



# บมจ. โฮมโปรดักส์ เซ็นเตอร์ (HMPRO)

20 กุมภาพันธ์ 2556

CG Report Scoring (2012):

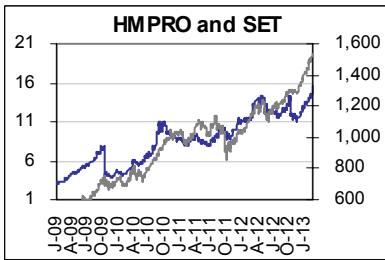


### Stock information

ราคาปิด	15.60 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	15.80/9.33 บาท
มูลค่าตลาด	109,846 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	7,041.43 ล้านหุ้น
มูลค่าตามบัญชี/หุ้น(30/09/55)	1.29 บาท
Free Float	42.79%
Foreign Limit/Available	30%/15.93%
NVDR in hand (% of shares)	1.82%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน ('000)	14,613.44

### XD- Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/12-31/12/12	12/04/13	0.0186
-	12/10/12	0.02222
01/07/11-31/12/11	17/04/12	0.15



— HMPRO (แกนซ้าย)  
— SET (แกนขวา)

### Stock Price Performance

	Absolute	Relative	BETA
1 m	15%	7%	0.03
3 m	37%	15%	0.35
6 m	30%	4%	1.07
9 m	29%	-3%	1.13
1 yr	36%	1%	1.23
YTD	22%	12%	0.50

### นักวิเคราะห์

ณัฐวริน ไตรภพสกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445

natwarin@trinitythai.com

## กำไรเติบโตสดใส พร้อมประกาศจ่ายหุ้นปันผลอัตรา 6 : 1

ไตรมาส 4/55 กำไรโต 39%YoY ทำให้ทั้งปี 2555 เติบโต 34%YoY ดีกว่าคาดเล็กน้อย ส่วนปี 2556 คาดโตต่อ 29%YoY โดยได้แรงหนุนทั้งจากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมและการรับยอดขายจากสาขาใหม่ที่มีแผนขยายปีละ 8-10 แห่ง ทั้งนี้แหล่งเงินทุนคาดมาจาก CFO ที่มีเฉลี่ยปีละ 3.5 พันล้านบาท และการกู้ยืม นอกจากนี้ล่าสุดยังประกาศจ่ายปันผลจากกำไรช่วง 2H55 ในอัตรา 0.1853 บาท/หุ้น แบ่งเป็น 1) จ่ายเป็นหุ้นปันผลในสัดส่วน 6 : 1 และ 2) จ่ายเป็นเงินสดปันผล 0.0186 บาท/หุ้น ซึ่งถือเป็นการรักษาเงินสดไว้ใช้ลงทุนอีกทางหนึ่ง ทั้งนี้ราคาปัจจุบันมี Upside 8% และยังมีประเด็นบวกที่จะเพิ่มมูลค่าได้อีกจากแผนขยายตลาดจับลูกค้ากลุ่มรับเหมา จึงปรับเพิ่มคำแนะนำซื้อเมื่ออ่อนตัว

- **กำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์** : ไตรมาส 4/55 HMPRO มีกำไรสุทธิ 857 ล้านบาท เติบโต 38.7%YoY และเมื่อรวมกับช่วง 9M55 ส่งผลให้ทั้งปี 2555 มีกำไรสุทธิ 2,679 ล้านบาท โต 34%YoY ดีกว่าคาดเล็กน้อย โดยไตรมาส 4/55 ได้แรงหนุนหลักจาก 1) ยอดขายรวมเติบโต 26.2%YoY แบ่งเป็นยอดขายสาขาเดิมโต 6.5%YoY จากกำลังซื้อที่ดีขึ้นและงาน HomePro ,Expo (วันที่ 16-25 พ.ย. นี้) ยังได้รับการตอบรับที่ดี โดยสร้างยอดขาย 700 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17%YoY ซึ่งรับรู้เป็นยอดขายในไตรมาส 4/55 รวบรวม 600 ล้านบาท (ส่วนที่เหลือรับรู้ในไตรมาส 1/56) ส่วนที่เหลืออีก 19.7%YoY มาจากการรับยอดขาย 8 สาขาใหม่ที่มีเพิ่มขึ้นจากปีก่อน ซึ่งส่งผลให้สิ้นปี 2555 มีสาขา รวม 53 แห่ง 2) รายได้อื่นๆ (ค่าเช่า, ค่าโฆษณาและค่าสนับสนุนจากลูกค้า) เติบโต 12.5%YoY และ 3) มีอัตราภาษีนิติบุคคลที่ลดลงจาก 30% เหลือ 23% ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นยังทรงตัวที่ระดับ 26.3% ใกล้เคียงกับไตรมาส 4/54 เพราะอัตรากำไรที่ลดลงการลดโปรโมชันถูกชดเชยได้ด้วยการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนยอดขายสินค้า House brand (มีอัตรากำไรสูงกว่าสินค้าจากผู้ผลิต)
- **จ่ายปันผลทั้งเงินสดและหุ้น** : HMPRO ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจากกำไรช่วง 2H55 ในอัตรา 0.1853 บาท/หุ้น คิดเป็นเงินไม่เกิน 1,305.57 ล้านบาท แบ่งเป็น 1) จ่ายเป็นหุ้นปันผลในสัดส่วน 6 : 1 หุ้นปันผล จำนวนไม่เกิน 1,174.61 ล้านหุ้น (พาร์ 1 บาท) คิดเป็นอัตรากำไรปันผล 0.1667 บาท/หุ้น ทั้งนี้ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นรายใดมีเศษของหุ้นเดิมหลังการจัดสรรหุ้นปันผลแล้ว ให้จ่ายปันผลเป็นเงินสดแทนการจ่ายหุ้นปันผลในอัตราหุ้นละ 0.1667 บาท และ 2) จ่ายเป็นเงินสดปันผล 0.0186 บาท/หุ้น คิดเป็นเงินไม่เกิน 131.06 ล้านบาท (ขึ้น XD วันที่ 12 เม.ย. และจ่ายปันผลวันที่ 30 เม.ย. 56) นอกจากนี้ยังอนุมัติให้บริษัทเพิ่มทุนจดทะเบียนจากเดิม 7,053.58 ล้านบาท เป็น 8,228.19 ล้านบาท โดยออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่ 1,174.61 ล้านหุ้น เพื่อรองรับการจ่ายหุ้นปันผลข้างต้น ทั้งนี้เราเห็นว่า การจ่ายหุ้นปันผลเป็นการช่วยเพิ่มสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นและเพิ่มผลตอบแทนการลงทุนให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งยังทำให้บริษัทรักษาเงินสดไว้ใช้ลงทุนขยายสาขาเชิงรุกในไทยเฉลี่ยปีละ 8-10 สาขา โดยที่การจ่ายหุ้นปันผลไม่ได้กระทบต่อส่วนผู้ถือหุ้น เพราะเป็นการโอนกำไรสะสมไปเป็นทุนชำระแล้วแทนในจำนวนที่เท่ากับมูลค่าหุ้นปันผลที่จ่ายให้ผู้ถือหุ้น เพียงแต่ BVS และ EPS หลังจ่ายหุ้นปันผลลดลงตามจำนวนหุ้นที่มีเพิ่มขึ้น หรือเกิด Share Dilution Effect 14.3% (รายละเอียดดังตาราง)
- **แนะนำซื้อเมื่ออ่อนตัว** : แม้เรายังคงประมาณการกำไรปี 2556 แต่ได้ปรับเพิ่มกำไรตั้งแต่ปี 2557 จากเดิมเฉลี่ย 4% เพื่อสะท้อนยอดขายสาขาเดิมที่โตระดับสูง อีกทั้งสาขาใหม่ยังได้รับการตอบรับที่ดี โดยภายใต้ประมาณการใหม่คาดว่าปี 2556 จะมีกำไรโต 29%YoY และโตอีก 21%YoY ในปี 2557 ขณะที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2556 อิงวิธี DCF อยู่ที่ 16.80 บาท ยังมี Upside 8% และยังมีประเด็นบวกที่ต้องติดตามจากแผนลงทุนขยายธุรกิจรูปแบบใหม่เพื่อจับลูกค้ากลุ่มรับเหมาซึ่งจะเป็นมูลค่าเพิ่มได้ในอนาคต ดังนั้นเราจึงขอปรับเพิ่มคำแนะนำจาก ถือ เป็น ซื้อเมื่ออ่อนตัว ทั้งนี้ Fair Value หลังขึ้น XD จะลดลงมาอยู่ที่ 14.40 บาทตามจำนวนหุ้นที่มีเพิ่มขึ้น

Table 1	ข้อมูลทางการเงินของ HMPRO									
Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	EV/EBITDA (x)	PER (x)	PBV (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)
2010A	24,073	3,267	1,638	0.38	21.2	67.0	10.9	0.35	2.3%	28%
2011A	28,363	4,075	2,005	0.34	22.6	54.8	11.2	0.31	2.0%	28%
2012A	34,542	4,878	2,679	0.38	23.4	41.0	11.1	0.41	2.6%	30%
2013F	40,414	5,999	3,463	0.49	19.6	31.7	10.5	0.44	2.8%	34%
2014F	46,476	7,248	4,202	0.60	16.6	26.1	9.5	0.54	3.4%	38%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



**Table 2**

**HMPRO – Quarterly Results**

Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	%YoY	%QoQ	2011	2012	%YoY
<b>Revenue</b>	<b>6,606</b>	<b>6,953</b>	<b>7,113</b>	<b>7,691</b>	<b>8,414</b>	<b>7,960</b>	<b>8,460</b>	<b>9,707</b>	<b>26.2%</b>	<b>14.7%</b>	<b>28,363</b>	<b>34,542</b>	<b>21.8%</b>
COGS	-4,990	-5,161	-5,245	-5,679	-6,324	-5,849	-6,232	-7,154	26.0%	14.8%	-21,074	-25,559	21.3%
<b>Gross profit</b>	<b>1,617</b>	<b>1,792</b>	<b>1,868</b>	<b>2,012</b>	<b>2,090</b>	<b>2,111</b>	<b>2,228</b>	<b>2,553</b>	<b>26.9%</b>	<b>14.6%</b>	<b>7,289</b>	<b>8,982</b>	<b>23.2%</b>
SG&A (excl. depre)	-1,231	-1,255	-1,317	-1,472	-1,551	-1,526	-1,584	-1,846	25.4%	16.5%	-5,275	-6,507	23.4%
Other incomes	489	444	477	729	574	503	530	820	12.5%	54.8%	2,139	2,428	13.5%
Other expenses	-7	-8	-3	-61	0	-3	0	-22			-79	-25	
<b>EBITDA</b>	<b>867</b>	<b>973</b>	<b>1,026</b>	<b>1,209</b>	<b>1,112</b>	<b>1,085</b>	<b>1,174</b>	<b>1,506</b>	<b>24.6%</b>	<b>28.3%</b>	<b>4,075</b>	<b>4,878</b>	<b>19.7%</b>
Depreciation & Amortization	-234	-246	-274	-277	-280	-293	-326	-350	26.4%	7.6%	-1,031	-1,249	21.2%
<b>EBIT</b>	<b>633</b>	<b>727</b>	<b>752</b>	<b>932</b>	<b>832</b>	<b>792</b>	<b>849</b>	<b>1,156</b>	<b>24.0%</b>	<b>36.2%</b>	<b>3,044</b>	<b>3,629</b>	<b>19.2%</b>
Interest Expense	-27	-26	-31	-34	-29	-30	-39	-48	40.2%	22.8%	-118	-146	24.3%
Fx gain (loss)	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
<b>EBT</b>	<b>607</b>	<b>701</b>	<b>722</b>	<b>898</b>	<b>803</b>	<b>762</b>	<b>809</b>	<b>1,108</b>	<b>23.4%</b>	<b>36.9%</b>	<b>2,927</b>	<b>3,483</b>	<b>19.0%</b>
Tax	-198	-222	-221	-280	-193	-171	-189	-251	(10.5%)	32.4%	-921	-803	(12.8%)
Minority	-0	-0	0	0	-0	-0	0	0			-0	-0	
<b>Net profit</b>	<b>408</b>	<b>479</b>	<b>500</b>	<b>618</b>	<b>610</b>	<b>592</b>	<b>620</b>	<b>857</b>	<b>38.7%</b>	<b>38.3%</b>	<b>2,005</b>	<b>2,679</b>	<b>33.6%</b>
Normalized profit	408	479	500	618	610	592	620	857	38.7%	38.3%	2,005	2,679	33.6%
<b>Fully Diluted EPS (Bt)</b>	<b>0.06</b>	<b>0.07</b>	<b>0.07</b>	<b>0.09</b>	<b>0.09</b>	<b>0.08</b>	<b>0.09</b>	<b>0.12</b>	<b>38.7%</b>	<b>38.3%</b>	<b>0.28</b>	<b>0.38</b>	<b>33.6%</b>
<b>Key ratios</b>													
Gross margin	24.5%	25.8%	26.3%	26.2%	24.8%	26.5%	26.3%	26.3%			25.7%	26.0%	
SG&A (excl. depre)/Sales	18.6%	18.0%	18.5%	19.1%	18.4%	19.2%	18.7%	19.0%			18.6%	18.8%	
EBITDA margin	13.1%	14.0%	14.4%	15.7%	13.2%	13.6%	13.9%	15.5%			14.4%	14.1%	
EBIT margin	9.6%	10.5%	10.6%	12.1%	9.9%	10.0%	10.0%	11.9%			10.7%	10.5%	
Effective tax rate	32.7%	31.6%	30.7%	31.2%	24.0%	22.4%	23.4%	22.6%			31.5%	23.1%	
Net margin	6.2%	6.9%	7.0%	8.0%	7.3%	7.4%	7.3%	8.8%			7.1%	7.8%	
Net margin - normalized	6.2%	6.9%	7.0%	8.0%	7.3%	7.4%	7.3%	8.8%			7.1%	7.8%	

