

| | | | | | |
|--------------|-----------|---------|-----|--------------|-----------|
| ราคาปัจจุบัน | 34.25 บาท | คำแนะนำ | ถือ | Target Price | 35.50 บาท |
|--------------|-----------|---------|-----|--------------|-----------|

Highlight Issue:

- คาด 4Q57 มีกำไรสุทธิ 63.75 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 15.8 ล้านบาท(+33.1% QoQ, +14.8% YoY) หนุนโดยเทศกาลช่วงปลายปี
- คาด New Flagship Store เปิดใน 1Q58 เพิ่มรายได้ 150-180 ล้านบาท และมีแผนเปิดสาขาถึง 83 สาขาใน 2 ปีข้างหน้า
- คาดปี 2558 มีกำไรสุทธิที่ 270 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 50 ล้านบาท(+22.6%YoY) จาก SSSG ที่แข็งแกร่งและจำนวนสาขาเปิดใหม่

| | | |
|--|-------------|----------|
| จำนวนหุ้น | 174.27 | ล้านหุ้น |
| ราคา Par | 1 | บาท |
| มูลค่าตลาด | 5,968.85 | ล้านบาท |
| Free Float | 47.64% | |
| Foreign Limit | 49.00% | |
| ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ : | | |
| 1) นายวิโรจน์ พรประภคฤต | 41.51% | |
| 2) นางสาวพัฒนา ตูลยาพิศิษฐ์ชัย | 7.03% | |
| 3) นายมนต์ชัย ลีศิริกุล | 4.02% | |
| การดำเนินธุรกิจ : | | |
| จัดจำหน่ายเครื่องประดับเพชรและเพชรกะรัตในประเทศไทย ภายใต้เครื่องหมายการค้า “เพชรยubilี” ซึ่งมีสาขามากที่สุดในประเทศไทย | | |
| นักวิเคราะห์ | | |
| พลเทพ วงษ์นาค, FRM | 02-684-8796 | |
| phonthepp@aira.co.th | | |
| ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ | | |
| พีรวัส ภู่นาค | | |

คาด 4Q57 กำไรสุทธิ 63.75 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 15.8 ล้านบาท (+33.1% QoQ, +14.8% YoY)... หนุนโดยเทศกาลซึ่งเป็น Peak Season ของ JUBILE โดยเรคาดรายได้ใน 4Q57 เพิ่มขึ้น 94 ล้านบาท(+22.21%QoQ,+24.14%YoY)เป็น 515.1ล้านบาท และความสามารถในการทำกำไรที่คอดีขึ้นโดยคาดอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เฉลี่ย 41.78 % เพิ่มขึ้นจาก 38.73% เมื่อ 3Q57 และคาดอัตรากำไรสุทธิ(NPM) 12.34% ดีขึ้นจาก 11.33 % เมื่อ 3Q57 ทำให้คาดกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 15.8 ล้านบาท เป็น 63.75 ล้านบาท

คาด New Flagship Store เปิดใน 1Q58 และเปิดสาขาถึง 83 สาขาใน 2 ปี ... ผู้บริหารกล่าวว่า New Flagship Store แห่งใหม่บนพื้นที่ขายกว่า 1,500 ตร.ม. จะเปิดดำเนินการใน 1Q58 ถือเป็นกลยุทธ์รองรับลูกค้าต่างชาติเป็นหลัก และคาดว่าจะช่วยสร้างรายได้เพิ่มประมาณ 1 50-180 ล้านบาท นอกจากนี้เราได้ทำการประเมินเป้าหมายของบริษัทที่จะเปิดเพิ่มอีก 83 สาขาในอีก 2 ปีข้างหน้า(ปี58-59) คาดช่วยทำให้รายได้ของบริษัทเติบโตถึง 80% และกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 70 % เทียบกับประมาณการปี 2557

คาด 2558 กำไรสุทธิ 270 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 50 ล้านบาท (+22.66%YoY) ... หลักๆมาจากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม(SSSG) เพิ่มขึ้น 18%YoY ซึ่งใกล้เคียงกับ SSSG ในอดีตของบริษัทฯ รวมทั้งคาดว่าบริษัทฯจะเปิดสาขาเพิ่มในต่างจังหวัดราว 25 สาขา (ไม่รวม New Flagship Store) ทำให้คาดว่ารายได้บริษัทเพิ่มขึ้น 448.78 ล้านบาท (+25.42%YoY) เป็น 2,214.15 ล้านบาท อีกทั้งความสามารถในการทำกำไรที่แข็งแกร่งของผู้บริหารค่าปลีกเพชรคาดช่วยให้บริษัทรักษ้อัตรากำไรสุทธิไว้ราว 40% และ NPM ที่ 12% ทำให้กำไรสุทธิปี 2558 อยู่ที่ 270 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 50 ล้านบาทหรือ 22.66% เมื่อเทียบกับปี 2557

ปรับคำแนะนำจาก “ซื้อ” เป็น “ถือ” ราคาเหมาะสม 35.50 บาท

เราปรับคำแนะนำจาก “ซื้อ” เป็น “ถือ” เนื่องจากราคาหุ้นในปัจจุบันใกล้เคียงกับราคาที่เหมาะสม (Upside 3.65%) เราใช้วิธี DCF บนมุมมองแบบอนุรักษ์นิยม โดยเรคาดว่าบริษัทฯ จะมีสาขารวมประมาณ 80% ของเป้าหมายที่บริษัทตั้งไว้หรือรวม 165 สาขาในปี 2559 และ SSSG ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในอดีต (CAGR) ราว 20% ทำให้ได้ราคาที่เหมาะสม 35.50 บาทหรือ PER ปี2558 ราว 22 เท่า

Financial Summary

| | FY12A | FY13A | FY14F | FY15F | FY16F |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue | 1,226 | 1,462 | 1,765 | 2,214 | 2,859 |
| Growth (%) | 38.20% | 19.24% | 20.74% | 25.42% | 29.12% |
| Core Profit | 166 | 203 | 220 | 270 | 342 |
| Growth (%) | 26.71% | 22.00% | 8.69% | 22.60% | 26.55% |
| EPS | 0.96 | 1.17 | 1.26 | 1.54 | 1.95 |
| BVPS | 2.89 | 3.59 | 4.14 | 5.18 | 6.52 |
| DPS | 0.45 | 0.7 | 0.76 | 0.62 | 0.78 |
| PE (x) | 23.6 | 20.14 | 26.94 | 22.34 | 17.65 |
| PBV (x) | 7.87 | 6.54 | 8.21 | 6.56 | 5.21 |
| Dividend Yield (%) | 1.98% | 2.98% | 2.22% | 1.82% | 2.30% |

ที่มา : JUBILE และประมาณการโดย AIRA

Financial Results

| Income Statement (MnBt.) | 1Q13 | 2Q13 | 3Q13 | 4Q13 | 1Q14 | 2Q14 | 3Q14 | 4Q14F | %QoQ | %YoY |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue from sales | 341 | 362 | 344 | 415 | 347 | 482 | 422 | 515 | 22.04% | 24.10% |
| Cost of sales and services | 183 | 213 | 195 | 240 | 187 | 287 | 258 | 299 | 15.89% | 24.58% |
| Gross profit | 158 | 149 | 149 | 175 | 160 | 194 | 163 | 215 | 31.90% | 22.86% |
| SG&A | 92 | 93 | 90 | 106 | 106 | 115 | 105 | 131 | 24.76% | 23.58% |
| Core Profit | 66 | 56 | 59 | 69 | 53 | 79 | 58 | 84 | 44.83% | 21.74% |
| Net Profit | 54 | 45 | 48 | 55 | 46 | 63 | 48 | 64 | 33.33% | 16.36% |
| Gross Profit Margin (%) | 46.38% | 41.09% | 43.31% | 42.16% | 46.00% | 40.36% | 38.73% | 41.78% | | |
| Net Profit Margin (%) | 15.78% | 12.47% | 14.09% | 13.34% | 13.23% | 13.11% | 11.33% | 12.34% | | |




ที่มา : JUBILE และประมาณการโดย AIRA

Financial Highlight





| Income Statement (MnBt.) | FY12A | FY13A | FY14F | FY15F | FY16F |
|-----------------------------|---------|---------|---------|----------|--------|
| Revenue from sales | 1,226 | 1,462 | 1,765 | 2,214 | 2,859 |
| Cost of sales and services | 716 | 831 | 1,033 | 1,295 | 1,673 |
| Gross profit | 510 | 631 | 733 | 919 | 1,186 |
| SG&A | 305 | 380 | 458 | 582 | 759 |
| Other income | 5 | 3 | 1 | 1 | 1 |
| EBIT | 209 | 254 | 276 | 338 | 428 |
| EBITDA | 224 | 267 | 287 | 359 | 463 |
| Interest expense | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Core profit | 166 | 203 | 220 | 270 | 342 |
| Key Financial Ratio | FY12A | FY13A | FY14F | FY15F | FY16F |
| Gross Profit Margin (%) | 41.61% | 43.15% | 41.49% | 41.49% | 41.49% |
| EBIT Margin (%) | 17.08% | 17.37% | 15.62% | 15.26% | 14.95% |
| EBITDA Margin (%) | 18.23% | 18.28% | 16.23% | 16.21% | 16.20% |
| Interest Coverage Ratio (x) | 219.91 | 486.24 | 1710.08 | 0 | 0 |
| Net Profit Margin (%) | 13.56% | 13.87% | 12.49% | 12.21% | 11.96% |
| Debt to Equity (x) | 0.49 | 0.52 | 0.52 | 0.49 | 0.48 |
| ROE (%) | 35.59% | 36.02% | 32.63% | 33.11% | 33.39% |
| ROA (%) | 23.84% | 23.83% | 21.38% | 21.88% | 22.32% |
| Growth (%) | FY12A | FY13A | FY14F | FY15F | FY16F |
| Revenue from sales | 38.20% | 19.24% | 20.74% | 25.42% | 29.12% |
| SG&A | 35.08% | 24.52% | 20.35% | 27.06% | 30.58% |
| Interest | -26.63% | -45.15% | -69.14% | -100.00% | 0.00% |
| EBIT | 25.55% | 21.53% | 8.66% | 22.46% | 26.63% |
| EBITDA | 28.14% | 19.54% | 7.20% | 25.29% | 28.97% |
| Core Profit | 26.71% | 22.00% | 8.69% | 22.60% | 26.55% |
| Per Share (Bt.) | FY12A | FY13A | FY14F | FY15F | FY16F |
| EPS | 0.96 | 1.17 | 1.26 | 1.54 | 1.95 |
| BV | 2.89 | 3.59 | 4.14 | 5.18 | 6.52 |
| Dividend | 0.45 | 0.70 | 0.76 | 0.62 | 0.78 |
| Valuation | FY12A | FY13A | FY14F | FY15F | FY16F |
| PE (x) | 23.60 | 20.14 | 26.94 | 22.02 | 17.40 |
| PBV (x) | 7.87 | 6.54 | 8.21 | 6.56 | 5.21 |
| Div. Yield (%) | 1.98% | 2.98% | 2.22% | 1.82% | 2.30% |

ที่มา : JUBILE และประมาณการโดย AIRA

CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2013 (IOD)

|  Score Range 90-100 : Excellent | |  Score Range 80-89 : Very Good | | | |  Score Range 70-79 : Good | | | |
|--|--------|---|--------|--------|--------|--|--------|--------|-------|
| ADVANC | PTT | 2S | FE | NMG | SYNTEC | A | GJS | Q-CON | UBIS |
| AOT | PTTEP | ACAP | FORTH | NSI | TASCO | AAV | GLOBAL | QLT | UEC |
| ASIMAR | PTTGC | AF | GBX | NWR | TCP | AEC | HFT | RCI | UOBKH |
| BAFS | QH | AHC | GC | OCC | TF | AEONTS | HTECH | RCL | UPF |
| BANPU | RATCH | AIT | GFPT | OFM | TFD | AFC | HYDRO | ROJNA | UWC |
| BAY | ROBINS | AKP | GL | OGC | TFI | AGE | IFS | RPC | VARO |
| BBL | RS | AMANAH | GLOW | OISHI | THANA | AH | IHL | SCBLIF | VTE |
| BCP | S&J | AMARIN | GOLD | PB | THANI | AI | ILINK | SCP | WAVE |
| BECL | SAMART | AMATA | GSTEL | PDI | THIP | AJ | INOX | SENA | WG |
| BKI | SAMTEL | AP | GUNKUL | PE | TICON | AKR | IRC | SF | WIN |
| BROOK | SAT | APCO | HMPRO | PF | TIPCO | ALUCON | IRCP | SGP | WORK |
| BTS | SC | APCS | HTC | PJW | TK | ANAN | IT | SIMAT | |
| CIMBT | SCB | ASIA | IFEC | PM | TLUXE | ARIP | JMART | SLC | |
| CK | SCC | ASK | INET | PPM | TMILL | ASIA | JMT | SMIT | |
| CPF | SCSMG | ASP | ITD | PPP | TMT | BAT-3K | JTS | SMK | |
| CPN | SE-ED | AYUD | JAS | PREB | TNL | BCH | JUTHA | SOLAR | |
| CSL | SIM | BEC | JUBILE | PRG | TOG | BEAUTY | KASET | SPC | |
| DRT | SIS | BFIT | KBS | PT | TPC | BGT | KC | SPG | |
| DTAC | SITHAI | BH | KCE | PYLON | TPCORP | BLAND | KCAR | SRICHA | |
| EASTW | SNC | BIGC | KGI | QTC | TPIPL | BOL | KDH | SSC | |
| EGCO | SPALI | BJC | KKC | RASA | TRT | BROCK | KTC | STA | |
| ERW | SPI | BLA | KSL | SABINA | TRU | BSBM | KWH | SUPER | |
| GRAMMY | SSI | BMCL | KWC | SAMCO | TSC | CHARAN | LALIN | SVOA | |
| HANA | SSSC | BWG | L&E | SCCC | TSTE | CHUO | LEE | SWC | |
| HEMRAJ | SVI | CCET | LANNA | SCG | TTA | CI | MATCH | SYNEX | |
| ICC | SYMC | CENTEL | LH | SEAFCO | TTCL | CIG | MATI | TBSP | |
| INTUCH | TCAP | CFRESH | LHBANK | SFP | TUF | CITY | MBAX | TCCC | |
| IRPC | THAI | CGS | LHK | SIAM | TWFP | CMR | MDX | TEAM | |
| IVL | THCOM | CHOW | LIVE | SINGER | TYM | CNS | PRINC | TGCI | |
| KBANK | THRE | CM | LOXLEY | SIRI | UAC | CPL | MJC | TIC | |
| KKP | TIP | CNT | LRH | SKR | UMI | CRANE | MK | TIES | |
| KTB | TISCO | CPALL | LST | SMT | UMS | CSP | MOONG | TW | |
| LPN | TKT | CSC | MACO | SNP | UP | CSR | MPIC | TKS | |
| MCOT | TMB | DCC | MAJOR | SPCG | UPOIC | CTW | MSC | TMC | |
| MINT | TNITY | DELTA | MAKRO | SPPT | UT | DEMCO | NC | TMD | |
| NKI | TOP | DTC | MODERN | SSF | VIBHA | DNA | NIPPON | TMI | |
| NOBLE | TRC | ECL | MTI | STANLY | VIH | DRACO | NNCL | TNDT | |
| PAP | TRUE | EE | NBC | STEC | VNG | EA | NTV | TNPC | |
| PG | TW | EIC | NCH | SUC | VNT | EARTH | OSK | TOPP | |
| PHOL | TVO | ESSO | NINE | SUSCO | YUASA | RASON | PAE | TPAC | |
| PR | UV | | | | ZMICO | EMC | PATO | TPP | |
| PRANDA | VGI | | | | | EPCO | PICO | TR | |
| PS | WACOAL | | | | | F&D | PL | TTI | |
| PSL | | | | | | FNS | POST | TVD | |
| | | | | | | GENCO | PRECHA | TVI | |
| | | | | | | GFM | PRIN | TWZ | |

Source : THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD)

| Score Range | Number of Logo | Description |
|---------------|---|--------------|
| 90-100 |  | Excellent |
| 80-89 |  | Very Good |
| 70-79 |  | Good |
| 60-69 |  | Satisfactory |
| 50-59 | | Pass |
| Lower than 50 | No logo given | N/A |

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า นักสารฉบับนี้ใช้ภายใน ไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด