

แนะนำ : ช้อกเก็งกำไร

Sector	บริการ/พาณิชย์
Share Price (8/9/57)	6.35 บาท
Target Price	7.40 บาท
Up Side Gain	16.53%

ลักษณะการดำเนินงานธุรกิจ :

ประกอบธุรกิจนำเข้า และจัดจำหน่ายสินค้ากลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องสำอาง, กลุ่มผลิตภัณฑ์บำรุงผิวหน้า และผิวร่างกาย, กลุ่มอุปกรณ์ความงาม, กลุ่มผลิตภัณฑ์อาหารเสริม และอื่นๆ

ข้อมูลบริษัทฯ :

Share O/S	659.57 ล้านหุ้น
Par Value	0.6 บาท
Mkt. Cap	4,188 ลบ.
Foreign Limit	49.0%
Foreign Holding	8.21%

การเคลื่อนไหวของราคารายวัน :



Major Shareholders : 29/08/57

1. นาย วิวัฒน์ ทีชศิริกุล	23.07%
2. UBS AG SINGAPORE BRANCH	6.18%
3. นาง เจลา วัฒนสมบัติ	5.56%
4. นาย พลภฤต ทีชศิริกุล	4.54%
5. น.ส. วรณ ทีชศิริกุล	4.09%

Analyst ชวิน แสงศิริวาริน
Tel: 0-2205-7000 Ext. 4403
Email: chavin.sa@countrygroup.co.th

บริษัทฯ และนักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสียหรือเกี่ยวข้องกับบริษัทที่จัดทำรายงานนี้

KAMART's CG Scoring 2013: NA.

บมจ. คาร์มาร์ท (KAMART)

"ราคายังถูกเมื่อเทียบกับ Peer"

สรุปประเด็นสำคัญ

- ระยะสั้น : ผลประกอบการ 2H57 แข็งแกร่ง
- ระยะกลาง : รุกตลาดต่างประเทศ และขยายผลิตภัณฑ์กลุ่ม Make Up
- ระยะยาว : เพิ่มสัดส่วนการผลิตเอง เพื่อเพิ่มกำไรขั้นต้นอย่างมีนัยสำคัญ
- เราเริ่มต้นคำแนะนำ "ช้อกเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมายปี 58 ที่ 7.40 บาท

♦ คาดกำไรสุทธิ 2H57 เติบโต HoH

เรามีมุมมองบวกต่อผลประกอบการในช่วง 2H57 โดยมีปัจจัยสนับสนุนดังนี้ 1) มองการจับจ่ายของฟัมเฟียจะฟื้นตัวหลังจากเศรษฐกิจเริ่มฟื้นหลังจากหยุดชะงักด้วยปัจจัยทางการเมือง 2) ยอดขายในฝั่งส่งออกเริ่มมีแนวโน้มดีขึ้นใน 3Q57 3) บริษัทอยู่ระหว่างการเจรจาการค้าใหม่ในกลุ่ม Modern Trade

♦ ปี 58 ไปด้วยการเพิ่มผลิตภัณฑ์และตลาดเวียดนาม

ในปี 58 ทางบริษัทมีกลยุทธ์ในการเพิ่มสัดส่วนผลิตภัณฑ์ในกลุ่ม Make Up มากขึ้นจากเดิมที่เน้นในกลุ่มบำรุงผิวหน้าและบำรุงผิวเป็นหลัก โดยเรามีมุมมองบวกต่อการเพิ่มผลิตภัณฑ์ของบริษัทให้ครบถ้วน โดยเราคาดว่าด้วยความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ด้าน Make Up จะช่วยขยายฐานลูกค้าไปในกลุ่มนักศึกษาและกลุ่มคนทำงาน สำหรับตลาดเวียดนาม เรามองเป็นตลาดที่มีศักยภาพและมีช่องว่างของความต้องการเมื่อเทียบกับตลาดไทยสูง ดังนั้นเราจึงเชื่อว่าการเข้าไปแบ่งส่วนแบ่งตลาดที่มีอัตราการเติบโตสูงจะทำได้ง่าย

♦ ตลาดจีน....โอกาสที่เปิดกว้าง

บริษัทอยู่ระหว่างการทำการศึกษาดตลาดจีนและเตรียมขออนุญาตจดทะเบียนสินค้า โดยเราคาดว่าจะเห็นความชัดเจนของแผนงานมากขึ้นในช่วงปลายปีหน้า เรามองประเทศจีนเป็นตลาดที่มีศักยภาพสูง จากที่ตลาดเครื่องสำอางในประเทศจีนมีมูลค่าถึง 2.4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ (อันดับ 2 ของโลก) และด้วยแนวโน้มพฤติกรรมกรซื้อของผ่านทางอินเทอร์เน็ต ทำให้เรามีมุมมองบวกต่อการเข้าตลาดจีน และเชื่อว่าจะเป็น Upside Risk ให้บริษัทสามารถเติบโตอย่างก้าวกระโดด

♦ ผลิตเองเพิ่ม Margin

สำหรับในด้านการเติบโตอย่างยั่งยืน เราชื่นชอบในประเด็นการเริ่มหันมาผลิตเครื่องสำอางเอง ซึ่งเราคาดว่าจะช่วยลดต้นทุนได้อย่างมีนัยสำคัญในระยะยาว อย่างไรก็ตาม ด้วยสัดส่วนเพียง 1% ของยอดขายรวมในปัจจุบัน Margin ที่ได้เพิ่มจากการผลิตเองจึงยังไม่เห็นชัดเจน ทั้งนี้ในระยะยาวผู้บริหารมองว่าสัดส่วนของสินค้าที่ผลิตเองจะปรับเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ โดยมีเป้าหมายที่ระดับ 50% ของยอดขาย

♦ มูลค่าเหมาะสมปี 58 อยู่ที่ 7.40 บาท แนะนำ "ช้อกเก็งกำไร"

เราเริ่มต้นคำแนะนำ "ช้อกเก็งกำไร" ที่ราคาเหมาะสม 7.40 บาท โดยประเมินมูลค่าเหมาะสมของ KAMART ด้วย P/E 20X ซึ่งเรามองว่าเป็นสมมติฐานที่อนุรักษ์นิยมเมื่อเทียบกับ (P/E ที่ 27X ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ย 5 ปี +1SD) และยังคงถูกเมื่อเทียบกับหุ้นในตลาดต่างประเทศ โดยในกลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องสำอางส่วนใหญ่ซื้อขายกันในระดับ PE ที่สูงกว่า 20 เท่า

Historical Ratings and Forecasts Based on Target Price						
	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	BV (Bt)	PER (x)	PBV (x)	DPS (x)
2016F	309	0.48	1.22	13.3	5.2	0.38
2015F	239	0.37	1.12	17.2	5.7	0.29
2014F	193	0.30	1.02	21.3	6.2	0.24
2013	161	0.26	1.02	35.1	9.0	0.24
2012	164	0.27	0.94	24.0	7.0	0.21

Source : CGS estimates

Income Statement Thousand Baht

	2012	2013	2014F	2015F	2016F
Total Revenue	680,833	867,352	1,035,765	1,318,837	1,669,093
COGS	337,362	434,362	498,113	632,546	791,518
Gross Profit	343,471	432,990	537,652	686,291	877,575
SG&A	158,662	208,695	296,848	374,053	475,047
Core Operating Profit	184,809	224,294	240,805	312,239	402,528
Other Income(Loss)	7,286	9,407	11,859	-	-
EBIT	192,095	233,702	252,664	312,239	402,528
Interest Expense	13,991	12,260	10,792	13,319	16,820
Extraordinary items	23,101	(6,543)	-	-	-
Gains (losses) on exchange rate	9,052	(9,345)	172	-	-
Tax Expense	(46,163)	(44,941)	(49,103)	(59,784)	(77,142)
minority interest	(588)	374	322	-	-
Net Profit	163,506	160,986	193,263	239,136	308,566
EPS	0.27	0.26	0.30	0.37	0.48

Balance Sheet Thousand Baht

	2012	2013	2014F	2015F	2016F
Cash and Equivalents	6,677	164,645	130,577	130,025	108,927
Account Receivable	111,891	121,035	144,536	184,037	232,914
Inventory	277,001	297,191	352,160	448,405	567,492
Other	11,773	14,755	14,755	14,755	14,755
Total Current Asset	407,341	597,626	642,029	777,223	924,088
Investment	474	1,125	1,125	1,125	1,125
PPE	116,188	118,237	104,237	90,237	76,237
Intangible Asset	9,638	8,857	8,857	8,857	8,857
Other	202,372	189,584	189,584	189,584	189,584
Total Non Current Asset	328,672	317,803	303,803	289,803	275,803
Total Asset	736,013	915,429	945,832	1,067,026	1,199,891
ST - Loan	51,175	130,676	147,966	188,405	238,442
Account Payable	27,741	85,494	60,927	77,579	98,182
Other	36,601	38,730	38,730	38,730	38,730
Total Current Liabilities	115,517	254,900	247,624	304,714	375,354
LT - Debt	29,892	8,768	8,768	8,768	8,768
Other	6,709	29,962	29,962	29,962	29,962
Total Non Current Liabilities	115,517	254,900	247,624	304,714	375,354
Total Liabilities	172,832	290,419	283,142	340,233	410,873
Common Share	360,000	374,119	374,119	374,119	374,119
Capital Surplus	15,267	48,213	48,213	48,213	48,213
Retained Earnings	181,039	196,178	233,857	297,961	360,186
Total Shareholder Equity	563,180	625,010	662,689	726,793	789,018

Cash Flow Thousand Baht

	2012	2013	2014F	2015F	2016F
Operating Cash Flow	117,665	258,055	114,226	144,041	185,206
Investing Cash Flow	(26,689)	117,887	(10,000)	(10,000)	(10,000)
Financing Cash Flow	2,427	68,728	(138,293)	(134,593)	(196,304)
Net Change in Cash	93,403	444,671	(34,067)	(552)	(21,098)






บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ชั้น 2-3 อาคารสินธร 1, 132 ถ.วิทยุ เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร.0-2205-7000

คำชี้แจง

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติและไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Source : IOD

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	No Logo Given	N/A