Source: Company, Trinity Research.

Chart1	เปรียบเทียบส่วนผู้ถือหุ้น ก่อน-หลังจ่ายหุ้นปันผล		Chart2	เทียบ EPS และราคาพื้นฐานก่อน-หลังจ่ายหุ้นปันผล																															
<b>ณ สิ้นปี 2555</b>	<b>ก่อนจ่ายหุ้นปันผล</b>	<b>หลังจ่ายหุ้นปันผล</b>	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2"></th> <th colspan="2">ปี 2556F</th> <th colspan="2">ปี 2557F</th> </tr> <tr> <th>ก่อน XD</th> <th>หลัง XD</th> <th>ก่อน XD</th> <th>หลัง XD</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>กำไรสุทธิ (ลบ.)</td> <td>3,463</td> <td>3,463</td> <td>4,202</td> <td>4,202</td> </tr> <tr> <td>จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)</td> <td>7,041</td> <td>8,215</td> <td>7,041</td> <td>8,215</td> </tr> <tr> <td><b>EPS (บาท)</b></td> <td><b>0.49</b></td> <td><b>0.42</b></td> <td><b>0.60</b></td> <td><b>0.51</b></td> </tr> <tr> <td>Fair Value (บาท) วิธี DCF</td> <td>16.80</td> <td>14.40</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					ปี 2556F		ปี 2557F		ก่อน XD	หลัง XD	ก่อน XD	หลัง XD	กำไรสุทธิ (ลบ.)	3,463	3,463	4,202	4,202	จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	7,041	8,215	7,041	8,215	<b>EPS (บาท)</b>	<b>0.49</b>	<b>0.42</b>	<b>0.60</b>	<b>0.51</b>	Fair Value (บาท) วิธี DCF	16.80	14.40		
	ปี 2556F		ปี 2557F																																
	ก่อน XD	หลัง XD	ก่อน XD	หลัง XD																															
กำไรสุทธิ (ลบ.)	3,463	3,463	4,202	4,202																															
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	7,041	8,215	7,041	8,215																															
<b>EPS (บาท)</b>	<b>0.49</b>	<b>0.42</b>	<b>0.60</b>	<b>0.51</b>																															
Fair Value (บาท) วิธี DCF	16.80	14.40																																	
ทุนจดทะเบียน (ลบ.)	7,054	8,228																																	
ทุนเรียกชำระแล้ว (ลบ.)	7,041	8,215																																	
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น (ลบ.)	646	646																																	
อื่นๆ (ลบ.)	551	551																																	
กำไรสะสม-ยังไม่ได้จัดสรร (ลบ.)	1,621	448																																	
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น (ลบ.)</b>	<b>9,860</b>	<b>9,860</b>																																	
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	7,041	8,215																																	
<b>BVS (บาท)</b>	<b>1.40</b>	<b>1.20</b>																																	

Source: Company, Trinity Research.

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



**HOME PRODUCT CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED (HMPRO)**

**Income statement**

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Sales	24,073	28,363	34,542	40,414	46,476
Cost of good sold	(18,052)	(21,074)	(25,559)	(29,704)	(33,927)
<b>Gross Profit</b>	<b>6,021</b>	<b>7,289</b>	<b>8,982</b>	<b>10,710</b>	<b>12,548</b>
SG&A	(5,409)	(6,306)	(7,756)	(8,931)	(10,225)
Other expenses	(47)	(79)	(25)	(61)	(63)
Other Income	1,842	2,139	2,428	2,823	3,217
<b>EBIT</b>	<b>2,407</b>	<b>3,044</b>	<b>3,629</b>	<b>4,540</b>	<b>5,478</b>
Depreciation & Amortization	(860)	(1,031)	(1,249)	(1,459)	(1,770)
<b>EBITDA</b>	<b>3,267</b>	<b>4,075</b>	<b>4,878</b>	<b>5,999</b>	<b>7,248</b>
Financial Costs	(103)	(118)	(146)	(211)	(225)
<b>Pretax Profit</b>	<b>2,303</b>	<b>2,927</b>	<b>3,483</b>	<b>4,329</b>	<b>5,252</b>
Tax	(665)	(921)	(803)	(866)	(1,050)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>1,638</b>	<b>2,005</b>	<b>2,679</b>	<b>3,463</b>	<b>4,202</b>
Less Minority Interest	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>1,638</b>	<b>2,005</b>	<b>2,679</b>	<b>3,463</b>	<b>4,202</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>1,638</b>	<b>2,005</b>	<b>2,679</b>	<b>3,463</b>	<b>4,202</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.38</b>	<b>0.34</b>	<b>0.38</b>	<b>0.49</b>	<b>0.60</b>
<b>Norm EPS (Bt)</b>	<b>0.38</b>	<b>0.34</b>	<b>0.38</b>	<b>0.49</b>	<b>0.60</b>

**Financial Position**

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash in hand & at banks	1,417	1,977	1,291	726	813
Accounts receivable -net	662	986	1,252	1,485	1,696
Inventories	3,714	4,382	5,353	6,062	6,924
Other current assets	96	108	237	297	341
<b>Total Current Assets</b>	<b>5,889</b>	<b>7,455</b>	<b>8,132</b>	<b>8,570</b>	<b>9,774</b>
Investments					
Property, Plant & Equipment	9,673	11,908	16,223	20,264	23,994
Others	1,030	1,315	1,446	1,643	1,888
<b>Total Assets</b>	<b>16,592</b>	<b>20,678</b>	<b>25,801</b>	<b>30,477</b>	<b>35,656</b>
Loans and O/D from banks	0	0	0	0	0
Account payable-trade	5,897	7,292	8,091	8,939	10,210
Current portion 1 yr L/T loans	735	304	2,006	2,006	2,006
Other current liabilities	1,003	1,520	1,491	1,643	1,888
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>7,634</b>	<b>9,116</b>	<b>11,588</b>	<b>12,588</b>	<b>14,104</b>
Long-term liabilities	2,000	2,700	3,500	6,571	9,020
Other non-current liabilities	720	741	853	865	994
<b>Total Liabilities</b>	<b>10,354</b>	<b>12,557</b>	<b>15,941</b>	<b>20,024</b>	<b>24,118</b>
Paid-up share capital	4,353	5,837	7,041	7,041	7,041
Premium on share capital	622	636	646	646	646
Retained earnings	1,263	1,648	2,173	2,766	3,851
Other	0	(0)	(0)	0	0
<b>Total Equity before MI</b>	<b>6,238</b>	<b>8,121</b>	<b>9,860</b>	<b>10,453</b>	<b>11,538</b>
Minority Interest	0	0	0	0	0
<b>Total Equity</b>	<b>6,238</b>	<b>8,121</b>	<b>9,860</b>	<b>10,453</b>	<b>11,538</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>16,592</b>	<b>20,678</b>	<b>25,801</b>	<b>30,477</b>	<b>35,656</b>

**Assumption**

Y/E Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
No. of new stores	5	5	8	8	8
No. of total stores at year end	40	45	53	61	69
Same Store Sales(SSS) growth (%)	13.5%	6.8%	6.6%	6.0%	6.0%
Gross margin (%)	25.0%	25.7%	26.0%	26.5%	27.0%
SG&A (excl. depre)/Sales	18.9%	18.6%	18.8%	18.5%	0.0%
Effective tax rate (%)	28.9%	31.5%	23.1%	20.0%	20.0%
Dividend payout ratio (cash)	92.8%	90.8%	107.1%	90.0%	90.0%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร. 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



**HOME PRODUCT CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED (HMPRO)**

**Cash Flow Statement**

Year End Dec (Btm)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
Net profit	1,638	2,005	2,679	3,463	4,202
Depreciation	860	1,031	1,249	1,459	1,770
Non-cash items	229	257	14	63	0
Chg in working capital	(104)	537	(508)	(188)	283
<b>CF from Operating</b>	<b>2,625</b>	<b>3,830</b>	<b>3,435</b>	<b>4,797</b>	<b>6,255</b>
PPE	(1,823)	(3,266)	(5,564)	(5,500)	(5,500)
Other Assets	(183)	(152)	(103)	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(2,006)</b>	<b>(3,419)</b>	<b>(5,667)</b>	<b>(5,500)</b>	<b>(5,500)</b>
Capital Increase	55	43	41	0	0
Debt raised/(repaid)	562	271	2,511	3,071	2,449
Dividend	(665)	(165)	(1,006)	(2,870)	(3,117)
Other financing activities	0	(0)	0	0	0
<b>CF from Financing</b>	<b>(48)</b>	<b>148</b>	<b>1,546</b>	<b>201</b>	<b>(668)</b>
<b>Inc.(Dec.) in cash</b>	<b>571</b>	<b>560</b>	<b>(750)</b>	<b>(502)</b>	<b>87</b>
<b>Beginning cash</b>	<b>846</b>	<b>1,417</b>	<b>1,977</b>	<b>1,227</b>	<b>726</b>
<b>Ending cash</b>	<b>1,417</b>	<b>1,977</b>	<b>1,227</b>	<b>726</b>	<b>813</b>

**Key Ratios**

Year End Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012A	2013F	2014F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	0.38	0.34	0.38	0.49	0.60
DPS	0.35	0.31	0.41	0.44	0.54
BV	1.45	1.38	1.40	1.48	1.64
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	0.77	0.82	0.70	0.68	0.69
Quick Ratio	0.28	0.34	0.24	0.20	0.20
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	25.01%	25.70%	26.00%	26.50%	27.00%
EBITDA Margin	13.57%	14.37%	14.12%	14.84%	15.59%
EBIT Margin	10.00%	10.73%	10.51%	11.23%	11.79%
Net Margin	6.81%	7.07%	7.76%	8.57%	9.04%
ROE	28.47%	27.93%	29.80%	34.10%	38.21%
Effective Tax Rate (%)	28.86%	31.48%	23.06%	20.00%	20.00%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	10.76%	10.76%	11.53%	12.31%	12.71%
ROFA	15.31%	15.17%	15.16%	15.81%	16.23%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Interest Bearing Debt to Equity	0.44	0.37	0.56	0.82	0.96
Net Debt to Equity	0.21	0.13	0.43	0.75	0.89
Interest Coverage Ratio	23.25	25.88	24.83	21.49	24.30
<b>Growth</b>					
Sales Growth	18.42%	17.82%	21.78%	17.00%	15.00%
EBITDA Growth	28.30%	24.73%	19.71%	22.98%	20.82%
Net Profit Growth	44.88%	22.40%	33.62%	29.24%	21.34%
EPS Growth	23.88%	-10.53%	11.92%	29.24%	21.34%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	67.04	54.78	41.00	31.72	26.14
P/BV (x)	10.89	11.21	11.14	10.51	9.52
EV/EBITDA (x)	21.19	22.60	23.38	19.62	16.56
Dividend Yield (%)	2.26%	1.98%	2.61%	2.84%	3.44%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2286-3999 โทรสาร 0-2670-9312

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2012

ADVANC	BMCL	ICC	PS	SAMTEL	THAI						
AOT	BTS	IRPC	PSL	SAT	TIP						
ASIMAR	CPN	KBANK	PTT	SC	TIPCO						
BAFS	CSL	KK	PTTEP	SCB	TISCO						
BANPU	DRT	KTB	PTTGC	SCC	TKT						
BAY	EASTW	LPN	QH	SE-ED	TMB						
BBL	EGCO	MCOT	RATCH	SIM	TOP						
BCP	ERW	NKI	ROBINS	SIS	TSTE						
BECL	GRAMMY	NOBLE	RS	SNC	TTA						
BKI	HEMRAJ	PHOL	SAMART	SYMC							

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
Score Range	Number of Logo	Description
90 - 100		ดีเลิศ Excellent
80 - 89		ดีมาก Very Good
70 - 79		ดี Good
60 - 69		ดีพอใช้ Satisfactory
50 - 59		ผ่าน Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A N/A

2S	BJC	DELTA	GLOW	LANNA	NCH	PM	SITHAI	TASCO	TMT	UAC	
ACAP	BROOK	DEMCO	GUNKUL	LH	NINE	PR	SMT	TCAP	TNITY	UMI	
AF	BWG	DTAC	HANA	LRH	NMG	PRANDA	SPALI	TCP	TNL	UP	
AIT	CENTEL	DTC	HMPRO	LST	NSI	PRG	SPCG	TFD	TOG	UPOIC	
AKR	CFRESH	ECL	HTC	MACO	OCC	PT	SPI	TFI	TPC	UV	
AMATA	CGS	EE	IFEC	MAKRO	OFM	PYLON	SPPT	THANA	TRC	VIBHA	
AP	CHOW	EIC	INTUCH	MBK	OGC	S & J	SSF	THCOM	TRT	VNT	
ASK	CIMBT	ESSO	ITD	MBKET	OISHI	S&P	SSSC	THIP	TRU	WACOAL	
ASP	CK	FE	IVL	MFC	PAP	SABINA	STANLY	THRE	TRUE	YUASA	
AYUD	CM	FORTH	JAS	MFEC	PDI	SAMCO	STEC	TIC	TSC	ZMICO	
BEC	CPALL	GBX	KCE	MINT	PE	SCCC	SUC	TICON	TSTH		
BFIT	CPF	GC	KGI	MODERN	PG	SCG	SUSCO	TIW	TTW		
BH	CSC	GFPT	KSL	MTI	PHATRA	SCSMG	SVI	TK	TUF		
BIGC	DCC	GL	L&E	NBC	PJW	SFP	SYNTEC	TLUXE	TVO		

AEONTS	ASIA	CIMBI	FNS	IRC	KWC	MDX	PL	ROJNA	SMIT	TF	TR	WG
AFC	BGT	CITY	FOCUS	IRCP	KWH	MJD	POST	RPC	SMK	TGCI	TTCL	WIN
AGE	BLA	CMO	FSS	IT	KYE	MK	PPM	SAM	SOLAR	THANI	TWFP	WORK
AH	BNC	CNS	GENCO	JMART	LALIN	MOONG	PREB	SCBLIF	SPC	TKS	TYCN	
AHC	BOL	CNT	GFM	JTS	LEE	MPIC	PRECHA	SCP	SPG	TMD	UBIS	
AI	BROCK	CPL	GLOBAL	JUBILE	LHBANK	MSC	PRIN	SEAFCO	SSC	TMI	UEC	
AJ	BSBM	CRANE	GOLD	JUTHA	LHK	NC	PSAAP	SENA	SST	TNH	UIC	
ALUCON	BTNC	CSP	HFT	KASET	LIVE	NNCL	PTL	SF	STA	TNPC	UMS	
AMANAHA	BUI	CSR	HTECH	KBS	LOXLEY	NTV	Q-CON	SGP	SVOA	TOPP	UOBKH	
APCO	CCET	CTW	HYDRO	KC	MAJOR	OSK	QLT	SIAM	SWC	TPA	UPF	
APCS	CEN	DRACO	IFS	KDH	MATCH	PAE	QTC	SIMAT	SYNEX	TPAC	US	
APRINT	CHUO	EASON	IHL	KIAT	MATI	PATO	RASA	SINGER	TBSP	TPCORP	UT	
ARIP	CI	EMC	ILINK	KKC	MBAX	PB	RCL	SIRI	TCB	TPIPL	VARO	
AS	CIG	EPCO	INET	KTC	M-CHAI	PICO	RICH	SKR	TEAM	TPP	WAVE	

### Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร: 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน