

EQUITY TALK

4Q63 Results Note /Analyst meeting

18 มีนาคม 2564 |



ราคาหุ้นสะท้อนความคาดหวังการเติบโตไปมากแล้ว

แม้แนวโน้มกำไรปี 2564-65 จะฟื้นตัวชัดเจน จากการออกสินค้าใหม่และเพิ่มช่องทางจำหน่ายมากขึ้น โดยเฉพาะช่องทางของ GMM และมีแผนออกสินค้าใหม่ที่มีส่วนผสมกัญชง แต่ราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้นถึง 35% ใน 2 สัปดาห์ สะท้อนความคาดหวังเชิงบวกไปมากแล้ว จึงลดคำแนะนำเป็น Switch

กำไรสุทธิงวด 4Q63 อ่อนตัวลง...ค่าใช้จ่ายสูงขึ้น

กำไรสุทธิงวด 4Q63 เท่ากับ 28 ล้านบาท ลดลงถึง 35.0% qoq และ 49.6% yoy โดยรับรู้ขาดทุน FX เข้ามา 5 ล้านบาท ทำให้กำไรปกติงวด 4Q63 อยู่ที่ 33 ล้านบาท ลดลง 19.2% qoq และ 39.7% yoy จากสัดส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/Sales เพิ่มขึ้นมาที่ 32.5% หักล้างผลบวกจากรายได้รวมเพิ่มขึ้น 4.4% qoq (แต่ลดลง 25.2% yoy) และ Gross margin เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 57.0% ไปได้ทั้งหมด

แนวโน้มกำไรปี 2564 เติบโต จากยอดขายและผลบวกกับ GMM

คงประมาณการ คาดกำไรสุทธิปี 2564-65 จะเติบโตถึง 57.1% yoy และ 49.1% yoy จากแนวโน้มยอดขายในปี 2564-65 เพิ่มขึ้น 31.6% yoy และ 30.9% yoy หนุนจากเศรษฐกิจฟื้นตัว การออกผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ ทั้งผลิตภัณฑ์บำรุงผิวหน้า เครื่องสำอางและผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร รวมไปถึงและการขยายช่องทางการจำหน่ายเพิ่มขึ้น ทั้งในและต่างประเทศ ได้แก่ การทำ JV กับ GMM เพื่อขายสินค้าผ่านช่องทางของ GMM เป็นต้น และการขยายสู่ตลาดเวียดนามในปี 2564 นอกจากนี้ ยังมีแผนการออกผลิตภัณฑ์บำรุงผิวหน้าและผลิตภัณฑ์เสริมอาหารที่มีส่วนผสมของกัญชง โดยคาดว่าจะวางจำหน่ายอย่างรวดเร็วที่สุดในปลายงวด 3Q63 ซึ่งยังไม่ได้รวมไว้ในประมาณการ

ราคาปัจจุบันสูงเกินมูลค่าพื้นฐานไปมากแล้ว

กำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 11.50 บาท อิงวิธี DCF (WACC 8.00%) ทั้งนี้ ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 34.4% ในรอบ 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา จน PER สูงถึง 38 เท่า Valuation ที่แพงและเกินมูลค่าพื้นฐานไปมากแล้ว จึงแนะนำ Switch (เดิม ซื้อ)

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	190	168	264	394	521
EPS (บาท)	0.55	0.31	0.44	0.66	0.87
EPS growth (%)	79.6%	-43.3%	41.4%	49.1%	32.4%
PER (เท่า)	30.6	54.0	38.2	25.6	19.3
Dividend yield (%)	4.3%	0.2%	1.3%	2.0%	2.6%
ROE (%)	49.1%	42.8%	35.0%	33.4%	37.1%

ปี 2561-62 ปรับราคาพาร์เป็น 0.50 บาทต่อหุ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

KISS

แนะนำ:

Switch

ROJUKISS

ราคาปัจจุบัน (บาท)	16.80
ราคาเป้าหมาย (บาท)	11.50
Upside (%)	-31.6%
Dividend Yield (%)	1.3%
Total Return (%)	30.3%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	10,080

Technical Chart



CG Score : - = ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGI
Anti-corruption Indic. = na.

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เอกพงศ์ พุทธาภิบาล
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

ปรานปรียา แก้วสว่าง
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

กำไรสุทธิงวด 4Q63 อ่อนตัวลง...ค่าใช้จ่ายสูงขึ้น

กำไรสุทธิงวด 4Q63 เท่ากับ 28 ล้านบาท ลดลงถึง 35.0% qoq และ 49.6% yoy โดย KISS รับรู้ขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนเข้ามา 5 ล้านบาท ทำให้กำไรปกติงวด 4Q63 อยู่ที่ 33 ล้านบาท ลดลง 19.2% qoq และ 39.7% yoy จากสัดส่วน SG&A/Sales ที่เพิ่มขึ้นเป็น 32.5% จาก 31.9% ใน 3Q63 และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้เพิ่มขึ้นมาที่ 22 ล้านบาท จาก 10 ล้านบาท ในงวด 3Q63 หักล้างผลบวกจากรายได้รวมเพิ่มขึ้น 4.4% qoq (แต่ลดลง 25.2% yoy) และ gross margin เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 57.0% อันสืบเนื่องจากการเปิดเมือง หนุนลูกค้าซื้อผลิตภัณฑ์จาก KISS มากขึ้น ไปได้ทั้งหมด

ธุรกิจปี 2564 เติบโตต่อเนื่อง รวมถึงการทำ joint venture กับ GMM

แนวโน้มธุรกิจหลักในปี 2564 จะฟื้นตัวชัดเจนตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ เนื่องจากสถานการณ์ Covid-19 เริ่มคลี่คลาย ทำให้ผู้คนออกมาจับจ่ายใช้สอยเพิ่มขึ้น หนุนยอดขายสินค้าในกลุ่มผลิตภัณฑ์ความงามเติบโตตามไปด้วย อีกทั้ง KISS ยังมีแผนออกผลิตภัณฑ์ใหม่ต่อเนื่อง อาทิ ผลิตภัณฑ์เซรั่มแซมพูเปลี่ยนสีผมที่จะเริ่มวางขายในเดือนมีนาคม 2564 และเครื่องสำอาง Sis2Sis HYA matt powder & foundation แป้งรองพื้นที่ไม่ติดหน้าากอนามัยเพื่อตอบโจทย์ยุค New normal วางขายไปแล้วเมื่อมกราคม 2564

นอกจากนี้ KISS ยังมีแผนเปิดตัวผลิตภัณฑ์บำรุงผิวหน้าและผลิตภัณฑ์เสริมอาหารที่มีส่วนผสมของกัญชงในช่วงปลายงวด 3Q64 ซึ่ง KISS ได้จ้าง DOD ในการผลิตสินค้าดังกล่าว โดยในเบื้องต้น คาดยังสร้างรายได้ให้ KISS ไม่มากในปี 2564 เพราะมีเวลาขายเพียงราว 3-4 เดือนเท่านั้นและฝ่ายวิจัยประเมินว่ายังอยู่ในช่วงทดลองตลาด ซึ่งยังต้องติดตามผลตอบรับจากลูกค้า แต่คาดว่าจะได้จากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับกัญชงจะสร้างรายได้มากขึ้นในปี 2565 ซึ่งฝ่ายวิจัยยังไม่ได้รวมในประมาณการ

ทั้งนี้ KISS ยังมีแผนขยายช่องทางกระจายจำหน่ายในปี 2564 ดังนี้ 1) เพิ่มสาขาในการวางจำหน่ายสินค้าใน Watson เป็น 400 สาขาทั่วประเทศ (จากเดิมอยู่ที่ราว 200 สาขาเท่านั้นในปี 2563) 2) KISS มีแผนจัดตั้งบ. ร่วมทุน (Joint Venture) กับ GMM ภายใน 3Q64 (KISS ถือหุ้นอย่างน้อย 40% ในบริษัทร่วมทุน) ในการจำหน่ายผลิตภัณฑ์บำรุงผิวและผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร เพื่อให้ลูกค้าเข้าถึงสินค้าได้มากขึ้น โดยสินค้าที่ทำร่วมกับ GMM จะถูกนำไป tie in ในละครและรายการวาไรตี้ของ GMM และ 3) มีแผนขยายธุรกิจไปยังประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้มากขึ้น โดย KISS ได้เตรียมขยายการส่งออกสินค้าของ KISS ไปขายที่ประเทศเวียดนามในปี 2564 จากปัจจุบัน KISS ได้วางจำหน่ายผลิตภัณฑ์แบรนด์ Sis 2 sis และ ผลิตภัณฑ์บำรุงผิวของ Rojukiss ในประเทศอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์อยู่แล้ว

