

Fundamental Story

Home Product Center (HMPRO TB) - BUY, Price Bt15.5, TP Bt19.0

Results Comment

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

กำไร 4Q21 ทำสถิติใหม่

- กำไรสุทธิ 4Q21 อยู่ที่ 1,775 ลบ. เพิ่มขึ้น 15% y-y และ 104% q-q สูงกว่าประมาณการของเรา 4% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าคาด
- ปัจจัยขับเคลื่อนหลัก คือ การเติบโตของรายได้รวม 8% y-y และ 24% q-q เป็น 16.6 พันลบ. การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม 10% ผลักดันยอดขายสาขาเดิมให้แซงหน้าระดับก่อนโควิด-19 ใน 4Q19 ราว 3% ด้วยมีรายได้จากการขาย 16.2 พันลบ. รายได้ค่าเช่ายังคงลดลง 15% y-y เป็น 379 ลบ. จากการให้ส่วนลดค่าเช่าต่อเนื่อง แต่ฟื้นตัว 75% q-q
- อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายเพิ่มขึ้นเป็น 27.08% (+136bp y-y และ +189bp q-q) จาก Rebate; สัดส่วนยอดขาย softline ที่สูงขึ้น และสัดส่วนแฮนด์แบรด์ที่เพิ่มขึ้นเป็น 19.5% ใน 4Q21 (18.9% ใน 4Q20)
- กำไรสุทธิปี 2021 อยู่ที่ 5,441 ลบ. (+6% y-y) มาที่ 101% ของประมาณการของเรา การเติบโตมาจากการเติบโตของยอดขาย 4% (ยอดขายสาขาเดิม 3%) และอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายที่ขยายตัว 55bp เป็น 25.83% เนื่องจากการปิดร้านจากการล็อกดาวน์เกือบ 2 เดือน รายได้ค่าเช่าจึงลดลง 20% y-y
- เหตุผลที่ทำให้มียอดขายแข็งแกร่ง คือ กลยุทธ์ผลิตภัณฑ์ที่ประสบความสำเร็จที่เน้นไปที่การพัฒนาสินค้าและบริการเพื่อรองรับพฤติกรรมการใช้ชีวิตวิถีใหม่ new normal lifestyle (WFH, ทำอาหารที่บ้าน) และการขยายช่องทางขาย ด้วยมีสัดส่วนยอดขายอีคอมเมิร์ซเพิ่มขึ้นจาก 1% ก่อนเกิดโควิด-19 เป็น 4.9% ในปี 2020 และ 7% ในปี 2021
- DPS สำหรับ 2H21 อยู่ที่ 0.20 บาท/หุ้น XD วันที่ 20 เม.ย. และจ่ายปันผลในวันที่ 6 พ.ค.

Income Statement (consolidated)					Income Statement						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	12M as		
									% 2021F	2021A	2022F
Revenue	15,358	15,377	16,457	13,387	16,570	Revenue	24	8	98	61,791	68,059
Gross profit	4,133	4,035	4,212	3,391	4,619	Gross profit	36	12	99	16,257	18,394
SG&A	2,906	2,686	2,859	2,560	3,220	SG&A	26	11	101	11,326	11,997
Operating profit	1,892	1,804	1,850	1,221	2,190	Operating profit	79	16	100	7,066	8,502
EBITDA	2,681	2,605	2,647	2,030	2,992	EBITDA	47	12	98	10,274	12,122
Other income	665	458	499	391	794	Other income	103	19	112	2,142	2,104
Other expense	(5)	7	7	32	(23)	Other expense	na	na	na	23	0
Interest expense	108	107	102	108	99	Interest expense	(8)	(8)	99	416	370
Profit before tax	1,790	1,694	1,743	1,082	2,115	Profit before tax	95	18	100	6,634	8,131
Income tax	245	331	311	212	340	Income tax	60	39	95	1,194	1,545
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests			na	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items			na	0	0
Net profit	1,545	1,362	1,433	870	1,775	Net profit	104	15	101	5,441	6,586
Normalized profit	1,545	1,362	1,433	870	1,775	Normalized profit	104	15	101	5,441	6,586
EPS (Bt)	0.12	0.10	0.11	0.07	0.13	EPS (Bt)	104	15	101	0.41	0.50
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.10	0.11	0.07	0.13	Normalized EPS (Bt)	104	15	101	0.41	0.50

Balance Sheet (consolidated)					Financial Ratios						
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash & ST investment	3,283	5,479	3,200	2,263	4,546	Sales grow th	(5.5)	3.0	17.2	(13.9)	7.9
A/C receivable	1,769	1,319	1,409	1,192	1,675	Operating profit grow th	(14.8)	7.9	46.3	(32.6)	15.8
Inventory	10,345	11,613	11,684	11,780	12,572	EBITDA grow th	(9.7)	4.8	28.1	(21.6)	11.6
Other current assets	432	447	427	372	127	Norm profit grow th	(11.6)	7.6	52.0	(37.9)	14.9
Investment	3,880	3,865	3,797	3,737	3,675	Norm EPS grow th	(11.6)	7.6	52.0	(37.9)	14.9
Fixed assets	28,741	28,284	28,010	27,768	27,584	Gross margin	26.9	26.2	25.6	25.3	27.9
Other assets	7,641	7,561	8,053	7,979	8,407	Operating margin	12.3	11.7	11.2	9.1	13.2
Total assets	56,091	58,567	56,581	55,092	58,586	EBITDA margin	17.5	16.9	16.1	15.2	18.1
S-T debt	5,324	3,818	2,790	4,298	4,414	Norm net margin	10.1	8.9	8.7	6.5	10.7
A/C payable	13,050	13,651	13,574	11,714	13,973	D/E (x)	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6
Other current liabilities	2,236	2,296	2,070	1,662	2,124	Net D/E (x)	0.5	0.4	0.4	0.6	0.4
L-T debt	8,056	10,007	10,045	10,083	8,943	Interest coverage (x)	24.9	24.4	26.0	18.9	30.1
Other liabilities	5,860	5,846	6,349	6,285	6,242	Interest rate	3.2	3.1	3.1	3.2	2.9
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	13.7	19.5	17.8	19.6	16.1
Shareholders' equity	21,565	22,949	21,754	21,049	22,890	ROA	11.9	10.2	10.6	7.0	13.2
Working capital (936)	(936)	(720)	(480)	1,258	274	ROE	29.7	24.5	25.6	16.3	32.3
Total debt	13,379	13,825	12,834	14,382	13,358						
Net debt	10,097	8,346	9,634	12,118	8,812						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 117 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2202A, ADVA16C2202A, ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2202A, AOT16C2204A, BAM16C2206A, BAM16C2204A, BANP16C2205A, BANP16C2202A, BANP16C2204A, BBL16C2203A, BBL16C2204A, BCH16C2203A, BEC16C2202A, BEC16C2204A, BGRI16C2203A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, CBG16C2202A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, CHG16C2202A, COM716C2203A, COM716C2205A, CPAL16C2203A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CPN16C2202A, CRC16C2204A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2202A, DTAC16C2203A, EA16C2206A, EA16C2203A, EA16C2205A, ESSO16C2202A, GLOB16C2203A, GPSC16C2206A, GPSC16C2203A, GPSC16C2205A, GULF16C2202A, GULF16C2203A, GULF16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2203A, GUNK16C2205A, HANA16C2202A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, HMPR16C2202A, INTU16C2202A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2202A, IVL16C2203A, JAS16C2202A, JMAR16C2206A, JMAR16C2202A, JMAR16C2205A, JMT16C2203A, JMT16C2205A, KBAN16C2206A, KBAN16C2202A, KBAN16C2204A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KCE16C2206A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MINT16C2203A, MINT16C2204A, MTC16C2202A, MTC16C2204A, OR16C2202A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTTE16C2203A, RBF16C2202A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016P2206B, S5016C2203A, S5016C2203B, S5016C2206A, S5016P2203A, S5016P2203B, S5016P2206A, SAWA16C2202A, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCB16C2202A, SCC16C2204A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, STA16C2203A, STEC16C2204A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TOP16C2206A, TOP16C2202A, TRUE16C2205B, TRUE16C2205A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TRUE16C2203B, TU16C2202A, TU16C2204A, WHA16C2202A, WHA16C2204A (underlying securities are ACE, ADVANC, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RBF, RCL, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, SPALI, STA, STEC, STGT, SYNEX, TOP, TU, WHA, TRUE). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 21.2 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัคริณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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