

Starbucks Corp

กำไรสุทธิงวด 3Q62 (สิ้นสุด 30 มิ.ย. 62) อยู่ที่ 1,373 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เติบโต 61% yoy หากคิดเป็น EPS อยู่ที่ 1.12 เหรียญสหรัฐฯ สูงขึ้น 84% yoy จากการซื้อหุ้นคืน ทำให้จำนวนหุ้น อยู่ที่ 1,223 ล้านหุ้น ลดลงจาก 1,388.5 ล้านหุ้นในงวด 3Q61 (ที่มา : Starbucks Corp)

Norm EPS 3Q62 เติบโต 21% yoy เพราะการซื้อหุ้นคืน

งวด 3Q62 (สิ้นสุด 30 มิ.ย. 62) กำไรสุทธิอยู่ที่ 1,372.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เติบโต 61% yoy หากคิดเป็น EPS อยู่ที่ 1.12 เหรียญสหรัฐฯ สูงขึ้น 84% yoy จากการซื้อหุ้นคืน (จำนวนหุ้น 3Q62 อยู่ที่ 1,223 ล้านหุ้น ลดลงจาก 1,388.5 ล้านหุ้นในงวด 3Q61) **อย่างไรก็ดีหากตัดกำไรพิเศษจากการปรับโครงสร้างองค์กรประมาณ 376 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ มีกำไรปกติ 996 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ คิดเป็น Norm EPS ที่ 0.81 เหรียญสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 6% yoy และ 21% yoy ตามลำดับ**

โดยยอดขาย 6,823 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขยายตัว 8% yoy หลักๆ มาจากตลาด Americas (สัดส่วนราว 68% ของยอดขาย) อยู่ที่ 4,672 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 11% yoy ตามด้วย China/Asia Pacific (สัดส่วน 20%) เพิ่มขึ้น 9% yoy อยู่ที่ 1,337 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เขตเอเชีย EMEA (ยุโรป, ตะวันออกกลางและแอฟริกา : สัดส่วน 3%) หดตัว 12% yoy เท่ากับ 232 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากการเปลี่ยนรูปแบบการบริหารเองในฝรั่งเศสและเนเธอร์แลนด์ มาอยู่ในรูปแบบการให้ Licensed

ทั้งนี้ยอดขายได้แรงหนุนจาก Comparable Store Sales (หรือ SSSG) ทั่วโลกเพิ่มขึ้น 6% yoy จากทั้ง average ticket และ comparable transactions ทั้งคู่เพิ่มขึ้น 3% yoy จากทุกตลาด ได้แก่ Americas บวก 7% yoy , China/Asia Pacific เพิ่ม 5% yoy และ EMEA โต 3% yoy ประกอบกับการเปิดสาขาใหม่สุทธิ 7% yoy หนุนจำนวนสาขา ณ 30 มิ.ย. 62 เท่ากับ 30,626 สาขา แบ่งเป็นสาขาใน Americas จำนวน 17,845 สาขา (+ 4% yoy), China/Asia Pacific อยู่ที่ 9,246 สาขา (+ 12 % yoy) , EMEA ที่ 3,523 สาขา (+ 9% yoy) และอื่นๆ จำนวน 12 สาขา (- 56% yoy)

ด้าน Norm profit margin ลดลงเล็กน้อยจากงวดเดียวกันปีก่อนที่ 14.9% มาอยู่ที่ 14.6% เพราะ Gross Margin ที่ 29% อ่อนตัวจาก 31% ในงวด 3Q61 จาก product mix รวมถึงสัดส่วน Operating Expense/Sales สูงขึ้นจาก 12% ในงวด 3Q61 เป็น 12.1% จากค่าใช้จ่ายพนักงาน

