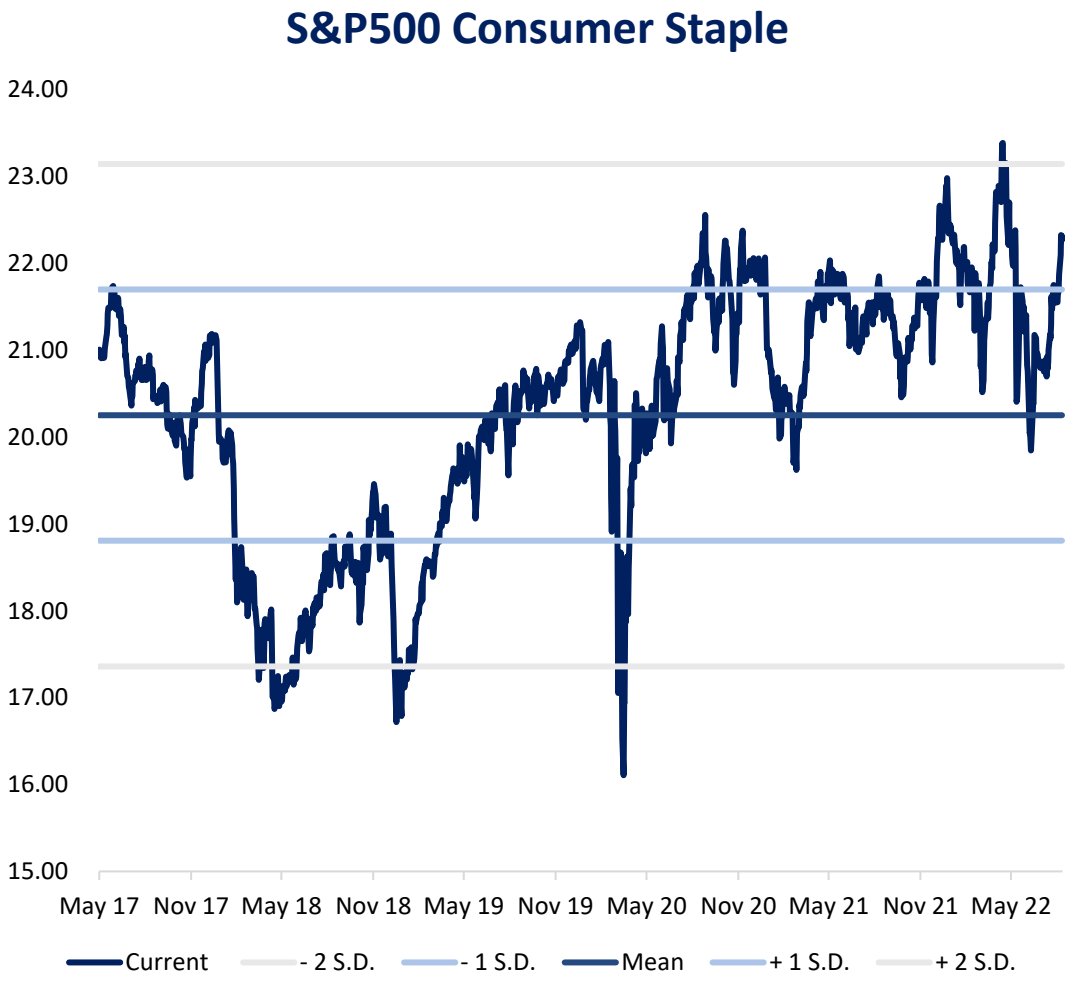
DAOL SEC

DAOL Smart Foreign Idea – US Retailers

22-26 August 2022

Strategy & Product Development Department

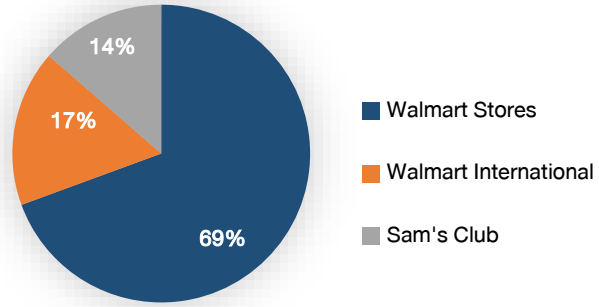


- **S&P 500 ปรับขึ้น 8 สัปดาห์ติดต่อกันไปแตะระดับ 4,300 จุดก่อนจะปรับตัวลงเล็กน้อยในช่วงปลายสัปดาห์** โดยมาจากความกังวลต่อการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ที่ลดลง หลังเงินเฟ้อเริ่มชะลอตัวลงในเดือนล่าสุด ในขณะที่ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนเองก็ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ แม้บางบริษัทจะมีการปรับ Guidance ลงบ้างก็ตาม
- **กลุ่มที่ปรับตัวขึ้นนำตลาดสัปดาห์ที่ผ่านมาคือกลุ่ม Consumer Staple นำโดยหุ้นค้าปลีกที่หลายบริษัทประกาศผลประกอบการออกมาดีกว่าคาด** โดยเฉพาะกลุ่มที่ขายสินค้าจำเป็นอย่าง Walmart และ Costco
- **แต่กลุ่มที่มีสัดส่วนการขายสินค้าฟุ่มเฟือยสูงอย่าง Target นั้นประกาศออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดจากการตั้งขาดทุนทางบัญชีเพิ่มเติมหลัง Inventory ยังคงล้นสต๊อกอยู่** อย่างไรก็ดี Guidance ของบริษัทค้าปลีกส่วนใหญ่มองว่าครึ่งหลังของปีจะดีกว่าครึ่งแรกพอสมควร
- ในไตรมาส 1 บริษัทค้าปลีกส่วนใหญ่ประกาศงบออกมาแย่กว่าที่ตลาดคาด จาก Inventory ที่ล้นทำให้บริษัทต้องใช้กลยุทธ์การลดราคาเพื่อระบายสินค้า **ในไตรมาส 2 สถานการณ์เริ่มดีขึ้น Inventory เพิ่มขึ้นน้อยลงจากไตรมาสก่อน โดยเฉพาะในฝั่งสินค้าจำเป็นอย่างพวก grocery** อย่างไรก็ดีในฝั่งสินค้าฟุ่มเฟือยนั้นปัญหาสินค้าล้นสต๊อกยังถือว่ายังอยู่ในระดับที่น่าเป็นห่วงอยู่

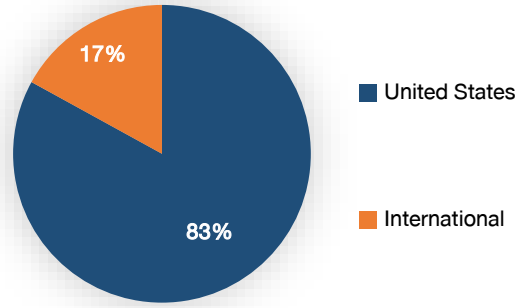
Source: CFRA, Bloomberg

Walmart (WMT US) ธุรกิจค้าปลีก และค้าส่ง ทั้ง Supercenters, Supermarkets, Hypermarkets, Warehouse Clubs, Cash & Carry Store และ Discount Store โดยมีรายได้จาก 3 ธุรกิจ คือ Walmart U.S., Walmart International และ Sam's Club ซึ่งเป็นศูนย์ค้าส่งสำหรับสมาชิก Walmart

Q3FY22 Revenue by Segments



Q3FY22 Revenue by Geography



หลังจาก Walmart ได้พยายามปรับเปลี่ยนโครงสร้าง และเป้าหมายของบริษัทให้มุ่งเน้นไปยังตลาดที่มีโอกาสเติบโตสูงในด้าน Retails อย่างเช่น จีน และบราซิล ทำให้ในช่วงที่ผ่านมา Walmart ได้ทยอยขายกิจการ และสาขาที่คาดว่ามีแนวโน้มจะเติบโตช้า เช่น ร้าน Asda ใน UK ในช่วงกลางปี และล่าสุดในประเทศ Argentina, Ecuador และ Uruguay ทั้งหมดกว่า 90 สาขา ให้กับบริษัท Grupo De Narvaez

นักวิเคราะห์คาดว่า Net Sale ของ Walmart จะขยายตัว 2.3% ใน FY22 และ 2.3% ใน FY23 หลังจากขยายตัว 6.7% ใน FY21 จากการเติบโตของยอดขายจาก Walmart US และ Sam's Club โดยนักวิเคราะห์มองว่า Walmart มีความได้เปรียบกว่า Amazon Prime ในด้านการมีร้านค้ากระจายอยู่ทั่วสหรัฐฯ มากกว่า 4,700 แห่ง นอกจากนั้น ในเดือนม.ค. 2021 Walmart ยังได้ประกาศเป็น Strategic Partner กับ บริษัท Ribbit Capital ซึ่งเป็นบริษัท Fintech เพื่อต้องการพัฒนาระบบการชำระเงินของบริษัทให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

Source: Walmart, CFRA, Bloomberg

Walmart (WMT)

Earning Results

- ใน F2Q23 รายได้ของ Walmart รายงานมาที่ $152.9 bn เติบโต 8.4%YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ $2.64B ในขณะที่กำไรต่อหุ้นอยู่ที่ $1.77 สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ $0.17 ลดลงเพียงเล็กน้อยจากช่วงเดียวกันของปีก่อน
- ยอดขายจากห้างในสหรัฐฯยังคงเติบโต 6.5%YoY ส่วนฝั่ง eCommerce ยังคงเติบโตดีที่ 12%YoY ซึ่งหมวดหมู่ที่เติบโตดียังคงเป็น grocery ที่สามารถแย่ง market share จากคู่แข่งมาได้ รายได้จาก Sam's Club เติบโต 9.5%YoY ในขณะที่รายได้จากค่าสมาชิกเพิ่มขึ้น 8.9% ตามจำนวนสมาชิกที่ยังคงเพิ่มทำจุดสูงสุดตลอดกาล
- รายได้จาก Walmart International เติบโต 5.7%YoY ส่วนหนึ่งมาจากการขาดทุนค่าเงินตามทิศทางของเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็ว อัตราส่วนการทำกำไรยังคงลดลงตาม guidance ที่บริษัทให้ไว้ก่อนหน้านี้ Gross margin ลดลงมาอยู่ที่ 23.5% (-132 bps YoY) จากการลดราคาเพื่อทำโปรโมชั่น และ สัดส่วนสินค้าประเภท grocery ที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายในการโฆษณาและขายสินค้า (SG&A) นั้นต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้
- Inventory ปรับขึ้นมา 25.5%YoY เติบโตสูงกว่ายอดขายที่โต 8.4% พอสมควร แต่ถือว่าน้อยกว่าไตรมาสก่อนที่เพิ่มมา 32% YoY โดยผู้บริหารได้กล่าวว่าจะพยายามลดการเพิ่มขึ้นของ Inventory ให้ลงมาอยู่ที่ 15% ซึ่งมองว่าเป็นจุดที่หมาะสม

Guidance & Outlook

- Walmart ปรับตัวขึ้นได้ค่อนข้างดีหลังผลประกอบการในไตรมาส 2 ออกมาดีกล่าวที่ตลาด จากยอดขาย grocery และ ธุรกิจ E-Commerce ที่เติบโตค่อนข้างดี ทั้งนี้ปัญาเรื่องของ Inventory ที่ล้นสต็อกเริ่มเพิ่มขึ้นน้อยลงแต่ก็ยังไม่อยู่ในระดับที่น่าวางใจและคาดว่าบริษัทจะยังต้องใช้กลยุทธ์ในการลดราคาเพื่อเร่งระบายสินค้าออกต่อ อย่างไรก็ตามบริษัทมีการปรับ guidance ใน Q3 ขึ้นเนื่องจากปรับลงมาเยอะแล้วในช่วงก่อนหน้านี้ โดยบริษัทประเมินว่ายอดขายจะเติบโต 5%YoY ในขณะที่กำไรจากการดำเนินการจะลดลง 8-10% (ลดลงน้อยกว่า guidance ครั้งก่อนที่ลดลง 9-11%)

* Based on Bloomberg Consensus Estimate as of 19 August 2022

Stock Report | **August 16, 2022** | NYSE Symbol: **WMT** | **WMT** is in the S&P 500

Walmart Inc.

CFRA

Recommendation	Price	12-Mo. Target Price	Report Currency	Investment Style
BUY ★★★★★	USD 132.60 (as of market close Aug 15, 2022)	USD 154.00	USD	Large-Cap Value

Equity Analyst Arun Sundaram, CFA, CPA

GICS Sector Consumer Staples
Sub-Industry Hypermarkets and Super Centers

Summary The largest retailer in the world, Walmart operates a chain of nearly 11,000 discount department stores, wholesale clubs, supermarkets, and supercenters.

