

ครึ่งปีหลังแนวโน้มสดใส

ธรีศา ชัยสุนทรโยธิน 662 680 2939
 นักวิเคราะห์การลงทุน
 บุญเมธา แน่นหนา ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
 บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด
 tarisa@kktrade.co.th

ประเด็น

- ข้อมูลสำคัญจากการพบผู้บริหาร เมื่อวันที่ 24 ก.ย. ดังนี้
 1. ผู้บริหารยังคงเป้าหมายรายได้ทั้งปี เติบโต 30% YoY แม้ว่าในช่วง 1H57 BEAUTY มีรายได้รวม 596 ล้านบาท คิดเป็น 45% ของเป้าหมาย
 2. ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) 2Q57 เติบโต 15% YoY แม้กำลังซื้อในประเทศมีปัญหา
 3. รวมถึงวางแผนการเติบโตในอีก 3 ปี ไม่ต่ำกว่า 20% ต่อปี จากแผนการขยายสาขา 65 แห่ง ทุกปี จากปัจจุบันที่มีสาขา 262 แห่ง
 4. ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารต่อยอดขายจะลดลงกลับมาสู่ภาวะปกติ หลังจากปี 56 มีการปรับผลประโยชน์พนักงาน หากทำได้ตามเป้าหมาย จะทำให้อัตรากำไรสุทธิฟื้นตัว

ผลกระทบ / ความเห็น

■ **บรรลุเป้าหมายรายได้ทั้งปีมีความเป็นไปได้** ในเบื้องต้นเราประเมินว่ายอดขายปี 2557 ที่ผู้บริหารตั้งเป้าหมายว่าจะเติบโต 30% เป็น 1,300 ล้านบาท มีความเป็นไปได้ ตามแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจช่วงครึ่งปีหลังจากกำลังซื้อภายในประเทศ อีกทั้งนักท่องเที่ยวจีนซึ่งเป็นลูกค้าต่างชาติที่รู้จักแบรนด์ของ BEAUTY เติบโตกว่า 43% QoQ เป็น 4 แสนคนต่อเดือน ทำให้ไตรมาส 3 ซึ่งปกติเป็นช่วง Low Season แต่ยอดขายของสาขาเดิมของ BEAUTY ใน 3Q57 ยังขยายตัว นอกจากนี้ BEAUTY ยังมีแผนเปิดสาขาใหม่อีก 40 สาขาเพื่อรองรับ High Season ในไตรมาส 4 อีกทั้งการเพิ่มช่องทางการขายผ่านออนไลน์ ซูเปอร์มาร์เกต และ ร้านสะดวกซื้อ ซึ่งรวมถึง 7-11 ที่จะเริ่มวางขายสินค้าของ BEAUTY ในปีหน้า

■ **ยังเป็นตลาดที่มีศักยภาพ** ตลาดเครื่องสำอางของไทยเติบโตสูงกว่า GDP ต่อเนื่องในช่วง 7 ปีที่ผ่านมา และเมื่อเทียบกับมูลค่าตลาดเครื่องสำอางของประเทศเกาหลีใต้ซึ่งมีจำนวนประชากรน้อยกว่า แต่มีตลาดเครื่องสำอางใหญ่กว่าไทย 2.5 เท่า เราจึงมองว่าตลาดเครื่องสำอางไทยยังมีศักยภาพในการเติบโตได้อีกมาก จากการมีกลุ่มลูกค้าใหม่เป็นกลุ่มวัยรุ่นและผู้ชายมากขึ้น การขยายตัวของเขตเมือง และการทำการตลาดผ่านอินเทอร์เน็ตซึ่งสามารถเข้าถึงลูกค้าได้ง่าย

คำแนะนำ / เหตุผล

■ เราอยู่ระหว่างการปรับประมาณการและประเมินมูลค่าเหมาะสมของ BEAUTY อย่างไรก็ดี ในเบื้องต้นเรามีมุมมองบวกต่อผลประกอบการในปีนี้ และการเติบโตในระยะ 3 ปีข้างหน้าเฉลี่ยในระดับ 20% มาจากเป้าหมายการขยายสาขาอย่างต่อเนื่องปีละ 65 สาขา การออกผลิตภัณฑ์ใหม่ทุกปีปีละ 20-30% และการจ้างการผลิตสินค้า(OEM) จึงสามารถปรับสินค้าให้ตรงกับรสนิยมของผู้บริโภคได้อย่างเหมาะสม นอกจากนี้ยังไม่มีภาระหนี้สิน และมีโอกาสจ่ายปันผล โดย Consensus (Capital IQ) ให้ค่าเฉลี่ยมูลค่าเหมาะสม 30.25 บาท เทียบเท่า 27.5xP/E'58 ใกล้เคียงกับกลุ่ม Personal Store ทั่วโลกที่ซื้อขายเฉลี่ย 30 เท่า

Analyst Note

Company Visit

Under Review

Target Price : Under Review

Market Price : Bt 30.00

Valuation Method	N.A.
Paid-Up Capital (Bt million)	300.00
Par Value (Bt/share)	1.00
	50% Net Profit
Dividend Payout (%)	Profit
Free Float (%)	35.06
Book Value (Bt/share)	3.37

Stock Data	
52-Week Range (Bt)	29.00-18.50
Sector	Commerce
Investment Weight	N.A.
Avg. Sector P/E (x)	34.73
Avg. Sector P/BV (x)	6.45