



TARGET (TGT US)



Company Profile

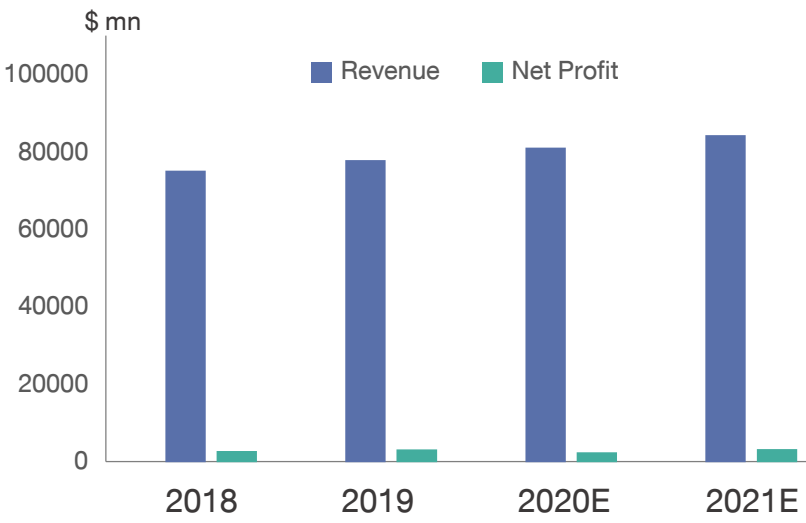
บริษัทค้าปลีกชั้นนำในสหรัฐฯ จำหน่ายสินค้าบริโภคจำเป็นและฟุ่มเฟือย จุดเด่นคือเน้นสินค้าที่มีคุณภาพ โดยเป็นค้าปลีกสินค้าทั่วไปที่ใหญ่เป็นลำดับ 2 ในสหรัฐฯ รองจาก Walmart โดย Target มีหน้าร้านทั้งหมด 1844 ร้าน แบ่งเป็นร้านขนาดใหญ่จำนวน 275 ร้าน ซึ่งกลุ่มลูกค้าหลักของ Target จะเป็นกลุ่มที่มีรายได้ปานกลางถึงสูง เน้นบริโภคสินค้าที่มีคุณภาพและต้องการการให้บริการที่มีคุณภาพ

Last Price : \$121.73
 Cons. Target Price: \$129.17
 Cons. Rating: **BUY**
 Upside: +6.11%

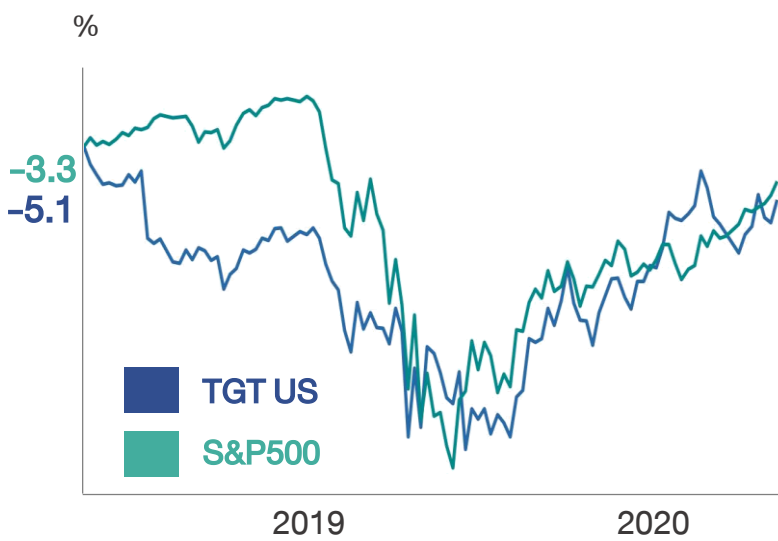
Key Information

| | |
|---------------------|--------------|
| Market Cap: | \$60,866.9mn |
| PE 20E: | 24.10x |
| EPS Growth 20E: | 18.55% |
| ROE 20E: | 10.83% |
| Dividend Yield 20E: | 2.30% |

