

Fundamental Story

Home Product Center (HMPRO TB) - BUY, Price Bt9.65, TP Bt14.00

Results Comment

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

ผลดำเนินงานดีขึ้นจากขาดทุนจาก FX

- HMPRO รายงานกำไรสุทธิ 3Q24 อยู่ที่ 1,442 ลบ. ลดลง 6% y-y และลดลง 11% q-q
- หากไม่รวมการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 42 ลบ. จากสัญญาซื้อขายล่วงหน้าใน 3Q24 และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 20 ลบ. ใน 3Q23 และ 2Q24 กำไรสุทธิอยู่ที่ 1,484 ล้านบาท ลดลง 2% y-y และ 7% y-y
- การดำเนินงานหลักเป็นไปตามคาด โดยยอดขายลดลง 3% y-y และลดลง 8% q-q อยู่ที่ 15.9 พันลบ. จากยอดขายสาขาเดิมที่ติดลบ 5.8% สำหรับร้าน HomePro และ -3.9% สำหรับ Mega Home ซึ่งได้รับผลกระทบจากการจับจ่ายใช้สอยที่ระมัดระวังของผู้บริโภคและผลกระทบจากน้ำท่วม
- อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายเพิ่มขึ้นที่ 34bp y-y และ 79bp q-q เป็น 27.05% ซึ่งได้แรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นของทั้ง HomePro (สัดส่วนยอดขายเข้าส์แบรนด์ที่ 21.8% ใน 3Q24 เทียบกับ 21.5% ใน 3Q23 และ 20.1% ใน 2Q24) และ Mega Home (สัดส่วนยอดขายเข้าส์แบรนด์ที่ 21.1% คงที่ q-q แต่เพิ่มขึ้น y-y จาก 18-19% ใน 3Q23)
- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมเพิ่มขึ้นเป็น 19.5% จาก 19.2% ใน 3Q23 และ 18.7% ใน 2Q24 เนื่องจากฐานการขายที่ลดลง
- ใน 3Q24 บริษัทฯ ได้เปิดสาขา HomePro ใหม่ 2 แห่ง และ Mega Home ใหม่ 1 แห่ง ณ 3Q24 บริษัทฯ บริหาร HomePro 92 แห่งในประเทศไทย HomePro S 5 แห่ง HomePro มาเลเซีย 7 แห่ง และ Mega Home 29 แห่ง
- กำไรสุทธิ 9M24 อยู่ที่ 4,777 ลบ. ทรงตัว y-y และคิดเป็น 73% ของกำไรปี 2024F เปรียบเทียบการตั้งปีของเราเช่นเดิม ซึ่งบ่งชี้ว่ากำไรสุทธิ 4Q24F อยู่ที่ 1,769 ลบ. เพิ่มขึ้น 5% y-y
- อัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม MTD ในเดือนตุลาคมปรับตัวดีขึ้นจาก 3Q24 สำหรับ HomePro ติดลบน้อยลงที่ -3% ถึง -4% ขณะที่ Mega Home เป็นบวกที่ +3% ถึง +4%

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	
Revenue	16,824	17,388	18,115	17,856	16,397	
Gross profit	4,614	4,929	4,890	4,822	4,576	
SG&A	3,237	3,507	3,273	3,339	3,203	
Operating profit	2,043	2,210	2,289	2,162	1,989	
EBITDA	2,915	3,084	3,154	3,027	2,874	
Other income	667	802	681	702	621	
Other expense	0	1	0	0	42	
Interest expense	138	166	158	162	180	
Profit before tax	1,905	2,057	2,139	2,022	1,773	
Income tax	371	380	427	401	331	
Equity & invest. income	(1)	1	0	(0)	0	
Minority interests	0	0	0	0	0	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
Net profit	1,533	1,677	1,713	1,622	1,442	
Normalized profit	1,533	1,677	1,713	1,622	1,442	
EPS (Bt)	0.12	0.13	0.13	0.12	0.11	
Normalized EPS (Bt)	0.12	0.13	0.13	0.12	0.11	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	
Cash & ST investment	1,513	6,429	4,985	3,562	3,052	
A/C receivable	1,648	2,115	2,005	1,746	1,513	
Inventory	13,497	13,965	14,518	14,585	14,264	
Other current assets	212	150	237	205	165	
Investment	4,464	4,412	4,361	4,310	4,260	
Fixed assets	30,886	31,179	31,050	31,114	31,543	
Other assets	10,942	10,798	10,693	10,927	10,791	
Total assets	63,161	69,048	67,849	66,449	65,588	
S-T debt	4,099	6,060	2,053	3,045	6,045	
A/C payable	14,158	15,225	16,170	15,123	13,584	
Other current liabilities	2,046	2,295	2,416	2,241	2,050	
L-T debt	10,726	11,743	11,742	11,744	10,586	
Other liabilities	8,252	8,167	8,195	8,289	8,244	
Minority interest	0	0	0	0	0	
Shareholders' equity	23,882	25,559	27,273	26,006	25,079	
Working capital	987	855	353	1,208	2,194	
Total debt	14,825	17,802	13,795	14,789	16,631	
Net debt	13,312	11,374	8,810	11,227	13,579	

Income Statement		9M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F	
Revenue	(8)	(3)	72	72,715	80,141	
Gross profit	(5)	(1)	72	19,947	22,141	
SG&A	(4)	(1)	71	13,922	15,434	
Operating profit	(8)	(3)	73	8,775	9,663	
EBITDA	(5)	(1)	72	12,596	13,778	
Other income	(12)	(7)	72	2,778	2,982	
Other expense	na	na	na	0	0	
Interest expense	11	30	74	673	691	
Profit before tax	(12)	(7)	73	8,131	8,998	
Income tax	(17)	(11)	73	1,585	1,755	
Equity & invest. income	na	na	na	0	0	
Minority interests						
Extraordinary items						
Net profit	(11)	(6)	73	6,545	7,244	
Normalized profit	(11)	(6)	73	6,545	7,244	
EPS (Bt)	(11)	(6)	73	0.50	0.55	
Normalized EPS (Bt)	(11)	(6)	73	0.50	0.55	

Financial Ratios		%				
(%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	
Sales grow th	3.0	(1.1)	2.3	(2.2)	(2.5)	
Operating profit grow th	2.8	3.6	7.2	1.6	(2.7)	
EBITDA grow th	5.3	4.3	6.8	1.1	(1.4)	
Norm profit grow th	(0.0)	1.5	6.3	0.1	(5.9)	
Norm EPS grow th	(0.0)	1.5	6.3	0.1	(5.9)	
Gross margin	27.4	28.3	27.0	27.0	27.9	
Operating margin	12.1	12.7	12.6	12.1	12.1	
EBITDA margin	17.3	17.7	17.4	17.0	17.5	
Norm net margin	9.1	9.6	9.5	9.1	8.8	
D/E (x)	0.6	0.7	0.5	0.6	0.7	
Net D/E (x)	0.6	0.4	0.3	0.4	0.5	
Interest coverage (x)	21.1	18.6	20.0	18.7	16.0	
Interest rate	4.0	4.1	4.0	4.5	4.6	
Effective tax rate	19.5	18.5	19.9	19.8	18.7	
ROA	10.6	11.1	10.9	10.5	9.8	
ROE	25.2	27.1	25.9	24.4	22.6	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"