Key Stock Statistics (Source: CFRA, S&P Global Market Intelligence (SPGMI), Company Reports)

52-Wk Range	**USD 160.77 - 117.27**	Oper.EPS2023**E**	**USD 5.90**	Market Capitalization[B]	**USD 363.48**	Beta	**0.52**
Trailing 12-Month EPS	**USD 6.06**	Oper.EPS2024**E**	**USD 7.01**	Yield [%]	**1.69**	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	**9**
Trailing 12-Month P/E	**21.88**	P/E on Oper.EPS2023**E**	**22.47**	Dividend Rate/Share	**USD 2.24**	SPGMI's Quality Ranking	**B+**
USD 10K Invested 5 Yrs Ago	**18,031.0**	Common Shares Outstg.[M]	**2,748.00**	Trailing 12-Month Dividend	**USD 2.79**	Institutional Ownership [%]	**33.0**

Analyst's Risk Assessment

LOW | MEDIUM | HIGH

Our risk assessment for Walmart reflects the company's record of long-term earnings and dividend growth, dominant market share positions, price leadership, and strong cash flow, outweighing legal and regulatory risks. Walmart is also diversifying its profit pool through alternative revenue streams (e.g., advertising, data monetization, financial services, last-mile delivery), which should result in more sustainable earnings growth while also funding various investments, such as wage increases.

Earnings Per Share (USD)

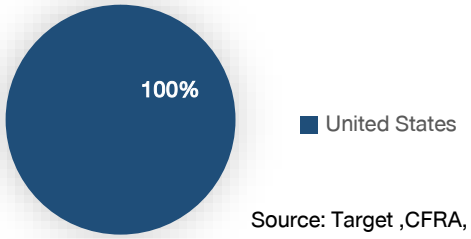
	1Q	2Q	3Q	4Q	Year
2024	**E** 1.56	**E** 2.05	**E** 1.65	**E** 1.75	**E** 7.01
2023	1.30	1.77	**E** 1.32	**E** 1.52	**E** 5.90
2022	1.69	1.78	1.45	1.53	6.46
2021	1.18	1.56	1.34	1.39	5.48
2020	1.13	1.27	1.16	1.38	4.93
2019	1.14	1.29	1.08	1.41	4.91

Fiscal Year ended Jan 31. EPS Estimates based on CFRA's Operating Earnings; historical earnings are adjusted. In periods where a different currency has been reported, this has been adjusted to match the current quoted currency.

Target (TGT) หนึ่งในบริษัทค้าปลีกที่ใหญ่ที่สุดในสหรัฐฯ ซึ่งมีมากกว่า 1,900 สาขา ทั้ง Discount Store, Hypermarket, Small-Format Stores และ Express Store โดย Target เน้นจำหน่ายสินค้าแฟชั่น, เด็ก, สุขภาพ, ของตกแต่งบ้าน ซึ่งประมาณ 30% ของสินค้าจะเป็นสินค้าที่มีจำหน่ายเฉพาะที่ Target (Private Label) หรือ เป็นแบรนด์ของ Target เอง (Owned Brand)

