

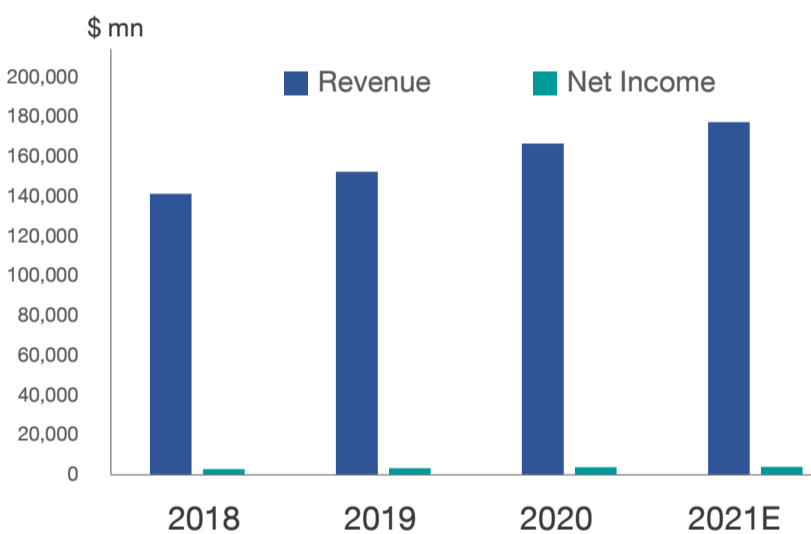


Last Price : \$352.14  
 Cons. Target Price: \$361.79  
 Cons. Rating: **BUY**  
 Upside: 2.74%  
 Stock Exchange: NASDAQ

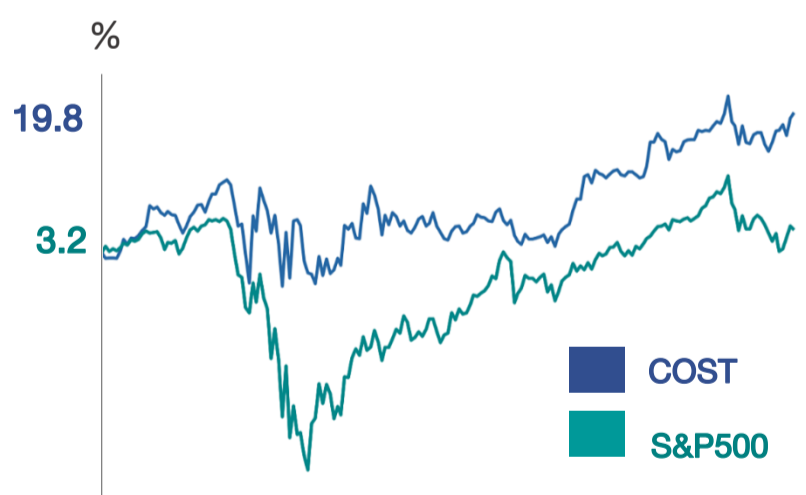
## Key Information

Market Cap:	\$155,383.5 mn
PE 21E:	36.78X
EPS Growth 21E:	6.13%
ROE 21E:	437.78%
Dividend Yield 21E:	1.07%

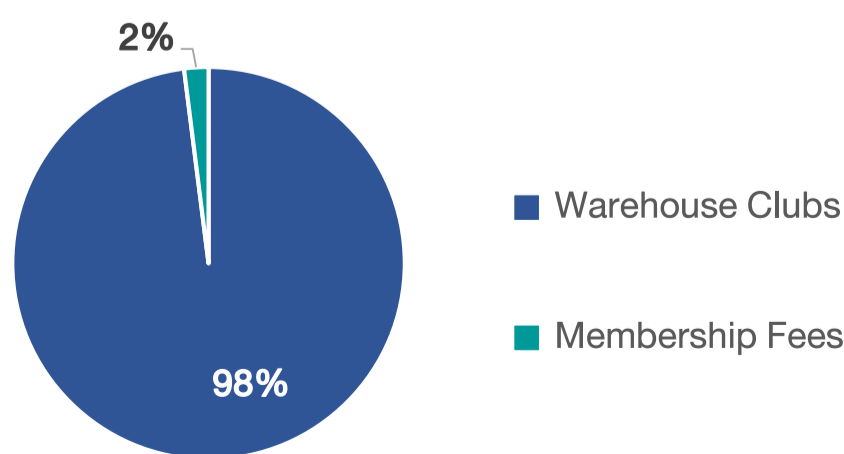
## Financials



## Performance YTD VS. S&P500



## Revenue Breakdown



## Costco Wholesale Corp (COST US)

### 3 เหตุผล.. ทำไมต้องลงทุนใน Costco

- 1) รายได้กระจายตัวจากค่าสมัครสมาชิกรายปี ซึ่งถือเป็นกำไรทั้งหมด
- 2) จำหน่ายสินค้าจำเป็น ผืนพวณกับเศรษฐกิจค่อนข้างต่ำ
- 3) ได้รับประโยชน์โดยตรงจาก COVID-19

### Company Profile

ธุรกิจค้าส่งรายใหญ่ในสหรัฐฯ จำหน่ายสินค้าทุกชนิด เช่น สินค้าอุปโภคบริโภค ของใช้ภายในบ้าน เฟอร์นิเจอร์ รวมไปถึงของใช้สำนักงาน ให้กับลูกค้าสมาชิก โดยผู้ที่ เป็นสมาชิกจะได้รับส่วนลดและราคาสินค้าที่ถูก คล้ายกับ Makro (MAKRO TB) ในไทย ซึ่งปัจจุบัน Costco มีจำนวนสาขา 796 สาขา แต่โดยส่วนใหญ่จะอยู่ในสหรัฐฯ

รายได้ส่วนใหญ่ของ Costco นอกจากจะมาจากการขายสินค้าทั่วไปสัดส่วน 98% แล้ว ยังมีรายได้จากค่าสมัครสมาชิกรายปีอีกสัดส่วน 2% ที่ลูกค้าจำเป็นต้องสมัครสมาชิกหากจะมาซื้อสินค้าที่ Costco อีกด้วย

### รายได้โตโดดเด่น ไม่หวั่น COVID-19

ผลประกอบการไตรมาสล่าสุดออกมาโดดเด่น รายได้สุทธิโต 12.5%YoY สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ โดยเฉพาะสินค้าประเภทอาหาร รวมถึงสินค้าจำเป็นที่ใช้ในบ้าน รวมถึงสินค้าประเภทฟุ่มเฟือยก็ยังคงโตได้แข็งแกร่ง เนื่องจากได้ประโยชน์โดยตรงในช่วง COVID-19 โดยปริมาณการซื้อสินค้าต่อครั้งก็เพิ่มขึ้นด้วย ส่วนรายได้จากช่องทาง E-Commerce ก็ได้รับความนิยมเช่นกัน โตขึ้นได้ถึง 50.1%YoY ด้าน Margin ก็ขยายตัวได้ดีเช่นกัน

Costco ยังคงเน้นกลยุทธ์ขยายฐานลูกค้าออนไลน์ ในขณะเดียวกันก็ยังเน้นขยายสาขาหน้าร้านให้มากขึ้น เนื่องจากต้องการให้ลูกค้ามาซื้อสินค้าที่หน้าร้านอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ลูกค้าเข้าถึงสินค้าหลากหลายมากขึ้น ทั้งนี้ ในปี 2020 มีแผนเปิดหน้าร้านใหม่ให้ได้เพิ่มขึ้นอีก 13 สาขา

### Membership สร้างฐานลูกค้าที่แข็งแกร่ง

สมาชิกของ Costco แบ่งออกเป็น 3 ระดับ โดยมีค่าสมัครสมาชิกต่อปีเริ่มต้นที่ \$60 โดยสมาชิกแต่ละระดับจะได้รับส่วนลดและสิทธิประโยชน์ที่แตกต่างกัน ปัจจุบัน Costco มีจำนวนสมาชิกทั้งหมด 106 ล้านคนทั่วโลก

ปัจจุบันมีลูกค้าระดับ Executive Member หรือลูกค้าระดับสูง คิดเป็น 39% ของสมาชิกทั้งหมด ซึ่งระบบสมาชิกมีความสำคัญกับรายได้ของ Costco เนื่องจากการเป็นสมาชิกทำให้ลูกค้ามีแรงจูงใจอยากซื้อสินค้านานขึ้น เพิ่มอัตราการซื้อซ้ำ ซึ่งเป็นหัวใจสำคัญที่ทำให้ยอดขายเติบโตอย่างแข็งแกร่ง อีกทั้งในไตรมาสล่าสุดนี้ รายได้จากการสมัครสมาชิกของ Costco เพิ่มขึ้นได้ 5.3%YoY โดยมีลูกค้าสมัครสมาชิกใหม่ทั่วโลกเพิ่มขึ้น 1 ล้านคน หนุนมาจากลูกค้าระดับ Executive ที่เพิ่มขึ้นโดดเด่น 135,000 ราย

ด้าน Retention Rate ของลูกค้าที่เป็นสมาชิกในสหรัฐฯสูงที่สุดเป็นประวัติการณ์ที่ 91% หมายถึงหากคิดที่จำนวนลูกค้าเดิม 100 คน จะมี 91 คนต่อสมาชิกเพิ่มในปีหน้า

Source: Company, Goldman Sachs, Credit Suisse, Company data, Bloomberg as of 30/9/20





## Costco Wholesale Corp (COST US)

### Model ธุรกิจตอบโจทยคนสหรัฐฯ

จากมาตรการ Lockdown ที่ผ่านมาผู้คนต้องอยู่บ้านมากขึ้น ส่งผลโดยตรงต่อ Costco เนื่องจากทำให้สินค้าประเภท Grocery หรือสินค้าประเภทอาหาร เครื่องดื่มและสินค้าอุปโภค จำเป็น มียอดขายผ่านทางออนไลน์เพิ่มสูงขึ้น เนื่องจากผู้คนหลีกเลี่ยงที่จะออกมาซื้ออาหารนอก บ้านและหันมาประกอบอาหารเองเพิ่มขึ้น



นอกจากนั้น Costco เป็นร้านขายสินค้าแบบยกแพ็ค หรือจำนวนมาก ซึ่งตอบโจทยพฤติกรรม ผู้บริโภคในสหรัฐฯที่นานๆทีจะออกไปซื้อสินค้าและจะซื้อครั้งละจำนวนมาก ทำให้ในช่วง COVID-19 ผู้คนก็มีการออกมาซื้อสินค้ากักตุนไว้ อีกทั้งในฝั่งของประเทศจีน Costco ก็ได้รับการตอบรับ ค่อนข้างดี เห็นจากการเปิดร้านวันแรกเมื่อปีที่แล้ว ที่คนจีนแห่เข้าร้านจนทำให้ Costco ต้องปิด ร้านก่อนเวลาที่กำหนด

### Costco VS. Makro

บริษัทไทยที่ประกอบธุรกิจคล้ายกับ Costco ก็คือ Makro (MAKRO TB) นั่นเอง หากเทียบด้าน มูลค่าตลาดพบว่าของ Costco ใหญ่กว่าถึง 22 เท่า และในด้านของอัตราการเติบโตของกำไรต่อ หุ้นของ Costco โตโดดเด่นถึง 10% ในขณะที่ Makro อยู่ที่เพียง 2.1% อีกทั้ง Margin ของ Costco อยู่ที่ 13% สูงกว่า Makro ที่ 11%



### ความเสี่ยงที่ต้องจับตา

1. การแข่งขันสูง เนื่องจากมีคู่แข่งหลายราย
2. การแพร่ระบาดของ COVID-19 อาจส่งผลต่อ Supply Chain
3. การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลต่อเศรษฐกิจและกำลังซื้อโดยภาพรวม

#### Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วน เกี่ยวข้องหรือพันธุผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด