

Starbucks

(+)

โดดเด่นท่ามกลางค้าปลีกที่ชะลอตัว

โอกาสในการเติบโตยังเปิดกว้าง

ราคาหุ้นอยู่ในระดับน่าสนใจ

Comment :

หุ้น Starbucks มีความน่าสนใจเป็นลำดับต้นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมค้าปลีก จากการดำเนินธุรกิจกาแฟระดับ high-end ที่ยังมีการเติบโตได้ดี รวมถึงเป็นผู้นำของตลาดดังกล่าวในทุกภูมิภาคทั่วโลก นอกจากนี้ธุรกิจของ Starbucks ยังมีพื้นที่สำหรับการเติบโตได้อีกมาก ทำให้บริษัทสามารถขยายสาขาได้อย่างต่อเนื่อง รวมถึงมีโอกาสเพิ่มยอดขายต่อหัว จากลูกค้าที่เข้ามาใช้บริการให้สูงขึ้นได้อีกทางหนึ่งด้วย ภาวะดังกล่าวสวนทางกับ ผู้ประกอบการค้าปลีกขนาดใหญ่อื่นๆ ที่มีมูลค่าตลาดใกล้เคียงกันกับ Starbucks ซึ่งพบว่าไม่มีภาพการเติบโตที่น่าสนใจ หรือมีราคาหุ้นที่แพงเกินไป ขณะที่ผู้ประกอบการค้าปลีกขนาดใหญ่อย่าง Walmart, Target, Tesco และ Carrefour ต่างเผชิญกับการชะลอตัวของยอดขายและการขยายสาขา ส่วน Seven and I เจ้าของ 7-11 อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างและต้องมีการปิดสาขาบางแห่ง และ Fast Retailing (เจ้าของ Uniqlo) ราคาหุ้นอยู่ในระดับแพงและอาจต้องรอดูการใช้กลยุทธ์ใหม่ว่าจะกระตุ้นยอดขายได้หรือไม่

Starbucks มีการขยายสาขาทั่วโลกเพิ่มมากถึง 8.9%yoy ใน 3Q16 แบ่งเป็นการเติบโตในสหรัฐซึ่งมีจำนวนสาขามากที่สุด ในอัตรา 5.4%yoy ส่วนทางเอเชียแปซิฟิก มีจำนวนสาขามากเป็นลำดับที่ 2 ก็เป็นอีกภูมิภาคหนึ่งที่มีการขยายตัวโดยเติบโตสูงถึง 18%yoy สำหรับตลาด EMEA (Europe, Middle East, Africa) สามารถเติบโตได้ 11.9%yoy โดยใน 2 ตลาดหลัก (เอเชีย และ EMEA) มีปัจจัยสนับสนุนจากชนชั้นกลางที่มีจำนวนเพิ่มมากขึ้น บริษัทมีแผนเพิ่มจำนวนสาขาใน 2 ภูมิภาคดังกล่าวมากถึง 12,000 สาขาภายในปี 2021 หรือคิดเป็นการเติบโต 48% จากระดับปัจจุบัน นอกจากการเติบโตผ่านการขยายสาขาแล้ว Starbucks ยังพยายามเพิ่มยอดขายต่อหัวของลูกค้าที่เข้ามาใช้บริการ ด้วยการเพิ่มจำนวนชนิดเครื่องดื่มและอาหารภายในร้านให้หลากหลายมากขึ้น อีกทั้งยังพัฒนาระบบการสั่งซื้อแบบออนไลน์เพื่อให้ผู้บริโภคมีความสะดวกในการเข้าใช้บริการ

มูลค่าพื้นฐานของบริษัทยังมีความน่าสนใจมาก ด้วย PEG ที่ต่ำเพียง 0.7x ซึ่งต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับกลุ่มหุ้นค้าปลีกอื่นๆ ใน universe ของเรา ROE ในปี 2560 คาดว่าจะสูงมากถึง 46% และเพิ่มขึ้นเป็น 55% ในปี 2561

ความเสี่ยง

1. การชะลอตัวด้านการใช้จ่ายของชนชั้นกลาง
2. ราคาวัตถุดิบเช่นเมล็ดกาแฟ หรือน้ำตาลที่เพิ่มขึ้น
3. การชะลอตัวของเศรษฐกิจประเทศเกิดใหม่

วันที่ 14 ธันวาคม พ.ศ. 2559

SBUX US

แนะนำ : ชื้อ



ราคาปิด (HKD): 58.75
 ราคาเป้าหมาย (HKD) 64.4
 มูลค่าตลาด (พันล้าน HKD) 85.5

Company Background

ดำเนินธุรกิจกาแฟระดับ high-end ที่ยังมีการเติบโตได้ดี รวมถึงเป็นผู้นำของตลาดดังกล่าวในทุกภูมิภาคทั่วโลก

	09/15	09/16	09/17F	09/18F
Revenue	19,163	21,316	23,158	25,435
Net Income	2,757	2,818	3,127	3,572
EPS, Adj	1.67	1.95	2.14	2.47
EPS Growth (%)	26.6	16.5	10.0	15.5
PER (x)	35.2	28.1	27.7	24.0
Dividend Yield (%)	1.2	1.6	1.7	2.0
ROE (%)	49.7	48.2	46.3	54.7

Graeme Cunningham, CFA
 Investment Strategist
 graemecunningham@asp-intl.com

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

Global Peers Valuation

	Bloomberg Rating	Current Price	Target Price	% Upside	PBV		PER	
					FY 16 09/16	FY 17 09/17	FY 16 09/16	FY 17 09/17
Average					12.71	2.11	32.04	24.17
USD								
STARBUCKS CORP	4.59	58.75	64.41	9.63%	13.44	14.74	28.05	27.53
DUNKIN' BRANDS G	3.20	53.29	50.56	-5.13%	0.00	0.00	26.49	22.28
DOMINO'S PIZZA	3.59	161.99	166.54	2.81%	0.00	0.00	31.33	33.12
YUM! BRANDS INC	3.67	63.88	67.00	4.88%	34.12	0.00	22.42	23.87
WAL-MART STORES	3.41	71.34	74.61	4.58%	2.61	2.71	15.09	16.65
TARGET CORP	3.41	77.19	77.28	0.12%	3.37	3.65	15.38	14.31
GBp								
TESCO PLC	2.61	205.05	199.81	-2.55%	1.74	2.12	66.48	26.98
EUR								
CARREFOUR SA	4.27	22.96	27.73	20.77%	2.04	0.00	19.74	0.00
JPY								
SEVEN & I HOLDIN	4.60	4514.00	5289.29	17.18%	1.67	0.00	24.70	26.86
FAST RETAILING	3.53	43000.00	37325.00	-13.20%	6.45	0.00	77.10	41.72

ที่มา : Bloomberg

Profit and Loss Statement

In Millions of USD except Per Share	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017 Est	FY 2018 Est
12 Months Ending	09/28/2014	09/27/2015	10/02/2016	09/30/2017	09/30/2018
Revenue	16,447.8	19,162.7	21,315.9	23,158.1	25,434.6
+ Sales & Services Revenue	14,859.2	17,300.8	19,161.7		
+ Other Revenue	1,588.6	1,861.9	2,154.2		
- Cost of Revenue	11,497.0	13,198.6	14,575.4		
+ Cost of Goods & Services	11,497.0	13,198.6	14,575.4		
Gross Profit	4,950.8	5,964.1	6,740.5	13,982.8	15,423.5
+ Other Operating Income	268.3	249.9	318.2		
- Operating Expenses	2,158.2	2,599.4	2,829.4		
+ Selling, General & Admin	991.3	1,183.1	1,360.6		
+ Selling & Marketing	—	—	—		
+ General & Administrative	991.3	1,183.1	1,360.6		
+ Research & Development	0.0	0.0	0.0		
+ Depreciation & Amortization	709.6	893.9	980.8		
+ Other Operating Expense	457.3	522.4	488.0		
Operating Income (Loss)	3,060.9	3,614.6	4,229.3	4,723.2	5,402.0
- Non-Operating (Income) Loss	-8.4	27.5	-26.7		
Pretax Income (Loss), Adjusted	3,069.3	3,587.1	4,256.0	4,725.3	5,397.9
Net Income, GAAP	2,068.1	2,757.4	2,817.7	3,119.6	3,569.1
Basic EPS, GAAP	1.38	1.84	1.91	2.13	2.46
Basic EPS from Cont Ops, Adjusted	1.32	1.67	1.95	2.14	2.47

ที่มา : Bloomberg

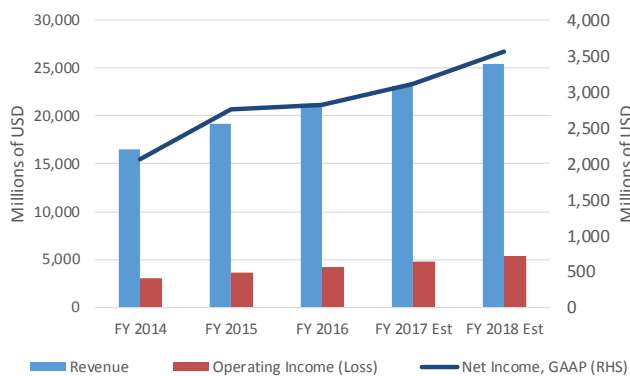
Statement of Financial Position

In Millions of USD except Per Share	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016
12 Months Ending	09/29/2013	09/28/2014	09/27/2015	10/02/2016
Total Assets				
Total Current Assets	5,471.4	4,168.7	3,971.0	4,760.5
Total Noncurrent Assets	6,045.3	6,584.2	8,445.3	9,569.0
Total Assets	11,516.7	10,752.9	12,416.3	14,329.5
Liabilities & Shareholders' Equity				
Total Current Liabilities	5,377.3	3,038.7	3,648.1	4,546.9
Total Noncurrent Liabilities	1,657.1	2,440.5	2,948.4	3,891.9
Total Liabilities	7,034.4	5,479.2	6,596.5	8,438.8
Total Equity	4,482.3	5,273.7	5,819.8	5,890.7
Total Liabilities & Equity	11,516.7	10,752.9	12,416.3	14,329.5

In Millions of USD except Per Share	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016
12 Months Ending	09/29/2013	09/28/2014	09/27/2015	10/02/2016
Cash from Operating Activities	2,908.3	607.8	3,749.1	4,575.1
Cash from Investing Activities	-1,411.2	-817.7	-1,520.3	-2,222.9
Cash from Financing Activities	-108.2	-623.3	-2,256.5	-1,750.0
Net Changes in Cash	1,387.1	-867.3	-178.3	598.7

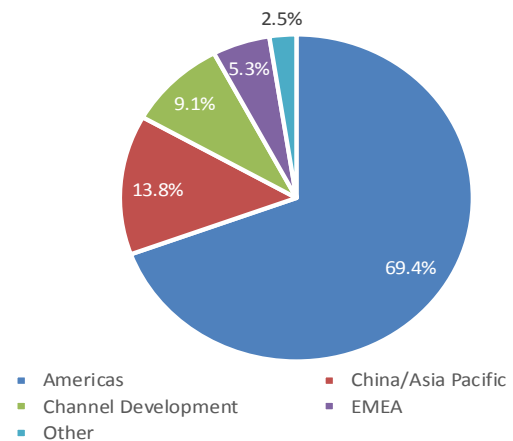
ที่มา : Bloomberg

Revenue and Profit Trend



ที่มา : Bloomberg

Revenue Distribution



ที่มา : Bloomberg