แนวโน้มกำไรปี 2564 เติบโต จากยอดขายและผลบวกจาก GMM

คงประมาณการ คาดกำไรสุทธิปี 2564-65 จะเติบโต 57.1% yoy และ 49.1% yoy จากแนวโน้มยอดขายผลิตภัณฑ์ความงามในปี 2564-65 เพิ่มขึ้น 31.6% yoy และ 30.9% yoy จากเศรษฐกิจฟื้นตัว การขยายช่องทางการจำหน่ายเพิ่มขึ้น ซึ่งสะท้อนแผนงานในอนาคตที่ได้กล่าวมาข้างต้นไปแล้ว ไม่ว่าจะเป็น ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมทุนกับ GMM grammy เข้ามา 48 ล้านบาท ในปี 2564 และเพิ่มขึ้นเป็น 90 ล้านบาท ในปี 2565 และออกผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ ที่มีมาร์จิ้นสูง จะช่วยให้ประสิทธิภาพการทำกำไรดีขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลบวกให้แนวโน้ม Gross margin ปี 2564-65 ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 59.0% และ 60.0% ตามลำดับ ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยยังไม่รวมผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับกัญชาไว้ในประมาณการ

เบื้องต้นคาดการณ์กำไรสุทธิงวด 1Q64 จะเติบโตต่อเนื่อง จากแนวโน้มยอดขายผลิตภัณฑ์ความงามที่เพิ่มขึ้น สอดคล้องกับการเปิดตัวสินค้าใหม่ของบริษัทฯ และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่ลดลงมาอยู่ในระดับปกติรายไตรมาส

ราคาปัจจุบันสูงเกินมูลค่าพื้นฐานไปมากแล้ว

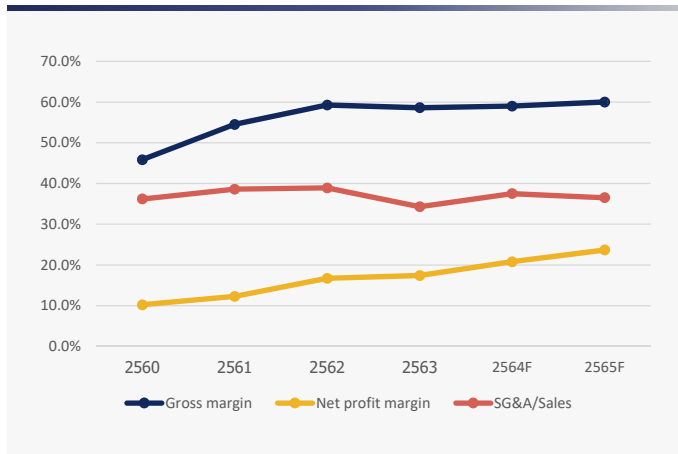
กำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 11.50 บาท อิงวิธี DCF (WACC 8.00%) ทั้งนี้ ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 34.4% ในรอบ 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา จน PER สูงถึง 38 เท่า Valuation ที่แพงและเกินมูลค่าพื้นฐานไปมากแล้ว จึงแนะนำ Switch (เดิม ซื้อ)

ผลการดำเนินงานงวด 4Q63 ของ KISS

(ล้านบาท)	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	%qoq	%yoy	2562	2563	%yoy
รายได้จากการขาย	272	295	257	315	302	202	225	235	4.4%	-25.2%	1,138	965	-15.2%
ต้นทุนขาย	-108	-121	-107	-127	-109	-87	-102	-101	-0.6%	-20.3%	-464	-400	-13.8%
กำไรขั้นต้น	164	173	150	188	193	115	124	134	8.4%	-28.5%	674	565	-16.2%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-96	-109	-120	-118	-114	-68	-72	-77	6.3%	-35.1%	-443	-331	-25.3%
กำไรปกติ	54	50	25	55	63	37	41	33	-19.2%	-39.7%	184	175	-4.9%
กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน	1	4	1	1	3	-6	2	-5	n.m.	n.m.	6	-7	n.m.
กำไรสุทธิ	55	54	26	56	65	31	43	28	-35.0%	-49.6%	190	168	-11.6%
กำไรจากการดำเนินงาน	70	69	32	71	81	41	55	53	-4.8%	-25.5%	241	229	-4.7%
EPS (บาท)	0.16	0.15	0.07	0.16	0.19	0.06	0.08	0.05	-35.0%	-67.7%	0.55	0.38	-31.0%
Gross margin	60.2%	58.8%	58.4%	59.7%	63.8%	56.9%	54.9%	57.0%			59.3%	58.6%	
SG&A/Sales	35.1%	37.1%	46.8%	37.5%	37.7%	33.8%	31.9%	32.5%			38.9%	34.3%	
Net margin	20.1%	18.2%	10.0%	17.8%	21.5%	15.5%	19.2%	12.0%			16.7%	17.4%	

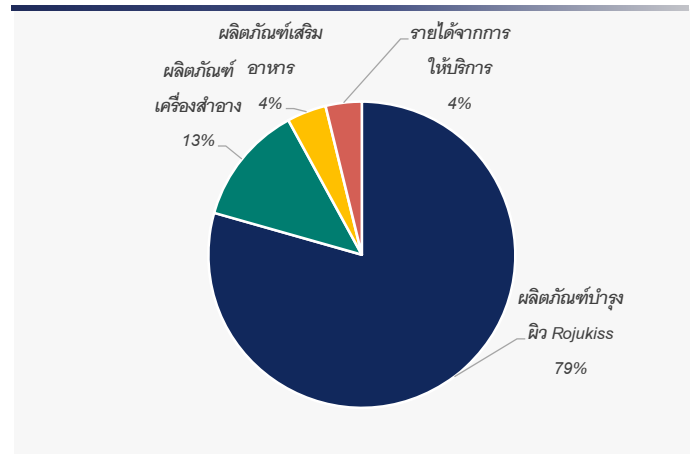
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์ประสิทธิภาพการดำเนินงานของ KISS ปี 2564-65



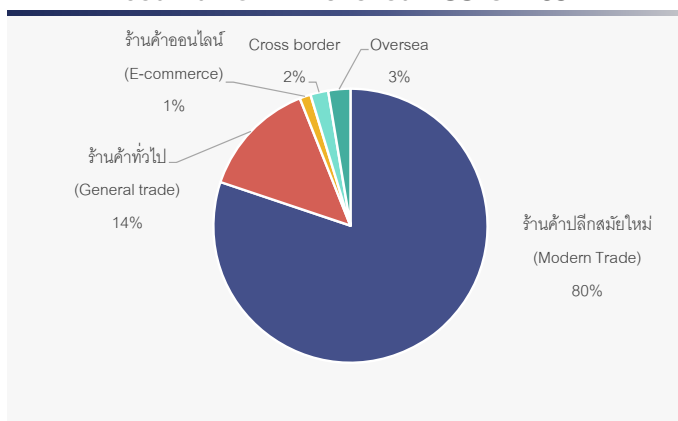
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้แบ่งตามผลิตภัณฑ์ปี 2563



ที่มา: KISS

ช่องทางการจัดจำหน่ายของ KISS ปี 2563



ที่มา: KISS

ความเสี่ยงที่สำคัญของธุรกิจ

1. ความผันผวนของค่าเงินบาท/USD หากเงินบาทอ่อนค่าจะส่งผลให้ต้นทุนแพงขึ้น กดดันประสิทธิภาพการดำเนินงานของ KISS
2. ความเสี่ยงจากการพึ่งพาผู้ผลิตน้อยราย ในกรณีที่ผู้ผลิตบางรายหยุดการผลิตให้กับ KISS
3. การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภค ซึ่งหาก KISS ไม่สามารถออกผลิตภัณฑ์ที่ตอบโจทย์ อาจส่งผลให้ยอดขายลดลง

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ KISS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขาย	965	1270	1663	2071
ต้นทุนขาย	-400	-521	-665	-829
กำไรขั้นต้น	565	749	998	1243
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-331	-476	-607	-725
กำไรจากการดำเนินงาน	229	323	483	640
รายได้อื่น	1	2	2	2
ดอกเบี้ยจ่าย	-8	-1	-3	-4
กำไรก่อนภาษี	222	322	480	635
ภาษีเงินได้	-54	-58	-86	-114
กำไรก่อนรายการพิเศษ	175	264	394	521
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	-7	0	0	0
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ				
กำไรสุทธิ	168	264	394	521
EPS	0.31	0.44	0.66	0.87
การเติบโตของรายได้ (%)	-15.2%	31.6%	30.9%	24.6%
การเติบโตของกำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	-4.9%	51.1%	49.1%	32.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-11.6%	57.1%	49.1%	32.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	58.6%	59.0%	60.0%	60.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	17.4%	20.8%	23.7%	25.2%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
รายได้จากการขาย	302	202	225	235
ต้นทุนขาย	-109	-87	-102	-101
กำไรขั้นต้น	193	115	124	134
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-114	-68	-72	-77
กำไรจากการดำเนินงาน	81	41	55	53
รายได้อื่น	0	0	0	0
ดอกเบี้ยจ่าย	-2	-2	-2	-2
กำไรก่อนภาษี	79	39	53	51
ภาษีเงินได้	-14	-7	-10	-23
กำไรก่อนรายการพิเศษ	63	37	41	33
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	3	-6	2	-5
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ				
กำไรสุทธิ	65	31	43	28
EPS	0.19	0.06	0.08	0.05
การเติบโตของรายได้ (%)	-4.0%	-33.1%	11.5%	4.4%
การเติบโตของกำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	12.9%	-40.3%	10.7%	-19.2%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	16.3%	-51.8%	38.5%	-35.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	63.8%	56.9%	54.9%	57.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	21.5%	15.5%	19.2%	12.0%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.83	4.63	4.34	4.26
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.30	4.03	3.77	3.70
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	3.78	2.60	2.60	2.60
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.48	3.40	3.40	3.40
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.79	2.50	2.50	2.50
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.55	0.03	0.06	0.07
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	20.9%	24.1%	26.3%	28.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	42.8%	35.0%	33.4%	37.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	222	264	394	521
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	8	16	17	17
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	59	-119	-136	-140
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	269	160	274	398
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-7	-50	-5	-5
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	-6	0	0	0
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-13	-41	-5	-5
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	97	534	0	0
เพิ่ม/ลด เงินกู้	25	-197	40	40
ลด จ่ายปันผล	-197	-132	-197	-261
อื่นๆ	0	-1	0	0
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-79	181	-157	-221
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	177	299	112	173
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	248	488	640	797
สินค้าคงเหลือ	97	153	196	244
อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	51	85	73	61
สินทรัพย์รวม	836	1,352	1,646	2,012
เงินกู้ระยะสั้น				
เจ้าหนี้การค้า	106	208	266	331
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	60	30	30	30
เงินกู้ระยะยาว	10	8	18	28
หนี้สินไม่หมุนเวียน	15	12	22	32
หนี้สินรวม	408	273	371	476
ทุนที่ชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	6	510	510	510
กำไรสะสม	137	268	465	726
ส่วนของผู้ถือหุ้น	428	1,078	1,275	1,536
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	836	1,352	1,646	2,012
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากผลิตภัณฑ์บำรุงผิว				
รายได้จากผลิตภัณฑ์เครื่องสำอาง	145	170	204	249
รายได้จากผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร	25	125	175	263
รายได้จากผลิตภัณฑ์บำรุงผม	0	100	120	156
รายได้รวมจากต่างประเทศ	81	100	120	151
Gross margin	58.6%	59.0%	60.0%	60.0%
SG&A/Sales	34.3%	37.5%	36.5%	35.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส