

12 พฤษภาคม 2560

คำปลีก

BEAUTY

บมจ. บิวตี้ คอมมูนิตี้

Current	Previous	Close	2017 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2016
BUY	BUY	9.90	12.60	+ 27.3%	Declared	3

Consolidated earnings				
BT (mn)	2015	2016	2017E	2018E
Normalized profit	301	402	656	856
Net profit	301	402	656	856
EPS (Bt)-Norm	0.10	0.13	0.22	0.29
EPS (Bt)	0.10	0.13	0.22	0.29
% EPS growth	42.46	33.64	62.99	30.43
Dividend (Bt)	0.08	0.14	0.22	0.26
BV/share (Bt)	0.36	0.38	0.44	0.47
EV/EBITDA (x)	72.7	54.4	33.9	26.1
PER (x) - Norm	102.6	76.8	47.1	36.1
PER (x)	102.6	76.8	47.1	36.1
PBV(x)	28.4	26.9	23.4	22.0
Dividend yield (%)	1.0	1.2	2.1	2.5
YE No. of shares (mn)	3,000	3,000	3,000	3,000
No. of shares- full dilution	3,000	3,000	3,000	3,000
Par (Bt)	0.10	0.10	0.10	0.10

Source: Company data, FSS estimates

กำไรสุทธิ 1Q17 ออกมาคลายความกังวล แนะนำ “ซื้อ”

กำไรสุทธิ 1Q17 อยู่ที่ 200 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12%Q-Q และ 55% Y-Y

กำไร 1Q17 อยู่ที่ 200 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12%Q-Q และ 55%Y-Y โดยกำไรที่ฟื้นตัว Q-Q ไม่ได้มาจากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น เพราะสาขาทั้งในและนอกประเทศยังเท่าเดิมจาก 4Q17 ที่ 372 สาขา แต่ยอดขายเฉลี่ยต่อสาขาเดิมเพิ่มขึ้นถึง 14.4%Y-Y มากกว่า 4Q16 ที่เพิ่มขึ้น 9.2%Y-Y อีกทั้งค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลงเหลือ 30.8% ของรายได้รวม จาก 36.2% ของรายได้รวมใน 4Q16 เนื่องจากไม่มีค่าใช้จ่ายในการทำตลาดที่มักเกิดขึ้นในช่วงปลายปี ส่วนกำไรที่โต Y-Y เป็นผลจากจำนวนสาขาที่ต่างกัน 23 สาขา โดย 1Q16 มีเพียง 349 สาขา และจากยอดขายเฉลี่ยต่อสาขาเดิมที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการบริหารค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้มีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ อัตรากำไรขั้นต้นทำได้ที่ 66.7% ชะลอลงเล็กน้อยจาก 4Q16 ที่ 67.4% แต่ใกล้เคียงกับ 66.6% ใน 1Q16 และด้วยความที่กำไรสุทธิ 1Q17 คิดเป็น 23% ของประมาณการทั้งปีที่ 855 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 30%Y-Y ซึ่งเป็นระดับที่ดีกว่า 1Q15 และ 1Q16 ที่กำไรออกมาแล้วคิดเป็น 19% และ 20% ของกำไรในปีก่อนๆ ตามลำดับ เราจึงคงประมาณการเดิมไว้ก่อน

ผลประกอบการ 1Q17 ทำให้ความกังวลหลายอย่างถูกปลดล๊อค “ซื้อ”

แม้กำไรรายไตรมาสของ BEAUTY จะยังไม่ทำลายจุดสูงสุดเดิมที่เคยทำได้ 210 ล้านบาทใน 3Q16 แต่เรามองว่าบ 1Q17 ที่ออกมามีพัฒนาการดีขึ้นหลายส่วน และน่าจะทำให้ความกังวลที่เกิดขึ้นก่อนหน้านี้ถูกปลดล๊อค ทั้ง (1) ยอดขายเฉลี่ยต่อสาขาเดิมที่กลับมาเพิ่มขึ้นเกิน 10%Y-Y โดยที่ลูกค้าชาวจีนยังถูกกระทบจากทวิตเตอร์แฮรี่ชวี่ และเพิ่งกลับมาบางส่วนหลังตรุษจีนในช่วงปลาย ม.ค. 17 (2) กระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นถึง 168%Y-Y อยู่ที่ 273 ล้านบาท สะท้อนความสามารถในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ถือเป็นหัวใจสำคัญในการดำเนินธุรกิจของ BEAUTY ดีขึ้นจาก 4Q16 (3) กำไรที่ดีไม่ได้มาจากการลดต้นทุน แต่เป็นผลจากทั้งรายได้และอัตรากำไรสุทธิที่ขยายตัว (ดูตารางด้านล่าง) อย่างไรก็ตาม ยังเหลือประเด็นการขยายสาขาที่ชะลอ ซึ่งปกติ BEAUTY จะขยายเร็วในครึ่งปีหลัง เราจึงเลือกที่จะคงราคาเป้าหมายปี 2017 ไว้เท่าเดิมที่ 12.60 บาท (DCF, WACC 7%) และขอติดตามข้อสังเกตนี้อย่างใกล้ชิด และด้วยความที่ราคาปรับตัวลงจนเรามอง Downside ในเชิงพื้นฐานเริ่มจำกัด เพราะราคาปัจจุบันคิดเป็น PE2017 ที่ 35 เท่า และจะลดลงเหลือ 28 เท่าในปีหน้า ซึ่งใกล้เคียงกับระดับต่ำสุดตั้งแต่เข้าตลาดของ BEAUTY ที่ 26 เท่า จึงแนะนำ “ซื้อ”

ความเสี่ยง – การชะลอตัวของกำลังซื้อในประเทศและต่างประเทศโดยเฉพาะจีน

1Q17 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	1Q17	4Q16	%Q-Q	1Q16	%Y-Y	
Revenues	683	697	-2.1	525	30.1	<ul style="list-style-type: none"> รายได้ชะลอ Q-Q แต่ยังคงเติบโตแรง Y-Y จากทั้งสาขาที่เพิ่มขึ้น และ SSSG ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 14.4%Y-Y อัตรากำไรขั้นต้นยังทรงตัวที่ 66.7% แต่ลดลงเล็กน้อยจาก 67.4% เนื่องจาก Product Mix ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมลดลงเหลือ 30.8% จาก 36.2% ใน 4Q16 และ 36.8% ใน 1Q16 สะท้อนความสามารถในการบริหารค่าใช้จ่ายทางการตลาดได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น
Cost of services	228	227	0.1	175	29.9	
Gross profit	455	469	-3.1	349	30.2	
SG&A	210	252	-16.6	193	8.7	
Interest expense	0	0	0.0	0	0.0	
Normalized earnings	200	178	12.3	129	54.5	
Net profit	200	178	12.3	129	54.5	
EPS	0.07	0.06	12.3	0.04	54.5	
Gross margin (%)	66.7	67.4	-0.7	66.6	0.1	
SG&A/Sales (%)	30.8	36.2	-5.4	36.8	-6.1	
Net profit margin (%)	29.3	25.5	3.7	24.6	4.6	

Source: Company data

Analyst : Natapon Khamthakrue

Register No.: 026637

Tel.: +662 646 9820

email: natapon.k@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิงค์ 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่าทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธอร์ 3 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (หิรัญบึง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่
สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	สาขา นครราชสีมา 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา บิดดาดี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.บิดดาดี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	“ซื้อ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น”	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC