

19 March 2019

Buy, Target: Bt8.80 (+35%)

Event Analysts Meeting

Revisions	
EPS	No change
Recommendation	No change
Target price	No change

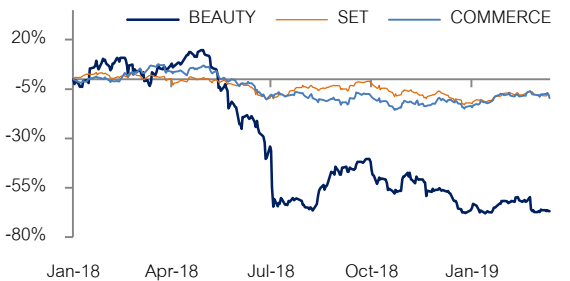
Stock data

Stock price (Bt)	6.50
Mkt. cap. (Bt mn)	19,546
Shares outstanding (mn)	3,007
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,250
Free float (%)	64
CG rating	Good

Financial summary

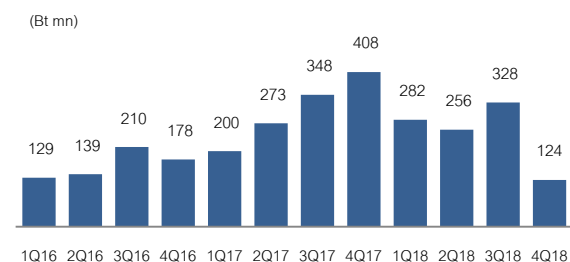
FY:Dec (Bt mn)	17A	18A	19E	20E
Revenue	3,713	3,467	3,915	4,836
EBITDA	1,572	1,259	1,332	1,758
Net profit	1,229	992	1,107	1,419
EPS (Bt)	0.41	0.33	0.37	0.47
Growth	87.0%	-19.3%	11.6%	28.2%
Core EPS (Bt)	0.41	0.33	0.37	0.47
Growth	87.3%	-19.3%	11.6%	28.2%
DPS (Bt)	0.41	0.30	0.36	0.47
Div. yield	6.3%	4.6%	5.6%	7.2%
PER (x)	15.9	19.7	17.7	13.8
Core PER (x)	15.9	19.7	17.7	13.8
EV/EBITDA (x)	11.6	15.0	14.0	10.4
PBV (x)	11.5	14.4	12.9	9.9
ROE	81.3%	64.8%	77.1%	81.4%
Net gearing	Cash	Cash	Cash	Cash

Share price performance



Return (%)	1M	3M	6M	1Y
Absolute	-15.58	-16.13	-41.44	-69.05
Relative to SET	-14.48	-18.30	-34.17	-58.33

Quarterly net profit



Source: Company data, KTBST estimates

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. no. 029734)
Assistant analyst: Jacqueline Nham

คาดเริ่มเห็นการฟื้นตัวของผลประกอบการตั้งแต่ 2Q19

เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยจากการเข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์หว่านนี้ Message จาก Meeting โดยรวม in line กับที่เราคาด ผู้บริหารคงเป้ารายได้ปี 2019 โดดมากกว่า 20%, Net profit margin มากกว่า 25%, Retail SSSG +7% และตั้งเป้ารายได้จากต่างประเทศขยายตัวมากกว่า 100% YoY ประเทศที่เติบโตมากที่สุดคือ จีน นอกเหนือจากนี้ BEAUTY ยังมีแผนที่จะขยายเข้าสู่ ธุรกิจ Home Shopping ในไทยโดยได้เพิ่มผู้บริหารที่มีความเชี่ยวชาญด้านนี้เข้ามา อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า จะเริ่มเห็นการฟื้นตัวของผลประกอบการตั้งแต่ 2Q19 เรามองว่าการบริโภคในประเทศจะ เริ่มกลับมาฟื้นตัวหลังการเลือกตั้ง สำหรับรายได้จากต่างประเทศ คาดรับรู้รายได้จาก General trade จากการส่งสินค้าล็อตใหญ่ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2019 ที่ 1,107 ลบ(+11.6%YoY) คงคำแนะนำ "ซื้อ" BEAUTY ที่ราคาเป้าหมาย 8.80 บาท ถึง PER 24x ปัจจุบัน BEAUTY เทรดที่ PER 17.7x ต่ำกว่า peer และมี Dividend yield ที่โดดเด่น เรามองว่า BEAUTY มี Downside risk จำกัดทั้งนี้ เรามองว่ากำไร Q19 ยังคงอ่อนแออยู่จะเป็น overhang ต่อราคาหุ้นในระยะสั้น

เตรียมรุกธุรกิจ Home Shopping และ e-commerce
 จากการประชุมนักวิเคราะห์หว่านนี้ มีประเด็นใหม่ที่สำคัญ คือ 1) เปิดตัวผู้บริหารใหม่ที่มีความเชี่ยวชาญด้านธุรกิจ Home Shopping & E-Commerce ซึ่งมีประสบการณ์สูงจากบริษัทชั้นนำ 2) เซ็นต์สัญญา กับ T-Beauty ซึ่งเป็น Distributor รายที่ 6 ของจีน เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยจากการเข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ โดยทาง BEAUTY มีแผนที่จะรุกธุรกิจ Home Shopping & e-commerce อย่างเต็มตัวในปีนี้ ทั้งนี้ ทาง BEAUTY ยังไม่ได้เปิดเผยรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับ ธุรกิจ Home Shopping เราคาดว่า BEAUTY จะเริ่มจากการนำสินค้าที่เป็น consumer products ไปขายในช่องทางของสื่ออื่นๆ เนื่องจาก BEAUTY ไม่มีสื่อในมือ คาดเห็นความชัดเจนของ Home Shopping ใน 3Q19 เรามองว่าเป็น Positive development ของ BEAUTY ที่ช่วยหนุนให้ รายได้ในประเทศขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ในปี 2019 คาดรายได้ในประเทศขยายตัว 6.3%YoY อยู่ที่ 2,924 ล้านบาท ทั้งนี้ เรายังไม่รวมรายได้จาก Home Shopping ในประมาณการ

แต่งตั้ง T-Beauty เป็น Distributor รายที่ 6 ของจีน
 เมื่อวานนี้ ทาง BEAUTY ได้เซ็นสัญญา กับ T-Beauty (Distributor) เพื่อเป็น Product distributor (มาส์กหน้า 2 SKUs) ในประเทศจีน ตั้งเป้ารายได้ 200 ล้านบาท เรามองว่าการเพิ่ม Distributor จะ ช่วยหนุนรายได้ต่างประเทศให้เป็นไปตามที่ BEAUTY ตั้งเป้าไว้ โดยตั้งเป้ารายได้จากจีนในปี 2019 ที่ 1,700 ล้านบาท (Carrot Mall 1,000 ล้านบาท, CBEC 500 ล้านบาท และ T-BEAUTY 200 ล้านบาท) ปัจจุบัน BEAUTY ได้รับ CFDA จำนวน 10 รายการ และมีจำหน่ายใน 8 online platforms ใหญ่ของจีน และเริ่มจำหน่ายใน Offline platform ของจีน ผู้บริหารมองว่าตลาดจีนจะ กลับสู่ระดับปกติใน 2Q19 คาดรับรู้รายได้จาก General trade จากการส่งสินค้าล็อตใหญ่ โดยลูกค้า จะขยายสินค้าเข้า General trade โดยเริ่มเข้า Watsons ในจีนเดือน เม.ย. (ในจีนมี Watsons มากกว่า 3000 สาขา) ยังมีแผนที่จะนำสินค้าเข้าขายในจีนมีจำนวนในจีนจำนวนกว่า 10,000 สาขา และ BEAUTY ได้เริ่มทำการตลาดโฟมมูในจีนและไทย โดยมีพีเร็นเตอร์ "เซนต์ ศุภพงษ์ อุดมแก้ว กาญจนนา" ดารานักแสดงชื่อดังซึ่งเป็นที่รู้จักของแฟนคลับชาวไทยและจีน เรามองว่าจะช่วยให้ไฟ มนของ BEAUTY เป็นที่รู้จักมากขึ้น หนุนยอดขายให้ขยายตัว อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ารายได้จาก ต่างประเทศอยู่ที่ 991 ล้านบาท (+40%YoY) หากรายได้ต่างประเทศขยายตัวตาม BEAUTY คาด เรามองว่าเป็น Upside ต่อประมาณการ และ target price เรามองว่าตลาดต่างประเทศเป็น Key growth driver ที่สำคัญในปี

คาดเริ่มเห็นการฟื้นตัวของผลประกอบการตั้งแต่ 2Q19
 ผู้บริหารคงเป้ารายได้ปี 2019 โดดมากกว่า 20%, Net profit margin มากกว่า 25%, Retail SSSG +7% และตั้งเป้ารายได้จากต่างประเทศขยายตัวมากกว่า 100% YoY อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า จะ เริ่มเห็นการฟื้นตัวของผลประกอบการ ตั้งแต่ 2Q19 เรามองว่าการบริโภคในประเทศจะ เริ่มกลับมา ฟื้นตัวหลังการเลือกตั้ง และแนวโน้มตัวเลขนักท่องเที่ยวจีนที่กลับมาฟื้นตัว คาด SSSG อยู่ที่ 6.3% 2) รายได้ต่างประเทศขยายตัวโดดเด่น คาดรายได้จาก CBEC อยู่ที่ 400 ล้านบาท และ General trade อยู่ที่ 500 ล้านบาท 3) ปรับกลยุทธ์ลดการขยายสาขา แต่รุกทำตลาด E-Commerce ในไทยซึ่งมีค่าใช้จ่ายที่ต่ำกว่าแทน โดยตั้งเป้าขยายสาขาเพียง 15 สาขาในปี 2019

คำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายที่ 8.80 บาท
 เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 8.80 บาท (ถึง PER 24x) เรามองว่าผลประกอบการ BEAUTY จะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งใน 2Q19 ในขณะที่ BEAUTY เทรดที่ PER 17.7x ซึ่งต่ำกว่า -1.5SD มี Dividend yield อยู่ที่ 5-7% ในปี 2018-20E ซึ่งโดดเด่นกว่ากลุ่ม เรามองว่า BEAUTY มี Downside risk จำกัด คงคำแนะนำ "ซื้อ" BEAUTY ที่ราคาเป้าหมาย 8.80 บาท ถึง PER 24x กำไร Q19 ที่ยังคงอ่อนแออยู่จะเป็น overhang ต่อราคาหุ้นในระยะสั้น






Figure 1: Peer comparison

Stock	Rec.	Price 3/18/2019	Target Price (Bt)	Upside (%)	Net profit grth (%)		Core profit grth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)	
					19E	20E	19E	20E	19E	20E	19E	20E	19E	20E
BEAUTY	Buy	6.50	8.80	35.4	11.6	28.2	11.6	28.2	17.7	13.8	12.9	9.9	5.6	7.2
BJC	Buy	49.75	62.00	24.6	9.7	13.3	9.9	13.3	27.3	24.1	1.7	1.7	1.8	2.1
CPALL	Buy	74.25	85.00	14.5	12.4	12.1	12.6	12.1	29.6	26.3	6.7	5.9	1.9	2.1
DDD	Hold	29.50	19.00	-35.6	21.7	29.2	23.2	29.2	42.5	32.9	1.7	1.6	1.4	1.8
HMPRO	Hold	15.10	15.50	2.6	7.2	14.8	7.2	14.8	33.0	28.8	9.3	8.6	2.6	3.0
MEGA	BUY	32.75	40.00	22.1	12.1	9.5	18.2	9.5	21.0	19.2	4.2	3.8	2.5	2.8
ROBINS	Hold	57.25	65.00	13.5	6.1	9.5	4.9	9.5	20.4	18.6	3.2	3.0	2.4	2.7
Sector					10.7	12.9	10.9	12.9	27.3	23.4	5.7	4.9	2.6	3.1

Source: KTBST estimates

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2017

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

KTBST: ความหมายของคำแนะนำ

“ซื้อ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
“ถือ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
“ขาย”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not an assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

KTBST's Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10 percent over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0 percent and positive 10 percent over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0 percent or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields of the stock.

Disclaimer: บทวิเคราะห์หรือข้อแนะนำจัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by KTB Securities (Thailand) PCL (KTBST). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however KTBST makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. KTBST has no intention to solicit investors to buy or sell any security in this report. In addition, KTBST does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making investment decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without permission of KTBST. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making investment decisions.