



LIB Today's Asia Update

ดัชนีตลาดหุ้นเอเชียในวันนี้ ยังคงยืนอยู่ในแดนลบเป็นส่วนใหญ่ นำโดยหุ้น EV ชั้นนำของจีน Xpeng ที่รายงานขาดทุนมากกว่าคาด, อัตราการว่างงานออสเตรเลียเดือนต.ค. ที่กลับมาสูงขึ้นเป็น 3.7% และความนิยมของประชาชนต่อผู้นำญี่ปุ่นที่กำลังลดลงจากการลาออกของรัฐมนตรีเศรษฐกิจเมื่อต้นสัปดาห์นี้ ในขณะที่การพบกันระหว่างผู้นำจีนกับสหรัฐฯ ที่สหรัฐฯได้สร้างบรรยากาศที่ดีต่อยักษ์ใหญ่ทั้งสอง โดยเฉพาะอย่างยิ่งด้านการทหาร และน่าจะยังเป็นบวกเล็กน้อยต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯคืนนี้

LIB Today's US Update

วุฒิสภาสหรัฐฯโหวตด้วยคะแนนเสียง 87-11 ในการเพิ่มวงเงินเป็นการชั่วคราวจนถึงช่วงปีใหม่ให้กับรัฐบาลสหรัฐฯ รวมถึงความช่วยเหลือด้านการเงินแบบเร่งด่วนต่อยูเครนและอิราเอล เพื่อหลีกเลี่ยงการ Shutdown การทำงานของรัฐบาลสหรัฐฯ

ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	34,991.21 (+0.47%)
S&P500	4,502.88 (+0.16%)
NASDAQ	14,103.84 (+0.07%)
GOLD	1,967.80 (+0.18%)
10yrs T Yield	4.500% (+0.3008%)

ปฏิทินวงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

16 พฤศจิกายน ก่อนเปิดตลาด	Macy's
16 พฤศจิกายน 19.00 น.	Walmart
16 พฤศจิกายน 21.25 น.	Fed's Williams Speak
16 พฤศจิกายน หลังปิดตลาด	Applied Materials
17 พฤศจิกายน 04.15 น.	Gap

ตลาดหุ้นสหรัฐฯคืนนี้: ไฟท์ Summit ซี จิ้น ผบ โจ ไบเดน น่าจะช่วยดัชนีหุ้นสหรัฐฯให้คงทรงตัวในแดนบวก
ตัวเลข US Retail Sales เดือน ต.ค. ออกมา -0.1% แม้อยู่สูงกว่าคาด กว่าสะท้อนภาคการบริโภคสหรัฐฯที่อาจกำลังจะชะลอลงเร็วกว่าคาด สอดคล้องกับยอดขายกลุ่มสินค้า Big Ticket จากหุ้นค้าปลีกในส่วนของประกาศงบออกมาแล้ว คาดดัชนีหุ้นสหรัฐฯยังคงยืนทรงตัวได้ สำหรับหุ้นในวันนี้ ได้แก่ ร้านค้าแนว Off-Price Store ที่มีค่า P/E สูงสุด คือ TJX ซึ่งเพิ่งประกาศงบมาเมื่อค่ำวานนี้ ปรากฏว่ารายได้จากร้านค้าเดียวกันยังคงเติบโต รวมถึงยอดขายและกำไรยังเติบโตแม้อัตราจะชะลอลง โดยราคาหุ้นย่อตัวลงหลังประกาศงบจากคาดการณ์ Comp Sales 4Q ที่ลดลง กว่า TJX เป็นร้านค้าที่มีโมเดลธุรกิจที่แข็งแกร่งมากในกลุ่ม

TJX Companies [TJX US]

หุ้น Off-Price Store ที่ P/E สูงสุด & Comp Sales ยังโตดี

ธุรกิจจำหน่ายเสื้อผ้าและ HomeGoods ราคาดีคุณภาพสูงระดับโลก โดยเป็นร้านค้าปลีกเสื้อผ้าและผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับบ้านซึ่งจำหน่ายในราคาถูกลงกว่าราคาขายปลีก โดยจำหน่ายในสหรัฐฯและยุโรป ทั้งในส่วนแบรนด์เนมและสินค้าจาก designer ต่างๆ