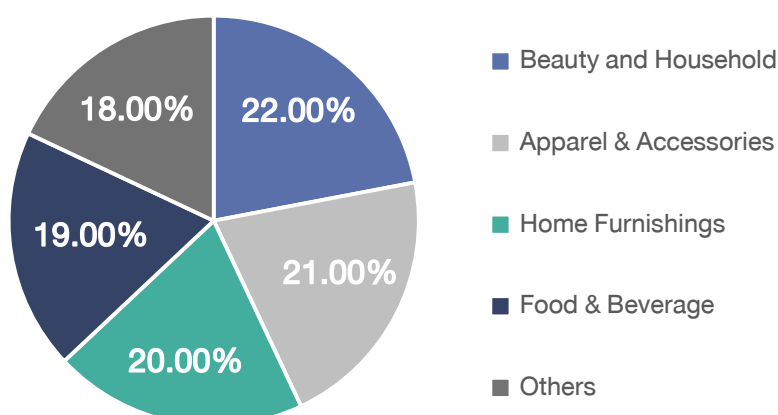
Financials



Performance 1Y VS. S&P500



Revenue Breakdown



ภัยพิบัติ DISRUPTION

ในช่วงที่ผ่านมาเราได้เห็นบริษัทค้าปลีกหลายบริษัทยื่นล้มละลาย เช่น JC Penny J.Crew และ Neiman Marcus เนื่องจากได้รับผลกระทบรุนแรงจากการ Lockdown ทั่วประเทศ ซึ่งร้านเหล่านั้นไม่สามารถเปิดร้านได้ ทั้งนี้สำหรับบริษัทค้าปลีกสินค้าทั่วไปอย่าง Target สามารถเปิดร้านได้ตามปกติ อีกทั้งยอดขายผ่านช่องทาง e-commerce ยังขยายตัวได้ดี รวมถึงช่องทางการขายแบบ pick up หน้าร้าน รวมถึงที่ผ่านมามีลูกค้าสามารถ Drive-thru รับสินค้าได้เลย เพื่อป้องกันการติดเชื้อ COVID-19

สินค้าคุณภาพคือจุดเด่น

ประเภทสินค้าที่เป็นจุดแข็งของ Target คือ เครื่องใช้ในบ้าน ผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับความงาม และเสื้อผ้า โดยมีแบรนด์ Private Label ของตนเอง ซึ่งเน้นสร้าง Customer Loyalty อีกทั้งยังมี Margin สูงอีกด้วย นอกจากนั้นสินค้าประเภทเสื้อผ้าและผลิตภัณฑ์ความงามสามารถสร้างรายได้ได้ถึง \$2.5 พันล้าน ทั้งนี้บริษัทยังต้องการเพิ่มจุดแข็งในสินค้าอาหาร โดยเน้นไปยังอาหารสดที่มีคุณภาพดี

ขนส่งภายในวันด้วย “Shipt” คือจุดพลิกผัน

ปรับ Format ร้านเพื่อดึงลูกค้า ซึ่งจะเน้นการขายสินค้าแบบ Cross Sale และมีการแบ่งพื้นที่สำหรับ pick up โดยเฉพาะ โดยได้ปรับหน้าร้านถึง 600 สาขาในช่วงปี 2018-2019 และบริษัทได้เห็นว่ายอดขายปรับตัวขึ้นประมาณ 2-4% หลังจากการปรับ Format ร้าน อีกทั้งยังเพิ่มร้านที่มีขนาดเล็ก เน้นขายอาหารสด ร้านขายยา โดยตั้งใจว่าจะเปิด 100 ร้านในพื้นที่ในเมืองและเขตที่มีมหาลัยอยู่มาก

Target ใช้หน้าร้านขนาดเล็กเป็นพื้นที่เก็บและขนส่งสินค้าสำหรับ E-Commerce ซึ่งวิธีนี้ช่วยลดค่าใช้จ่ายในการขนส่งสินค้าได้ถึง 90% ยิ่งโดยเฉพาะในช่วง Lockdown ที่ยอดสั่งซื้อสินค้าออนไลน์เพิ่มมากขึ้น อีกทั้งการเข้าซื้อบริษัทขนส่งสินค้า Start up อย่าง ‘Shipt’ เมื่อปี 2017 ซึ่งให้บริการทั้ง Target และบริษัทค้าปลีกอื่นๆ ส่งผลให้ Target สามารถขนส่งสินค้าได้ภายในวัน ซึ่งตอบโจทยกลยุทธ์บริษัทที่จะเน้นขายอาหารสดมากขึ้น

ยอดขายไตรมาสล่าสุดยังโตโดดเด่น

เผยยอดขาย ณ 1Q20 ณ วันที่ 2 พ.ค. 19 ขยายตัว 11.3%YoY โดย same store sale โต 10.8% หลักๆ แล้วมาจากการขายออนไลน์ซึ่งขยายตัว 141%YoY โดยบริษัทเผยว่าความถี่ของการเข้าซื้อสินค้านั้นปรับตัวลงในช่วง Lockdown แต่ที่มูลค่าการซื้อของต่อครั้งปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 12% ทั้งนี้ต้นทุนของ Target ปรับตัวขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าว เช่น ค่าใช้จ่ายในการจ้างพนักงานส่งเวลา รวมถึงการส่งสินค้าออนไลน์ และการปรับลดคลังสินค้าประเภทเสื้อผ้าส่งผลให้ margin นั้นปรับตัวลงเกือบเท่าตัว

นอกจากนี้ ในช่วงไตรมาสล่าสุด บริษัทยังมีการขยายหน้าร้านอีก 3 สาขา โดยประเภทสินค้าที่ขายดีคือ เครื่องใช้ในบ้าน ผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับความงาม ขยายตัว 18%YoY รวมถึงสินค้าประเภทอาหารและเครื่องดื่มที่ขยายตัว 22%YoY

Source: Company, Goldman Sachs, Credit Suisse, Bloomberg as of 04/06/20



TARGET (TGT US)

ผลกระทบจาก COVID-19 เป็นเพียงแค่ชั่วคราว

การที่ margin ย่อตัวลงนั้นถือเป็นประเด็นชั่วคราว หากหลายๆรัฐในสหรัฐฯ เริ่มปลด Lockdown และสถานการณ์กลับมาเป็นปกติ เรามองว่า หากเทียบกับบริษัทค้าปลีกอื่นๆ Target ถือว่าเป็นผู้ประกอบการที่ปรับตัวได้ดีในช่วงวิกฤติ อีกทั้งบริษัทยังมี CEO ที่คงกลยุทธ์ที่ชัดเจน โดยหันมาเน้นการขายสินค้าออนไลน์มากขึ้น เน้นการส่งสินค้าที่รวดเร็วเพื่อเสริมการให้บริการที่มีประสิทธิภาพ และสามารถแข่งขันกับค้าปลีกอื่นๆ ได้

Target VS Walmart

หากเทียบกับบริษัทค้าปลีกอย่าง Walmart ข้อแตกต่างหลักๆ เลยคือ Walmart จะเน้นขายอาหารสดมากกว่า โดยเน้นราคาที่ถูกลงกว่า ซึ่งส่งผลให้ margin ออกมาค่อนข้างต่ำ แต่ Target จะเน้นขายสินค้าเครื่องใช้ในบ้าน ผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับความงาม และเสื้อผ้า โดยมีแบรนด์ของตัวเอง ทำให้สามารถสร้าง margin ได้สูงกว่า ในด้านของมูลค่าหุ้น Bloomberg Consensus คาด PE ปี 20 ของ Target อยู่ที่ 23.5 เท่า จ่ายปันผลที่ 2.32% ส่วนสำหรับ Walmart คาด PE ปี 20 ที่ 24.7 เท่า จ่ายปันผลที่ 1.8% หากวัดจาก roe target มี roe ย้อนหลัง 12 เดือนอยู่ที่ 28.27% ขณะที่ของ Walmart อยู่ที่ 18.86%

Technical Chart



Source: Company, Goldman Sachs, Credit Suisse, Bloomberg as of 04/06/20

Disclaimer

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