อย่างไรก็ตามกำไรปกติ 1H62 ลดลง 30% yoy ส่งผลให้กำไรปกติ 9M62 อ่อนตัว 19% yoy อยู่ที่ 2,593 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (สัดส่วน 75% ของประมาณการทั้งปี) คิดเป็น Norm EPS 2.09 เหรียญสหรัฐฯ อ่อนตัว 8% yoy (จำนวน 1,242.4 ล้านหุ้น ณ มิ.ย. 62 เทียบ 1,409.9 ล้านหุ้น ณ มิ.ย. 61)

สำหรับภาพปี 2562 (สิ้นสุด ก.ย. 62) ผู้บริหารตั้งเป้า Comparable Store Sales ทั้งกลุ่มเติบโตเฉลี่ย 4% yoy และตั้งเป้าเปิดสาขาใหม่สุทธิ 2,000 สาขา (9M62 เปิด 1,302 สาขา) เทียบกับสิ้น ก.ย. 61 จำนวน 29,324 สาขา แบ่งเป็น Americas จำนวน 600 สาขา (9M62 เปิด 391 สาขา) , China/Asia Pacific ประมาณ 1,100 สาขา อยู่ในจีนราว 600 สาขา (9M62 เปิด 716 สาขา) และ EMEA ราว 300 สาขา (9M62 เปิด 203 สาขา) รวมใช้ CAPEX ราว 2,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ องค์กรประกอบรวมบริษัทฯ คาดยอดขายทั้งปีเติบโต 7% yoy และ EPS อยู่ที่ 2.86 – 2.88 เหรียญสหรัฐฯ สูงขึ้นจากเป้าหมายเดิมเมื่อ 2Q62 ที่ 2.40 – 2.44 เหรียญสหรัฐฯ

Starbucks Corp	BUY	14 Target (USD)	93.93 Consensus Rating	3.67		
(Bloomberg Consensus)	HOLD	20 Price (USD)	98.02			
	SELL	2 Mkt cap (USDm)	118,721.82			
(USDm)	2559A	2560A	2561A	2562F	2563F	2564F
Sales	21,316	22,387	24,720	26,394	28,404	30,500
Net Income Adjust	2,814	3,033	3,717	3,476	3,679	3,998
EPS Adjust	1.90	2.07	2.67	2.82	3.11	3.49
EPS growth (%)	3%	9%	29%	6%	10%	12%
PER (x)	51.7	47.3	36.8	34.8	31.5	28.1
DPS	0.85	1.05	1.32	1.49	1.70	1.90
Dividend yield (%)	0.9%	1.1%	1.3%	1.5%	1.7%	1.9%
ROA (%)	21.1	20.1	23.5	18.9	24.6	27.9

ที่มา : Bloomberg

วันอังคารที่ 30 กรกฎาคม พ.ศ. 2562

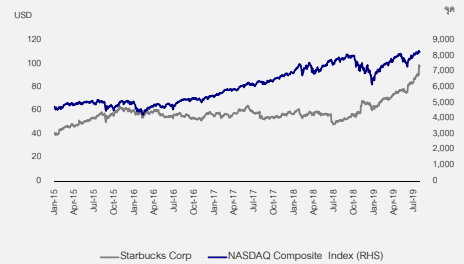
SBUX

BUY/HOLD/SELL : 14/20/2



ราคาปิด (เหรียญสหรัฐฯ):	98.02
ราคาเป้าหมาย (เหรียญสหรัฐฯ):	93.93
52 Week H/L	99.72/51.20
52 Week Beta	0.69
มูลค่าตลาด (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)	118,722

ราคาหุ้นเทียบ NASDAQ Composite Index



— Starbucks Corp — NASDAQ Composite Index (RHS)

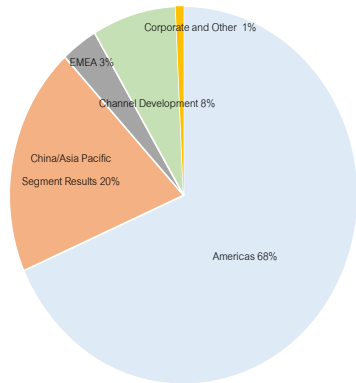
วอลพรรณ น้อยริษษกร,
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค
เลขหมายนักวิเคราะห์: 019994
nvanpun@asiaplus.co.th

ภาสกร ห่วงวิวัฒน์อักษร,
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขหมายนักวิเคราะห์: 093372
pasakorn.w@asiaplus.co.th

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

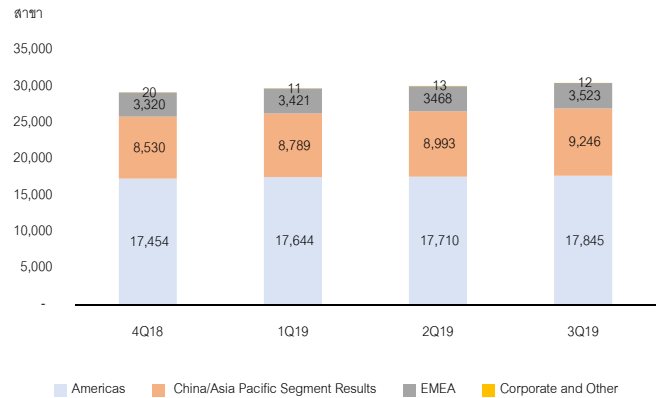
ทั้งนี้ Bloomberg Consensus ประเมินปี 2562 กำไรปกติ 3,476 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลง 6% yoy แต่หากเทียบ Norm EPS จะสูงขึ้น 6% yoy อยู่ที่ 2.82 เหรียญสหรัฐฯ เพราะ Share Repurchases โดย Starbucks Corp มีนักวิเคราะห์ Cover ทั้งหมด 36 ราย แนะนำให้ซื้อ 14 ราย ถือ 20 ราย และขาย 2 ราย คิดเป็น Consensus Rating 3.67 ได้ FV ปี 2562 ที่ 93.93 เหรียญสหรัฐฯ ต่ำกว่าราคาปัจจุบัน ขณะที่ราคาหุ้นนับตั้งแต่ต้นปีปรับตัวขึ้น 52% YTD มากกว่าดัชนี NASDAQ ปรับตัวขึ้นเพียง 25% YTD ตอบรับผลประกอบการไปพอสมควร จนมี PER สูง 35 เท่า คิดเป็น PEG ที่ 2.62 เท่า

โครงสร้างยอดขาย 3Q62



ที่มา : Starbucks Corp

จำนวนสาขา Starbucks



ที่มา : Starbucks Corp

ตารางสรุปหุ้นกลุ่มร้านอาหารในต่างประเทศและไทย

Company	Current Price	Target Price	Upside (%)	NormEPS	PER 2562F	PEG	DPS 2562F	DIV Yield (%)
USA (USD)								
Mcdonalds Corp	214.98	229.21	6.6%	8.03	26.8	3.10	4.7	2.2%
Starbucks Corp	98.02	93.93	-4.2%	2.82	34.8	2.62	1.5	1.5%
Chipotle Mexican	809.03	750.47	-7.2%	13.32	60.7	2.81	-	-
Domino'S Pizza	252.48	291.24	15.4%	9.51	26.5	1.82	2.6	1.0%
Dunkin' Brands G	81.83	75.81	-7.4%	2.99	27.3	2.94	1.5	2%
THAILAND (BAHT)								
MK RESTAURANT GROUP	79.50	84.00	5.7%	3.06	26.0	4.39	2.75	3.5%
AFTER YOU	17.00	8.10	-52.4%	0.31	54.1	8.87	0.25	1.5%

ที่มา : หุ้นต่างประเทศจาก Bloomberg , หุ้นไทย ฝ่ายวิจัย ASPS : PEG คำนวณจากอัตราดอกเบี้ยระยะยาวจากกำไรปี 2562 - 2567