

โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ – HMPRO



28 เมษายน 2564

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	17.20 บาท
Upside/Downside	+23.7%
Median Consensus	16.45 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	13.90 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	16.70/12.70 บาท
มูลค่าตลาด	182,801 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	13,151 ล้านหุ้น
Free Float	45.87%
Foreign Limit/Available	30%/17.25%
NVDR in hand (% of share)	6.47%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	25,390.82
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/20-31/12/20	22/04/21	0.20
01/01/20-30/06/20	08/09/20	0.10
01/07/19-31/12/19	22/04/20	0.21



เกษ ตวงทอง
เลขทะเบียนวิเคราะห์ : 045626
E-mail: kate@trinitythai.com

กำไร 1Q64 โต YoY ผลกระทบโควิดจำกัด ราคา Laggard กลุ่ม

- กำไรไตรมาส 1/2564 ที่ 1.36 พันล้านบาท ลดลง QoQ ตามฤดูกาล เติบโต YoY จาก SSSG กลับมาบวกอ่อนๆ และการคุมค่าใช้จ่ายได้มีประสิทธิภาพ
- คาดไตรมาส 2/2564 เติบโตจากฐานต่ำ ผลกระทบโควิดรอบ 3 มีจำกัด หากไม่มีการปิดสาขายาวนานดังในปี 2563
- คงคำแนะนำ "ซื้อ" เพื่อลงทุนในระยะกลาง - ยาว ราคาเป้าหมาย 17.20 บาท ราคาปัจจุบันมี upside รว 23% ปัจจุบันมี Forward PE ที่ราว 32 เท่า ยัง Laggard เมื่อเทียบกับคู่แข่ง

ประกาศกำไรสุทธิไตรมาส 1/2564 เติบโต YoY

- กำไรสุทธิไตรมาส 1/2564 จำนวน 1,362 ล้านบาท (-11.8%QoQ, +7.6%YoY) คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิที่ 9.1% (+40bpsYoY) มีรายได้จำนวน 15,052 ล้านบาท (+0.9%QoQ, +3.5%YoY) โดยการลดลงของกำไรสุทธิ QoQ เป็นไปตามฤดูกาล ขณะที่การเติบโต YoY คาดเป็นปัจจัยจาก SSSG ที่เป็นบวกราว 0.5% จาก -6.0% ในไตรมาส 1/2563 โดยมาจากสาขาทุกรูปแบบ โดยเฉพาะรูปแบบเมกาโฮมและมาเลเซีย โดยไม่มีการเปิดสาขาระหว่างไตรมาส ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวที่ 25.7% สัดส่วนสินค้า Private Brand อยู่ที่ 19.5%
- ควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี โดยอัตรารส่วน SG&A/Sales ที่ 19.0% (-70bpsYoY) โดยส่วนที่ลดลงมาจากค่าใช้จ่ายกลุ่มเงินเดือนและค่าสาธารณูปโภค ที่มีนโยบายควบคุมรัดกุม

คาดไตรมาส 2/2564 เติบโตจากฐานต่ำ ผลกระทบโควิดรอบ 3 มีจำกัด

- คาดแนวโน้มผลการดำเนินงานในไตรมาส 2/2564 จะเติบโต YoY เนื่องจากในช่วงไตรมาส 2/2563 มีการ Lockdown ปิดสาขานานถึงเดือนครึ่ง กระทั่ง SSSG -17% ดังนั้นจึงมองว่า ถึงแม้ปีนี้มีโควิดรอบ 3 ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและรายได้ค่าเช่า แต่ในเชิงห้างร้านค้าปลีกจะไม่แยเท่ากับปีก่อนหากไม่มีคำสั่งปิดสาขายาวนานแบบในปี 2563 ประกอบกับร้านค้าและผู้บริโภคมีการปรับตัวต่อสถานการณ์ได้มากขึ้น นอกจากนี้เราเฝ้าระวังว่าการ Work from Home ในช่วงต้น เม.ย. 2564 กลับหนุน SSSG ต้นเดือนเติบโตสูง จากการที่ลูกค้ามาซื้ออุปกรณ์เพื่ออำนวยความสะดวกในการทำงานและทำอาหารที่บ้านมากขึ้น

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 17.20 บาท ยัง Laggard กลุ่ม

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" เพื่อลงทุนในระยะกลาง - ยาว ราคาเป้าหมาย 17.20 บาท (วิธี DCF) ณ ราคาปัจจุบันมี Upside รว 23% ปัจจุบันมี Forward PE ที่ราว 31.8 เท่า ยัง Laggard กลุ่มธุรกิจ Home Improvement โดย Forward PE GLOBAL และ DOHOME (อ้างอิง Bloomberg) อยู่ที่ 42.1 เท่า และ 50.0 เท่าตามลำดับ

ความเสี่ยง: การแข่งขันด้านราคา, ผู้บริโภคชะลอการใช้จ่ายมากขึ้น

Financial Summary

Year End:	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Revenue (Btmn)	61,951	63,046	58,347	61,634	64,099
EBITDA(Btmn)	10,387	10,951	9,831	10,694	11,250
Net Profit (Bt mn)	5,613	6,177	5,155	5,741	6,143
EPS (Bt)	0.43	0.47	0.39	0.44	0.47
EV/EBITDA (x)	18.7	17.7	20.1	18.2	17.4
PER(x)	32.6	29.6	35.5	31.8	29.8
P/BV (x)	9.2	8.6	8.5	8.0	7.5
DPS(Bt)	0.33	0.37	0.31	0.34	0.36
Div Yield (%)	2.4%	2.6%	2.2%	2.4%	2.6%
ROE (%)	29.1%	30.1%	24.1%	25.8%	26.0%

Exhibit 1: HMPRO Earnings Review

Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	%YoY	%QoQ	2020	2021F	%YoY
Sales Revenue	14,546	13,824	15,064	14,913	15,052	3.5%	0.9%	58,347	61,634	5.6%
Cost of Sales and Services	(10,806)	(10,537)	(11,179)	(11,076)	(11,179)	3.4%	0.9%	(43,598)	(45,609)	4.6%
Gross Profit	3,739	3,288	3,885	3,837	3,873	3.6%	1.0%	14,749	16,025	8.7%
SG&A	(2,860)	(2,581)	(3,029)	(3,049)	(2,856)	(0.1%)	(6.3%)	(11,518)	(12,327)	7.0%
Operating Profit	879	707	856	788	1,017	15.7%	29.1%	3,230	3,698	14.5%
Rental & Other Income	788	566	955	1,110	783	(0.6%)	(29.5%)	3,419	4,305	25.9%
EBIT	1,667	1,272	1,812	1,898	1,800	8.0%	(5.1%)	6,649	7,413	11.5%
EBITDA	2,481	2,075	2,588	2,693	2,601	4.8%	(3.4%)	9,831	10,694	8.8%
Interest Expense	(115)	(126)	(110)	(108)	(107)			(459)	(342)	
Pretax Profit	1,552	1,146	1,702	1,790	1,694	9.1%	(5.4%)	6,190	7,070	14.2%
Income Tax	(286)	(204)	(301)	(245)	(331)			(1,035)	(1,329)	
NPAT	1,267	943	1,401	1,545	1,362	7.6%	(11.8%)	5,155	5,741	11.4%
Minority Interests	0	0	0	0	0			0	0	
Core Profit	1,267	943	1,401	1,545	1,362	7.6%	(11.8%)	5,155	5,741	11.4%
Extraordinary Items	0	0	0	0	0			0	0	
Reported Net Profit	1,267	943	1,401	1,545	1,362	7.6%	(11.8%)	5,155	5,741	11.4%
EPS (Bt)	0.10	0.07	0.11	0.12	0.10	7.6%	(11.8%)	0.39	0.44	11.4%
Normalized EPS (Bt)	0.10	0.07	0.11	0.12	0.10	7.6%	(11.8%)	0.39	0.44	11.4%
Key ratios										
Gross margin	25.7%	23.8%	25.8%	25.7%	25.7%			25.3%	26.0%	
SG&A /Sales	19.7%	18.7%	20.1%	20.4%	19.0%			19.7%	20.0%	
EBITDA margin	17.1%	15.0%	17.2%	18.1%	17.3%			0.0%	0.0%	
EBIT margin	11.5%	9.2%	12.0%	12.7%	12.0%			16.8%	17.4%	
Effective tax rate	18.4%	17.8%	17.7%	13.7%	19.5%			0.0%	0.0%	
Net margin	8.7%	6.8%	9.3%	10.4%	9.1%			0.0%	0.0%	
Net margin - normalized	8.7%	6.8%	9.3%	10.4%	9.1%			8.8%	9.3%	
Same-Store-Sales Growth	-6.0%	-17.0%	-3.7%	-6.0%	0.5%			-8.2%	2.0%	

Source: Company Data, Trinity Research

HOME PRODUCT CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED (HMPRO)					
Income statement					
Year End 31 Dec (Btmn)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales Revenue	61,951	63,046	58,347	61,634	64,099
Cost of Sales and Services	(46,162)	(46,715)	(43,598)	(45,609)	(47,369)
Gross Profit	15,789	16,331	14,749	16,025	16,730
SG&A	(12,566)	(12,700)	(11,518)	(12,327)	(12,820)
Operating Profit	3,224	3,631	3,230	3,698	3,910
Rental Income	1,975	2,207	1,527	2,185	2,404
Other Income (Expenses)	2,124	2,171	1,891	1,530	1,554
Associates & JV	0	0	0	0	0
EBIT	7,322	8,009	6,649	7,413	7,868
EBITDA	10,387	10,951	9,831	10,694	11,250
Interest Expense	(400)	(405)	(459)	(342)	(303)
Pretax Profit	6,922	7,604	6,190	7,070	7,565
Income Tax	(1,310)	(1,427)	(1,035)	(1,329)	(1,422)
NPAT	5,613	6,177	5,155	5,741	6,143
Minority Interests	0	0	0	0	0
Core Profit	5,613	6,177	5,155	5,741	6,143
Extraordinary Items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	5,613	6,177	5,155	5,741	6,143
Financial Position					
Year End 31 Dec (Btmn)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Cash and Cash Equivalents	6,238	2,860	3,283	6,904	5,753
Accounts Receivable	1,999	1,912	1,769	1,928	2,014
Inventories	10,245	10,421	10,345	10,475	11,080
Total Current Assets	19,006	15,690	15,828	19,778	19,329
Property, Plant & Equipment	29,327	29,637	28,741	30,069	31,408
Others	6,478	6,722	11,521	9,371	11,202
Total Assets	54,811	52,049	56,091	59,218	61,939
Short-term Debt	7,252	6,304	5,573	4,250	4,250
Accounts Payable	14,371	14,069	13,050	14,021	14,660
Total Current Liabilities	23,651	22,289	20,610	20,257	21,034
Long-term Debt	10,010	7,084	12,429	14,500	14,998
Total Liabilities	34,897	30,911	34,526	36,294	37,648
Paid-up Capital	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Share Premium	646	646	646	646	646
Retained Earnings	6,178	7,402	7,824	9,127	10,522
Others	(61)	(61)	(57)	0	(28)
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	19,914	21,138	21,565	22,925	24,291
Total Liabilities & Equity	54,811	52,049	56,091	59,218	61,939
Assumption					
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Same-Store-Sales Growth (%)	1.1%	0.8%	-8.2%	2.0%	2.0%
Homepro (Stores)	82	84	86	88	90
Homepro S (Stores)	8	9	9	10	11
Megahome (Stores)	12	14	14	15	16
Homepro Malaysia (Stores)	6	6	6	7	8

HOME PRODUCT CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED (HMPRO)					
Cash Flow Statement					
Year End 31 Dec (Btmn)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Pretax Profit	6,922	7,604	6,190	7,070	7,565
Depreciation & Amortization	3,064	2,942	3,182	3,282	3,382
Change in Working Capital	(129)	(876)	826	2,842	(1,677)
Others	(1,133)	(862)	(1,835)	(1,036)	(1,210)
CF from Operating Activities	8,725	8,808	8,363	12,158	8,060
Capital Expenditure	(2,230)	(2,613)	(2,033)	(4,610)	(4,720)
Others	(639)	(403)	(1,112)	0	0
CF from Investing Activities	(2,870)	(3,017)	(3,145)	(4,610)	(4,720)
Capital Raising	0	0	0	0	0
Net Proceeds from Debt	2,214	(3,863)	(480)	748	499
Cash Dividend	(4,339)	(4,866)	(4,076)	(4,438)	(4,748)
Others	0	(433)	(242)	(242)	(242)
CF from Financing Activities	(2,125)	(9,162)	(4,797)	(3,932)	(4,491)
Net Change in Cash	3,730	(3,370)	421	3,616	(1,151)
Beginning cash	2,505	6,238	2,867	3,288	6,904
Ending cash	6,238	2,867	3,288	6,904	5,753
Key Ratios					
	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Per Share (Bt)					
Reported EPS	0.43	0.47	0.39	0.44	0.47
Core EPS	0.43	0.47	0.39	0.44	0.47
DPS	0.33	0.37	0.31	0.34	0.36
BV	1.51	1.61	1.64	1.74	1.85
EV	14.74	14.70	15.02	14.80	14.93
Valuation Ratios					
PER (x)	32.6	29.6	35.5	31.8	29.8
P/BV (x)	9.2	8.6	8.5	8.0	7.5
P/CF (x)	21.0	20.8	21.9	15.0	22.7
EV/EBITDA (x)	18.7	17.7	20.1	18.2	17.4
Dividend Yield (%)	2.4%	2.6%	2.2%	2.4%	2.6%
Profitability Ratios					
Gross Margin (%)	25.5%	25.9%	25.3%	26.0%	26.1%
EBITDA Margin (%)	16.8%	17.4%	16.8%	17.4%	17.6%
EBIT Margin (%)	11.8%	12.7%	11.4%	12.0%	12.3%
Net Profit Margin (%)	9.1%	9.8%	8.8%	9.3%	9.6%
ROA (%)	10.6%	11.6%	9.5%	10.0%	10.1%
ROE (%)	29.1%	30.1%	24.1%	25.8%	26.0%
Liquidity Ratios					
Current Ratio (x)	0.8	0.7	0.8	1.0	0.9
Quick Ratio (x)	0.3	0.2	0.2	0.4	0.4
Leverage Ratios					
Debt-to-Equity Ratio (x)	0.9	0.6	0.8	0.8	0.8
Net Debt-to-Equity Ratio (x)	0.6	0.5	0.7	0.5	0.6
Interest Coverage Ratio (x)	18.3	19.8	14.5	21.7	26.0
Growth					
Revenue (%)	3.4%	1.8%	-7.5%	5.6%	4.0%
EBITDA (%)	9.3%	5.4%	-10.2%	8.8%	5.2%
Reported Net Profit (%)	14.9%	10.0%	-16.5%	11.4%	7.0%
Reported EPS (%)	14.9%	10.0%	-16.5%	11.4%	7.0%
Core Profit (%)	14.9%	10.0%	-16.5%	11.4%	7.0%
Core EPS (%)	14.9%	10.0%	-16.5%	11.4%	7.0%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	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

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด