

โฮมโปรดักส์ เซ็นเตอร์ – HMPRO



5 เมษายน 2566

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	18 บาท
Upside/Downside	+26%
Median Consensus	17.80 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	14.30 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	16.60/12.40 บาท
มูลค่าตลาด	188,062 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	13,151 ล้านหุ้น
Free Float	40.86%
Foreign Limit/Available	30%/14.71%
NVDR in hand (% of share)	7.56%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	28,998.48
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/22-31/12/22	19/04/23	0.21
01/01/22-30/06/22	13/09/22	0.17
01/07/21-31/12/21	20/04/22	0.20



นักวิเคราะห์
ธนภัทร ฉัตรเสถียร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194
กฤษวิวัฒน์ อัสวเหม
ผู้ช่วยผู้จัดการ

คาดการณ์ 1Q66 อยู่ที่ 1,542 ล้านบาท YoY อ่อนตัว QoQ

- ยังคงแนะนำซื้อ ให้ราคาเป้าหมายปี 66 ที่ 18 บาท (อิงวิธี DCF) ราคาปัจจุบันคิดเป็น Forward P/E ปี 66 ราว 28 เท่า
- คาด HMPRO ประกาศกำไร 1Q66 ที่ 1,542 ล้านบาท +2.1% YoY, -6.7% QoQ จากยอดขายสาขาเดิม, การเปิด Megahome 3 สาขา, และรายได้ค่าเช่าที่เพิ่มขึ้นในพื้นที่ท่องเที่ยว
- คาด HMPRO SSSG อยู่ที่ 5% YoY ไต่จากยอดขายในพื้นที่ท่องเที่ยวที่มีการฟื้นตัวตั้งแต่ไตรมาส 4Q65 และมาตรการ "ช้อปดีมีคืน" ที่กระตุ้นการใช้จ่ายเพื่อใช้ลดหย่อนภาษี
- คาดกำไรปี 2566 อยู่ที่ 6,742 ล้านบาท โต 8% จาก SSSG 5% และการเปิดสาขาใหม่ 10 สาขา (แบ่งเป็น Megahome 8 สาขา และ HomePro 2 สาขา)

Earning Preview

- คาด HMPRO ประกาศกำไร 1Q66 ที่ 1,542 ล้านบาท (+2.1% YoY, -6.7% QoQ) คิดเป็น 23% จากประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี กำไรโต YoY จากยอดขายสาขาเดิม การเปิด Megahome 3 สาขา และรายได้ค่าเช่าที่เพิ่มขึ้นในพื้นที่ท่องเที่ยว
 - 1) คาดรายได้ขายอยู่ที่ 19,956 ล้านบาท +7.6% YoY -0.9% QoQ จาก 1) ยอดขายสาขาเดิม (SSSG +5%) โดยเฉพาะในพื้นที่ท่องเที่ยวโดยสาขาในจังหวัดท่องเที่ยวมี SSSG ในระดับ double digits 2) มาตรการ "ช้อปดีมีคืน" ช่วยเพิ่มยอดขายให้กับสาขาและ HomePro online โดยเฉพาะในพื้นที่กรุงเทพฯ และภาคตะวันออก
 - 2) คาดอัตรากำไรขั้นต้น อยู่ที่ 26.0% ทွ้งตัวเมื่อเปรียบเทียบกับ YoY (26.0% ใน 1Q65 และ 26.1% ใน 4Q65) ถึงแม้ product sales mixed ของ HomePro จะปรับตัวดีขึ้น แต่เนื่องจากการขยาย 3 สาขา Megahome ในไตรมาส 1Q66 ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่า Homepro ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นโดยเฉลี่ยทร่วงตัว
 - 3) คาด SG&A/Sales อยู่ที่ 20.9% เพิ่มขึ้นจาก 19.2% ช่วง 1Q65 จากค่าใช้จ่ายด้าน utilities และการขยายสาขา ทั้งนี้เราคาดว่า SG&A/Sales จะลดลง QoQ (SG&A/Sales อยู่ที่ 21.5% ใน 4Q65) จากการลดลงของ marketing expenses

2566 Outlook

- คาดกำไรปี 2566 อยู่ที่ 6,742 ล้านบาท โต 8% จาก SSSG 5% และการเปิดสาขาใหม่ 10 สาขา (แบ่งเป็น Megahome 8 สาขา และ HomePro 2 สาขา) โดยในปี 66 เราเห็นเป้าหมายที่ชัดเจนของบริษัทว่าต้องการเน้นการขยายไปยังตลาดวัสดุก่อสร้างซึ่งอาจเป็น downside risk ที่กดดันกำไรขั้นต้นของบริษัท
- ความเสี่ยง: ภาวะเศรษฐกิจถดถอย กำลังซื้อของผู้บริโภค

Financial Highlight

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Revenue (Btmn)	58,347	60,568	65,091	71,023	76,332
EBITDA(Btmn)	9,831	10,258	11,259	12,341	13,735
Net Profit (Bt mn)	5,155	5,441	6,217	6,742	7,810
EPS (Bt)	0.39	0.41	0.47	0.51	0.59
EV/EBITDA (x)	20.6	19.7	18.1	16.7	15.0
PER(x)	36.5	34.6	30.2	27.9	24.1
P/BV (x)	8.7	8.2	7.8	7.3	6.9
DPS(Bt)	0.31	0.32	0.37	0.40	0.46
Div Yield (%)	2.2%	2.2%	2.6%	2.8%	3.3%
ROE (%)	24.1%	24.5%	26.4%	27.0%	29.4%

Source: Trinity Research and Company Data

ซึ่งเราได้จัดทำตาราง DCF Sensitivity Analysis (Exhibit 1) ที่ BETA ในกรอบ 0.95 ถึง 1.15 บน Terminal Growth ระหว่าง 2-4% เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน

Exhibit 1: HMPRO DCF Sensitivity Analysis

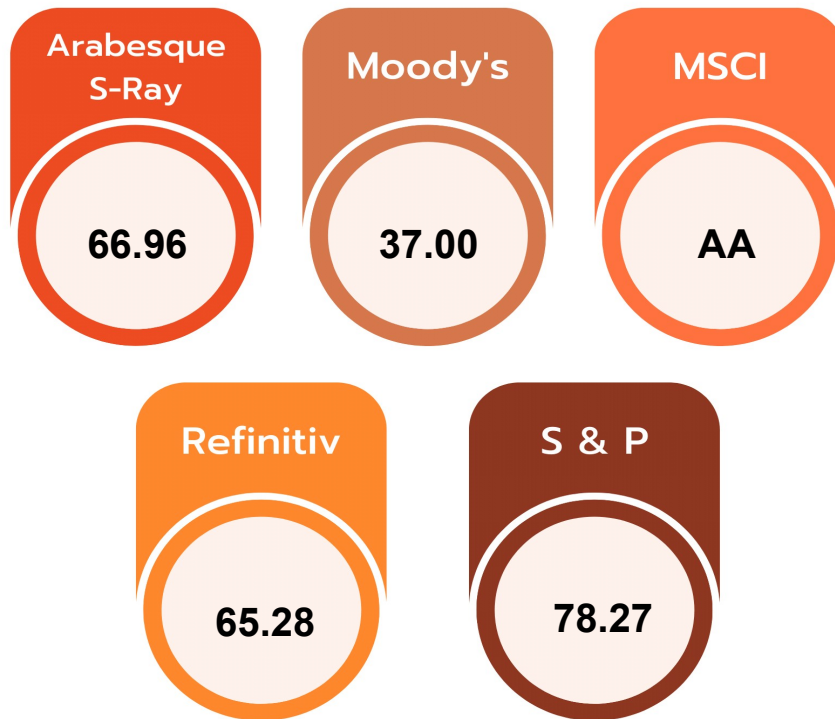
BETA (X)	DCF Sensitivity Analysis Terminal Growth (%)			
	17.98	2%	3.0%	4%
	0.95	16.62	19.59	24.38
1.00	15.64	18.24	22.30	
1.01	15.46	17.98	21.92	
1.05	14.76	17.03	20.52	
1.10	13.95	15.96	18.97	
1.15	13.21	15.00	17.61	

Exhibit 2: HMPRO Earnings Preview

Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	%YoY	%QoQ	2022	2023F	%YoY
Sales Revenue	15,761	16,319	15,897	17,115	16,956	7.6%	(0.9%)	65,091	71,023	9.1%
Cost of Sales and Services	(11,664)	(12,123)	(11,637)	(12,654)	(12,547)	7.6%	(0.8%)	(48,078)	(52,273)	8.7%
Gross Profit	4,097	4,195	4,260	4,461	4,408	7.6%	(1.2%)	17,013	18,750	10.2%
SG&A	(3,025)	(3,205)	(3,316)	(3,677)	(3,544)	17.1%	(3.6%)	(13,224)	(14,474)	9.5%
Operating Profit	1,072	990	944	784	865	(19.3%)	10.3%	3,789	4,276	12.8%
Rental & Other Income	914	991	1,049	1,360	1,142	25.0%	(16.0%)	4,314	4,592	6.4%
EBIT	1,985	1,981	1,993	2,144	2,007	1.1%	(6.4%)	8,103	8,867	9.4%
EBITDA	2,758	2,760	2,773	2,967	2,950	7.0%	(0.6%)	11,259	12,341	9.6%
Interest Expense	(94)	(99)	(123)	(130)	(126)			(445)	(562)	
Pretax Profit	1,891	1,882	1,870	2,014	1,881	(0.6%)	(6.6%)	7,658	8,305	8.4%
Income Tax	(380)	(362)	(337)	(362)	(339)			(1,441)	(1,563)	
NPAT	1,511	1,520	1,533	1,653	1,542	2.1%	(6.7%)	6,217	6,742	8.4%
Minority Interests	0	0	0	0	0			0	0	
Core Profit	1,511	1,520	1,533	1,653	1,542	2.1%	(6.7%)	6,217	6,742	8.4%
Extraordinary Items	0	0	0	0	0			0	0	
Reported Net Profit	1,511	1,520	1,533	1,653	1,542	2.1%	(6.7%)	6,217	6,742	8.4%
EPS (Bt)	0.11	0.12	0.12	0.13	0.12	2.1%	(6.7%)	0.47	0.51	8.4%
Normalized EPS (Bt)	0.11	0.12	0.12	0.13	0.12	2.1%	(6.7%)	0.47	0.51	8.4%
Key ratios										
Gross margin	26.0%	25.7%	26.8%	26.1%	26.0%			26.1%	26.4%	
SG&A /Sales	19.2%	19.6%	20.9%	21.5%	20.9%			20.3%	20.4%	
EBITDA margin	17.5%	16.9%	17.4%	17.3%	17.4%			17.3%	17.4%	
EBIT margin	12.6%	12.1%	12.5%	12.5%	11.8%			12.4%	12.5%	
Effective tax rate	20.1%	19.2%	18.0%	18.0%	18.0%			18.8%	18.8%	
Net margin	9.6%	9.3%	9.6%	9.7%	9.1%			9.6%	9.5%	
Net margin - normalized	9.6%	9.3%	9.6%	9.7%	9.1%			9.6%	9.5%	

Source: Company Data, Trinity Research

Exhibit 3: ESG



Source: Settrade

HOME PRODUCT CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED (HMPRO)					
Income statement					
Year End 31 Dec (Btmn)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales Revenue	58,347	60,568	65,091	71,023	76,332
Cost of Sales and Services	(43,598)	(44,925)	(48,078)	(52,273)	(56,066)
Gross Profit	14,749	15,643	17,013	18,750	20,266
SG&A	(11,518)	(11,958)	(13,224)	(14,474)	(14,808)
Operating Profit	3,230	3,685	3,789	4,276	5,458
Rental Income	1,527	1,223	1,721	1,893	2,082
Other Income (Expenses)	1,891	2,142	2,595	2,699	2,672
Associates & JV	0	0	(2)	0	0
EBIT	6,649	7,050	8,103	8,867	10,211
EBITDA	9,831	10,258	11,259	12,341	13,735
Interest Expense	(459)	(416)	(445)	(562)	(591)
Pretax Profit	6,190	6,634	7,658	8,305	9,620
Income Tax	(1,035)	(1,194)	(1,441)	(1,563)	(1,810)
NPAT	5,155	5,441	6,217	6,742	7,810
Minority Interests	0	0	0	0	0
Core Profit	5,155	5,441	6,217	6,742	7,810
Extraordinary Items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	5,155	5,441	6,217	6,742	7,810
Financial Position					
Year End 31 Dec (Btmn)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Cash and Cash Equivalents	3,283	4,546	5,420	4,193	5,056
Accounts Receivable	1,769	1,675	2,069	2,043	2,196
Inventories	10,345	12,572	13,630	13,605	14,935
Total Current Assets	15,828	18,920	21,430	20,885	22,500
Property, Plant & Equipment	28,741	27,584	29,469	32,995	33,847
Others	11,521	12,082	14,286	14,915	16,124
Total Assets	56,091	58,586	65,185	67,995	72,472
Short-term Debt	5,573	4,662	6,437	6,716	6,876
Accounts Payable	13,050	13,973	15,812	15,753	16,945
Others Current Liabilities	1,986	1,876	2,236	2,320	2,558
Total Current Liabilities	20,610	20,511	24,485	24,789	26,379
Long-term Debt	12,429	13,809	14,774	15,774	16,774
Total Liabilities	34,526	35,696	40,939	42,286	45,064
Paid-up Capital	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Share Premium	646	646	646	646	646
Retained Earnings	7,824	9,122	10,473	11,938	13,636
Others	(57)	(29)	(25)	(27)	(26)
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	21,565	22,890	24,246	25,709	27,408
Total Liabilities & Equity	56,091	58,586	65,185	67,995	72,472
Assumption					
	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Same-Store-Sales Growth (%)	-8.2%	3.0%	5.1%	4.8%	3.7%
Homepro (Stores)	86	87	87	89	91
Homepro S (Stores)	9	6	5	5	6
Megahome (Stores)	14	14	18	26	27
Homepro Malaysia (Stores)	6	7	7	7	8
Revenue Growth (%)	-7.5%	3.8%	7.5%	9.1%	7.5%
Gross Margin (%)	25.3%	25.8%	26.1%	26.4%	26.6%
SG&A to Sales (%)	19.7%	19.7%	20.3%	20.4%	19.4%

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

HOME PRODUCT CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED (HMPRO)					
Cash Flow Statement					
Year End 31 Dec (Btmn)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Pretax Profit	6,190	6,634	7,658	8,305	9,620
Depreciation & Amortization	3,182	3,208	3,156	3,474	3,524
Change in Working Capital	(457)	(1,171)	(31)	(128)	(453)
Others	(552)	(846)	506	(3,454)	(3,114)
CF from Operating Activities	8,363	7,825	11,289	8,197	9,577
Capital Expenditure	(3,225)	(1,611)	(5,654)	(7,000)	(4,376)
Others	80	(62)	145	315	690
CF from Investing Activities	(3,145)	(1,673)	(5,509)	(6,686)	(3,686)
Capital Raising	0	0	0	0	0
Net Proceeds from Debt	(480)	(586)	1,375	1,279	1,161
Cash Dividend	(4,076)	(4,208)	(4,866)	(5,277)	(6,112)
Others	(242)	(121)	(77)	(77)	(77)
CF from Financing Activities	(4,797)	(4,915)	(3,568)	(4,075)	(5,028)
Net Change in Cash	423	1,263	2,212	(2,564)	862
Beginning cash	2,860	3,283	4,546	6,758	4,193
Ending cash	3,283	4,546	6,758	4,193	5,056
Key Ratios					
	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Per Share (Bt)					
Reported EPS	0.39	0.41	0.47	0.51	0.59
Core EPS	0.39	0.41	0.47	0.51	0.59
DPS	0.31	0.32	0.37	0.40	0.46
BV	1.64	1.74	1.84	1.95	2.08
EV	15.42	15.36	15.50	15.69	15.71
Valuation Ratios					
PER (x)	36.5	34.6	30.2	27.9	24.1
P/BV (x)	8.7	8.2	7.8	7.3	6.9
P/CF (x)	22.5	24.0	16.7	22.9	19.6
EV/EBITDA (x)	20.6	19.7	18.1	16.7	15.0
Dividend Yield (%)	2.2%	2.2%	2.6%	2.8%	3.3%
Profitability Ratios					
Gross Margin (%)	25.3%	25.8%	26.1%	26.4%	26.6%
EBITDA Margin (%)	16.8%	16.9%	17.3%	17.4%	18.0%
EBIT Margin (%)	11.4%	11.6%	12.4%	12.5%	13.4%
Net Profit Margin (%)	8.8%	9.0%	9.6%	9.5%	10.2%
ROA (%)	9.5%	9.5%	10.0%	10.1%	11.1%
ROE (%)	24.1%	24.5%	26.4%	27.0%	29.4%
Liquidity Ratios					
Current Ratio (x)	0.8	0.9	0.9	0.8	0.9
Quick Ratio (x)	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
Leverage Ratios					
Debt-to-Equity Ratio (x)	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
Net Debt-to-Equity Ratio (x)	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
Interest Coverage Ratio (x)	14.5	17.0	18.2	15.8	17.3
Growth					
Revenue (%)	-7.5%	3.8%	7.5%	9.1%	7.5%
EBITDA (%)	-10.2%	4.3%	9.8%	9.6%	11.3%
Reported Net Profit (%)	-16.5%	5.5%	14.3%	8.4%	15.8%
Reported EPS (%)	-16.5%	5.5%	14.3%	8.4%	15.8%
Core Profit (%)	-16.5%	5.5%	14.3%	8.4%	15.8%
Core EPS (%)	-16.5%	5.5%	14.3%	8.4%	15.8%

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