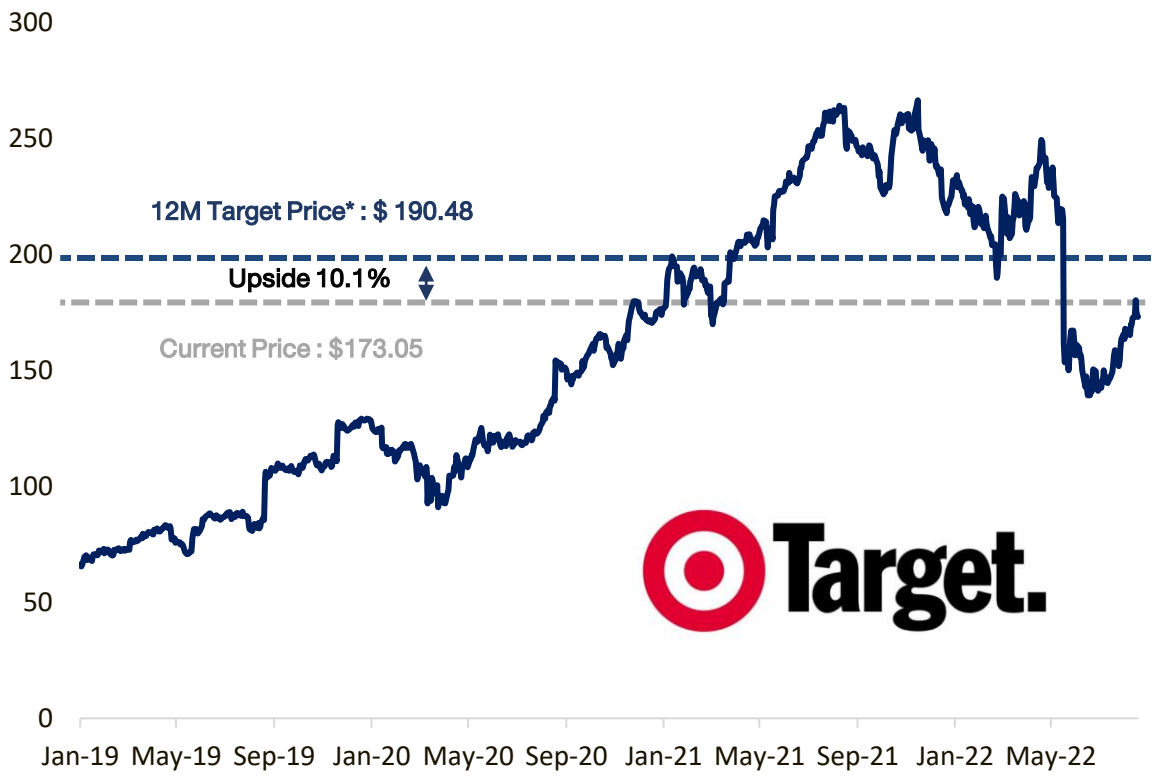
นักวิเคราะห์คาดว่ารายได้ของ Target จะเติบโต 14% ใน FY22 และ 1.1% ใน FY23 จากยอดขายที่อาจลดลงหลังจากเงินกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐบาลหมดลง อย่างไรก็ตาม จำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้นกว่า 29 ร้านใน FY21 และการทำโปรโมชั่นต่างๆ เช่น Loyalty Cards รวมถึงการปิดตัวของร้านค้าเล็กๆ และ ผู้ค้าปลีกแบบ Mall-based อาจส่งผลให้ Target มียอดขาย และ Market Share เพิ่มขึ้น

Q1FY22 Revenue by Geography



Source: Target ,CFRA, Bloomberg

Target Corporation (TGT)



Earning Results

- ใน F2Q23 รายได้ของ Target รายงานมาที่ $26.04 bn เติบโต 3.5%YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ $2.64B ในขณะที่กำไรต่อหุ้นอยู่ที่ $0.39 ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ $0.33 หดตัวลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนค่อนข้างมาก
- Same Store Sales (SSS) เพิ่มขึ้น +2.6%YoY ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 3.3% ซึ่งหลักๆมาจากจำนวนคนเข้าร้านที่มากขึ้น แต่รายจ่ายต่อคน (Ticket Size) ลดลงเล็กน้อย โดยรายได้จากร้านค้า (Physical Store) เพิ่มขึ้น 1.3% ในขณะที่รายได้จากการขาย Online เพิ่มขึ้น 9% โดยสินค้าที่ขายและมีการเติบโตได้แก่ อาหาร&เครื่องดื่ม เครื่องสำอาง และ สินค้าจำเป็นในบ้าน
- Gross margin อยู่ที่ 21.5% ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 23.4% ลดลง -891 bps จาก 1. การตั้งขาดทุนทางบัญชีหลังมีสินค้าเหลือในสต๊อกค่อนข้างมาก 2.สัดส่วนการขายสินค้าฟุ่มเฟือยที่ลดลง 3. ต้นทุนการขนส่งที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายในการโฆษณาและขายสินค้า (SG&A) ออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด
- กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) อยู่ที่ $321m ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ $526m เช่นเดียวกัน โดย Operating margin อยู่เพียง 1.2% ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 2%
- Inventory เพิ่มขึ้นมา 36.1%YoY เติบโตสูงกว่ายอดขายที่โต 3.3% พอสมควรมาก ถึงแม้การเพิ่มขึ้นของ Inventory จะชะลอตัวลงจากไตรมาสก่อนถึง 700bps ก็ยังถือว่าอยู่ในระดับที่น่าเป็นห่วง

Guidance & Outlook

- Target ปรับตัวลงหลังผลประกอบการในไตรมาส 2 ออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ แต่บริษัทได้ให้ Guidance ไว้ว่าใน 2H ของปีจะดีกว่า 1H โดยรายได้จะเติบโต Medium Single Digit (ประมาณ 4-6% YoY) ในขณะที่ Operating margin จะเพิ่มขึ้นมาเป็นประมาณ 6% อย่างไรก็ดี Inventory ที่ล้นสต๊อกยังอยู่ในระดับที่น่าเป็นห่วง บวกกับ Target มีสัดส่วนการขายสินค้าฟุ่มเฟือยค่อนข้างสูง ทำไมยังมีโอกาสตั้งขาดทุนทางบัญชีอยู่ในระยะข้างหน้า

* Based on Bloomberg Consensus Estimate as of 19 August 2022

Stock Report | **August 17, 2022** | NYSE Symbol: **TGT** | **TGT** is in the S&P 500

Target Corporation

CFRA

Recommendation HOLD ★ ★ ★ ★ ★

Price USD 180.19 (as of market close Aug 16, 2022)

12-Mo. Target Price USD 190.00

Report Currency USD

Investment Style Large-Cap Blend

Equity Analyst Arun Sundaram, CFA, CPA

GICS Sector Consumer Discretionary
Sub-Industry General Merchandise Stores

Summary Target is a diversified, big-box retailer with nearly 2,000 stores across the U.S.

Key Stock Statistics (Source: CFRA, S&P Global Market Intelligence (SPGMI), Company Reports)

52-Wk Range	**USD 268.98 - 137.16**	Oper.EPS2023**E**	**USD 8.11**	Market Capitalization[B]	**USD 83.55**	Beta	**1.00**
Trailing 12-Month EPS	**USD 12.05**	Oper.EPS2024**E**	**USD 12.02**	Yield [%]	**2.4**	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	**9**
Trailing 12-Month P/E	**14.95**	P/E on Oper.EPS2023**E**	**22.22**	Dividend Rate/Share	**USD 4.32**	SPGMI's Quality Ranking	**A-**
USD 10K Invested 5 Yrs Ago	**37,488.0**	Common Shares Outstg.[M]	**464.00**	Trailing 12-Month Dividend	**USD 3.78**	Institutional Ownership [%]	**81.0**

Analyst's Risk Assessment

LOW | MEDIUM | HIGH

Our risk assessment reflects TGT's fairly consistent earnings track record, healthy balance sheet and cash flow, and strong shareholder returns via dividends (50 years of consecutive annual dividend increases) and share repurchases ($7.2 billion repurchased in FY 22). In addition, TGT has recently been diversifying its profit pool through alternative revenue streams, such as Target+ (3rd party marketplace), Roundel (advertising and data monetization), Shipt membership fees, and profit-sharing income from its credit card. These alternative revenues sources are currently small but rapidly growing.

Earnings Per Share (USD)

	1Q	2Q	3Q	4Q	Year
2024	**E** 2.34	**E** 2.70	**E** 2.81	**E** 4.19	**E** 12.02
2023	2.19	0.39	**E** 2.14	**E** 3.39	**E** 8.11
2022	3.69	3.64	3.03	3.19	13.56
2021	0.59	3.38	2.79	2.67	9.43
2020	1.53	1.82	1.36	1.69	6.39
2019	1.33	1.49	1.16	1.52	5.50

Fiscal Year ended Jan 31. EPS Estimates based on CFRA's Operating Earnings; historical earnings are adjusted. In periods where a different currency has been reported, this has been adjusted to match the current quoted currency.

DAOL
다올

DAOL (THAILAND)

กลุ่มธุรกิจการเงิน ดาโอ (ประเทศไทย)

DAOL SEC | DAOL INVESTMENT MANAGEMENT | DAOL REIT | DAOL LEND | DAOL DIGITAL PARTNER | We INSURANCE

'DAOL, your lifetime financial partner'

0 2351 1800 | contactcenter@daol.co.th | www.daol.co.th | daol.th | daol.th