สัดส่วนรายได้

แบ่งธุรกิจออกเป็น 3 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ กลุ่มธุรกิจ MarMaxx (65% ของยอดขาย) ประกอบด้วย TJ Maxx ซึ่งขายเสื้อผ้าในแบรนด์ของตนเอง และ Marshalls ซึ่งจำหน่ายเสื้อผ้าชายและรองเท้า มีสาขา 2,482 แห่งทั่วโลก, กลุ่มธุรกิจ HomeGoods (15% ของยอดขาย) ประกอบด้วยอุปกรณ์ตกแต่งบ้าน พืช ครัว และห้องน้ำ โดยมี 940 สาขาในสหรัฐฯ และ กลุ่มธุรกิจ TJX แคนาดา และนานาชาติ (20% ของยอดขาย) ประกอบด้วย TJ Maxx สาขาต่างๆที่แคนาดา รวมถึงในยุโรป และออสเตรเลีย

ยอดขาย/กลุ่มลูกค้า

ตลาดสหรัฐฯทำรายได้เกือบ 80% ของทั้งหมด ในขณะที่เสื้อผ้าและรองเท้า สร้างรายได้ 50% และ Home Fashions สร้างรายได้ 35%

ดร.บุญธรรม รัตติญญเลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th

Price
USD89.43

Bloomberg Cons.
USD99.84

Forward P/E
22.19x

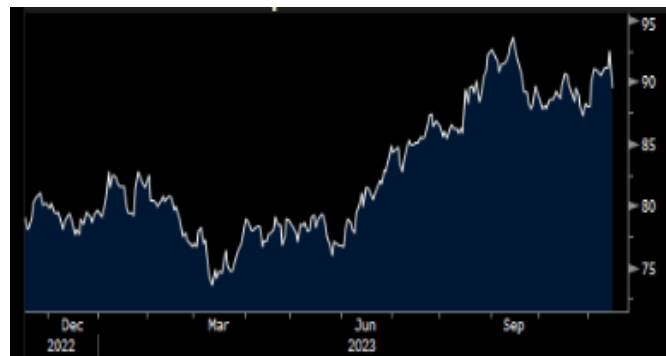
Bloomberg Consensus



ณ 16 พ.ย. 2023, อ้างอิงจาก Bloomberg Consensus นักวิเคราะห์ให้คำแนะนำ ชื่อ 22 ราย ท้อ 5 ราย ขาย 1 ราย

Key indicator

ความอ่อนไหวต่อราคาของชาวสหรัฐฯน่าจะส่งผลเชิงบวกต่อร้านแนว Off-Price, อายุของบ้านในสหรัฐฯกว่าครึ่งมีอายุเกิน 40 ปี และแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯที่ใกล้เข้าสู่จุดสูงสุด



ที่มา: Bloomberg

ความเสี่ยง

อัตราการเติบโตที่ค่อนข้างช้าในช่องทาง e-Commerce, ความเสี่ยงจากอัตราการเติบโตเศรษฐกิจของสหรัฐฯที่จะชะลอลงในปีหน้า และ ความเสี่ยงจากอัตราการเติบโตเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวต่อธุรกิจนานาชาติ



TJX Companies [TJX US]

Financial Summary

Millions of USD	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	32,137	48,550	52,326	53,945
Gross Profit	7,603	13,836	15,172	15,969
EBITDA	3,357	8,140	6,304	6,662
Net Profit	402	3,956	3,608	4,325
Net Profit Margin (%)	1.3	8.2	6.9	8.0
Free Cash Flow	3,994	2,012	2,627	4,248
EPS (\$/share)	0.33	3.25	3.10	3.74

ที่มา: Bloomberg

Break down ตามเซกเมนต์ธุรกิจ: TJX รายงานว่ามีรายได้รวมใน 3Q ที่ \$1.33 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 9% จากปีก่อน โดยยอดขายในร้านเดียวกัน (Comparable Sales) โดยรวมเพิ่มขึ้น 6% สูงกว่าที่คาดเนื่องจากจำนวนลูกค้าที่เข้ามาเยอะขึ้น

ด้านกำไรสุทธิใน 3Q ออกมาที่ \$1.2 พันล้าน หรือ กำไรสุทธิต่อหุ้น EPS ที่ \$1.03 ต่อหุ้น (แบบ Diluted Share) โดยเพิ่มขึ้น 13% เมื่อเทียบกับในช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว

ด้านอัตราส่วนกำไรแบบ Gross Margin ใน 3Q เท่ากับ 31.1% เพิ่มขึ้น 2% จากปีก่อน เนื่องจากต้นทุนต่อหน่วยในการขนส่งสินค้าที่ลดลงจากยอดขายที่สูงกว่าคาด ในขณะที่ค่าใช้จ่ายด้านการดำเนินงานเทียบกับยอดขายเพิ่มขึ้น 140 bp จากปีก่อน มาที่ 19.4% จากการขึ้นอัตราค่าจ้างให้กับพนักงาน โดยอัตราผลกำไรสุทธิก่อนหักภาษีที่ 12% ใน 3Q เทียบกับ 11.2% ในปีก่อน สำหรับด้านยอดขาย และ Comparable Sales แยกตามกลุ่มธุรกิจ ดังนี้

กลุ่มธุรกิจ MarMaxx ประกอบด้วย Marshall และ TJMaxx (65% ของยอดขายรวม) มีรายได้รวมเพิ่มขึ้น 9% เทียบกับปีก่อน และมี Comp Sales เพิ่มขึ้น 7% เทียบกับปีก่อน โดยที่ปีที่แล้วเติบโต 3% ส่วนด้านกลุ่มธุรกิจ Homegoods (15% ของยอดขายรวม) มีรายได้รวมเติบโต 13% และมี Comp Sales เติบโต 9% เทียบกับ -16% เมื่อปีก่อน โดยที่ลูกค้ากลุ่ม TJX Canada (10% ของยอดขายรวม) มีรายได้รวมเติบโต 2% และมี Comp Sales เพิ่มขึ้น 3% เทียบกับปีก่อน และลูกค้ากลุ่ม TJX นานาชาติ (10% ของยอดขายรวม) มีรายได้รวมเติบโต 10% และมี Comp Sales เพิ่มขึ้น 1% เทียบกับปีก่อน

ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและภาพอนาคต

Long Term Drivers

Product Availability: ด้วยการสร้าง “global sourcing

machine” ที่มีความยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนแปลงต่างๆ โดย TJX มีเครือข่ายด้านการจัดซื้อถึง 1,200 แห่งเพื่อการจัดซื้อสินค้าต่างๆกว่า 100 ประเทศ รวมถึงมีผู้ค้าถึงประมาณ 21,000 ราย โดยไม่มีกำแพงกันระหว่างฝ่ายต่างๆของ TJX ในการขับเคลื่อนสินค้าต่างๆระหว่างกัน โดยสามารถนำเสนอความหลากหลายของสินค้าต่างๆให้กับลูกค้า นอกจากนี้ เครือข่ายสาขาต่างๆนั้น คาดการณ์ว่าจะมีการขยายสาขาจากราว 4,800 แห่งในปัจจุบันให้เป็น 6,275 แห่งทั่วโลกในระยะยาว เพื่อให้ลูกค้าสามารถเข้าถึงสินค้าได้ทั่วโลก

ผลการดำเนินงาน 2022

รายได้รวมที่ \$4.85 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 43% จากปีก่อน จากสินค้าหมวดที่เน้นบริการ มีกำไรสุทธิที่ \$3.95 พันล้าน เพิ่มขึ้น \$3.55 พันล้านจากปีก่อน จากโดยมีเงินสดที่ \$5.47 พันล้าน และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน OCF ที่ \$4.08 พันล้าน

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 2023

บริษัทคาดการณ์ Comparable Sales ไตระหว่าง 4-5% ซึ่งค่อนข้างอนุรักษ์นิยม โดยคาดการณ์อัตราส่วนกำไรสุทธิก่อนหักภาษีที่ประมาณ 10.8% และเพิ่มอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (แบบ Diluted Share) เป็นระหว่าง \$3.71-\$3.74

แนวโน้มธุรกิจ 2024

แผนในปี 2024 ได้แก่ มีความเชื่อมโยงระหว่างดิจิทัลและสาขาระหว่างลูกค้ากับบริษัท โดย TJX ใช้กลยุทธ์ Omnichannel ทั้งผ่านทางออนไลน์และออฟไลน์ เพื่อประสบการณ์ที่สมบูรณ์แบบของลูกค้า, สร้าง Ecosystem ให้กับร้านค้าต่างๆ โดยผู้ประกอบการร้านค้าต่างๆจะสามารถเข้ามามีหน้าร้านเป็นส่วนหนึ่งของ TJX โดยได้รับความสะดวกและยังสามารถจำหน่ายสินค้าในราคาที่สามารถแข่งขันได้ อีกทั้ง TJX จะเปิดสาขาใหม่ๆ เพื่อให้ประชาชนในพื้นที่ใกล้เคียงกับสาขาสามารถใช้บริการของกับบริษัทได้

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิเบอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้คำเหล่านี้ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้าที่เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิเบอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

Liberator Research

จรรยาพัณณ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Jaroonpan.w@liberator.co.th
ดร.บุญธรรม รัชตภิญญเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์การลงทุน	Boontham.R@liberator.co.th
นารี อภิเศกตทานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Naree.A@liberator.co.th
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Wijit.A@liberator.co.th
อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค	Apiwat.T@liberator.co.th

บริษัทหลักทรัพย์ลิเบอเรเตอร์ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 17, 28 และ 29 ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441