

Fundamental Story

Home Product Center (HMPRO TB) - BUY, Price Bt14.50 TP Bt17.5

Results Comment

Phannarai Tiypittayarut | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 3Q21 อ่อนจากการล็อกดาวน์บางส่วน

- HMPRO รายงานกำไร 3Q21 อ่อนแอดตามคาดที่ 870 ลบ. ลดลง 38% y-y และ 39% q-q เนื่องจากการล็อกดาวน์บางส่วนของประเทศในเดือนก.ค.-ส.ค. กำไรเป็นไปตามที่เราคาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด 14%
- ยอดค้าปลีกลดลง 13% y-y และ 18% q-q เป็น 13.2 พันลบ. แม้ว่าร้านจะปิดชั่วคราวตั้งแต่วันที่ 20 ก.ค.ถึงสิ้นเดือนส.ค. (29/94 ร้าน โฮมโปร, 4/14 เมกะโฮม, 7 สาขา ในมาเลเซีย ปิดจนถึง 22 ส.ค.) หนุนด้วยยอดขายอีคอมเมิร์ซที่แข็งแกร่ง ซึ่งเติบโต 120% y-y เป็น 9.4% ของยอดขาย (6.2% ใน 1H21) ซึ่งหนุนยอดขายสาขาเดิมให้ลดลงเพียง 11% y-y
- รายได้ค่าเช่าลดลง 55% y-y และ 28% q-q เป็น 217 ลบ. เนื่องจากมีส่วนลดค่าเช่าให้กับผู้เช่าในช่วงล็อกดาวน์
- อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายลดลงเป็น 25.2% ใน 3Q21 จาก 25.79% ใน 3Q20 จากการมียอดขายจากผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรต่ำเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะเครื่องใช้ในบ้าน และมีสัดส่วนยอดขายอีคอมเมิร์ซที่เพิ่มขึ้น
- สัดส่วนยอดขายแฮนด์แบรนด์เพิ่มขึ้นเป็น 19.7% เทียบกับ 19.5% ใน 3Q20 และ 19.3% ใน 2Q21 ซึ่งค่อยๆ ดีขึ้นตั้งแต่การนำเข้สินค้าสะดุดจาก 4Q20 (18.9%)
- กำไร 9M21 คิดเป็น 72% ของประมาณการปี 2021F ของเรา ซึ่งหมายความว่าเราคาดว่ากำไร 4Q21F จะลดลง 7% y-y แต่เพิ่มขึ้น 65% q-q บนยอดขายสาขาเดิมที่ -5% มี upside ต่อประมาณการของเรา จากยอดขายสาขาเดิมที่แข็งแกร่งหลังผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ที่ 5% ในเดือนก.ย. และมากกว่า 10% ในเดือนต.ค.
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" HMPRO ราคาเป้าหมาย 17.5 บาท จากการฟื้นตัวของธุรกิจอย่างรวดเร็ว และ EPS เติบโตเฉลี่ย 3 ปีที่ 19%

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Revenue	15,552	15,358	15,377	16,457	13,387	
Gross profit	4,237	4,133	4,035	4,212	3,391	
SG&A	2,891	2,906	2,686	2,859	2,560	
Operating profit	1,812	1,892	1,804	1,850	1,221	
EBITDA	2,589	2,681	2,605	2,647	2,030	
Other income	468	665	458	499	391	
Other expense	2	(5)	7	7	32	
Interest expense	110	108	107	102	108	
Profit before tax	1,702	1,790	1,694	1,743	1,082	
Income tax	301	245	331	311	212	
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	
Minority interests	0	0	0	0	0	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
Net profit	1,401	1,545	1,362	1,433	870	
Normalized profit	1,401	1,545	1,362	1,433	870	
EPS (Bt)	0.11	0.12	0.10	0.11	0.07	
Normalized EPS (Bt)	0.11	0.12	0.10	0.11	0.07	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Cash & ST investment	3,206	3,283	5,479	3,200	2,263	
A/C receivable	1,329	1,769	1,319	1,409	1,192	
Inventory	9,877	10,345	11,613	11,684	11,780	
Other current assets	475	432	447	427	372	
Investment	3,766	3,880	3,865	3,797	3,737	
Fixed assets	28,899	28,741	28,284	28,010	27,768	
Other assets	7,182	7,641	7,561	8,053	7,979	
Total assets	54,735	56,091	58,567	56,581	55,092	
S-T debt	5,835	5,324	3,818	2,790	4,298	
A/C payable	13,376	13,050	13,651	13,574	11,714	
Other current liabilities	1,751	2,236	2,296	2,070	1,662	
L-T debt	8,078	8,056	10,007	10,045	10,083	
Other liabilities	5,676	5,860	5,846	6,349	6,285	
Minority interest	0	0	0	0	0	
Shareholders' equity	20,017	21,565	22,949	21,754	21,049	
Working capital	(2,170)	(936)	(720)	(480)	1,258	
Total debt	13,914	13,379	13,825	12,834	14,382	
Net debt	10,708	10,097	8,346	9,634	12,118	

Income Statement		9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F	
Revenue	(19)	(14)	75	60,117	64,353	
Gross profit	(19)	(20)	72	16,092	17,572	
SG&A	(10)	(11)	71	11,350	11,791	
Operating profit	(34)	(33)	73	6,721	7,931	
EBITDA	(23)	(22)	72	10,148	11,563	
Other income	(22)	(16)	68	1,979	2,151	
Other expense	358	1,507	na	0	0	
Interest expense	6	(2)	75	422	383	
Profit before tax	(38)	(36)	72	6,300	7,548	
Income tax	(32)	(30)	71	1,197	1,434	
Equity & invest. income			na	0	0	
Minority interests			na	0	0	
Extraordinary items			na	0	0	
Net profit	(39)	(38)	72	5,103	6,114	
Normalized profit	(39)	(38)	72	5,103	6,114	
EPS (Bt)	(39)	(38)	72	0.39	0.46	
Normalized EPS (Bt)	(39)	(38)	72	0.39	0.46	

Financial Ratios		%				
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	
Sales grow th	(2.1)	(5.5)	3.0	17.2	(13.9)	
Operating profit grow th	(5.8)	(14.8)	7.9	46.3	(32.6)	
EBITDA grow th	(3.2)	(9.7)	4.8	28.1	(21.6)	
Norm profit grow th	(5.5)	(11.6)	7.6	52.0	(37.9)	
Norm EPS grow th	(5.5)	(11.6)	7.6	52.0	(37.9)	
Gross margin	27.2	26.9	26.2	25.6	25.3	
Operating margin	11.7	12.3	11.7	11.2	9.1	
EBITDA margin	16.6	17.5	16.9	16.1	15.2	
Norm net margin	9.0	10.1	8.9	8.7	6.5	
D/E (x)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	
Net D/E (x)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.6	
Interest coverage (x)	23.5	24.9	24.4	26.0	18.9	
Interest rate	3.1	3.2	3.1	3.1	3.2	
Effective tax rate	17.7	13.7	19.5	17.8	19.6	
ROA	11.1	11.9	10.2	10.6	7.0	
ROE	28.0	29.7	24.5	25.6	16.3	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 130 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, AOT16C2202A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGR16C2110A, BGR16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DOHO16C2202A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JAS16C2202A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, OR16C2112A, OR16C2202A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTTE16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016C2203A, S5016P2203A, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2112A, SCGP16C2202A, SCGP16C2201A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TU16C2110A, TU16C2111A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPAL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASCO, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชอาณาจักรไทย (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชอาณาจักรไทย (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมกร่วมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมกร่วมกัน ได้แก่ นางอศวีณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีดิวิเมนส์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเมนส์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJANA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)