0
EBT	230	238	327	237	320
Taxes	-46	-47	-65	-77	-64
Net profit	185	191	262	160	256
EBITDA	257	263	350	259	343
Fully Diluted EPS (Bt)	1.06	1.10	1.50	0.92	1.47
Cashflow projection (Btm)	60A	61A	62A	63F	64F
EBIT(1-t)	277	286	392	314	384
Dep. & Amortization	26	24	23	22	23
Change in net working capital	-68	-85	-51	-191	-94
Capital expenditure	15	13	4	0	-6
Firm free cashflow	249	238	368	145	307
Cashflow projection (Btm)	60A	61A	62A	63F	64F
Gross profit margin	43.6%	44.4%	46.6%	45.0%	45.0%
Net profit margin	12.0%	12.3%	14.5%	11.8%	13.9%
Current ratio (x)	3.4	3.8	3.1	4.8	4.3
Times interest earned (x)	192.4	901.4	-	-	-
Debt to Equity (x)	0.4	0.3	0.4	0.2	0.3
ROA	15%	15%	18%	11%	16%
ROE	21%	21%	25%	14%	21%
Trends (%)	61A	62A	63F	64F	
Sales growth	0%	17%	-25%	35%	
Expense growth	2%	16%	-26%	30%	
EBIT growth	3%	37%	-28%	35%	
Net Profit growth	4%	37%	-39%	60%	
EBITDA Margin	2%	33%	-26%	32%	
EPS growth	4%	37%	-39%	60%	
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

