

Fundamental Story

Home Improvement – Overweight

Earnings Preview

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

คาดการณ์กำไรปกติทรงตัวใน 4Q24F

- คาดผลการดำเนินงาน 4Q24F ของธุรกิจค้าปลีกอุปกรณ์ตกแต่งบ้านทรงตัว
 - DOHOME และ HMPRO คาดว่าจะมีการเติบโตบ้าง
 - GLOBAL คาดว่าจะมีกำไรพลาดเป้าหมายมากที่สุด
 - ยอดขายสาขาเดิมในเดือนมกราคมอ่อนแอ
- เราคาดว่าผู้ค้าปลีกอุปกรณ์ตกแต่งและปรับปรุงบ้าน 3 ราย ได้แก่ DOHOME, GLOBAL และ HMPRO จะมีกำไรปกติทรงตัว y-y (+27% q-q จากช่วงที่มีการจับจ่ายใช้สอยสูงในไตรมาสที่ 4 และยอดขายสาขาเดิมพลิกกลับมาเป็นบวกเล็กน้อยที่ 1.1% ใน 4Q24F จาก -5.2% ใน 3Q24) ซึ่งอ่อนแอกว่าการคาดการณ์ปัจจุบันของเราที่ 8% y-y
 - สำหรับผู้ค้าปลีก คาดว่า DOHOME จะมีกำไรปกติเติบโต 6% y-y รองลงมาคือ HMPRO ที่ 3% y-y อย่างไรก็ตาม GLOBAL น่าจะมีกำไรที่พลาดเป้าหมายมากที่สุด โดยลดลง 11% y-y
 - **DOHOME:** เราคาดว่ากำไรปกติอยู่ที่ 153 ลบ. เพิ่มขึ้น 6% y-y และ 150% q-q ขณะที่คาดว่ากำไรสุทธิ 4Q24F น่าจะลดลง 22% y-y เนื่องจากการบันทึกค่าสินค้าใหม่ทดแทนจากเหตุการณ์น้ำท่วมที่สาขาอุบลราชธานีจำนวน 53 ลบ. ใน 4Q23 การดำเนินงานหลักใน 4Q24F น่าจะได้แรงหนุนจากการเติบโตของยอดขาย 4% จากอัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่ 2.3% และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง เนื่องจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 2.5bp ในเดือนตุลาคม ทำให้ประหยัดดอกเบี้ยจ่ายได้ 4 ลบ. ต่อเดือน อัตรากำไรขั้นต้นใน 4Q24F คาดว่าจะลดลงเล็กน้อย 8bp y-y เหลือ 16.8% จากสัดส่วนการขายวัสดุก่อสร้างที่เพิ่มขึ้นเป็น 49-50% ใน 4Q24F จาก 47-48% ใน 4Q23
 - **HMPRO:** เราประมาณการกำไรสุทธิ 1,722 ลบ. เพิ่มขึ้น 3% y-y และ 19% q-q ปัจจัยขับเคลื่อนน่าจะเป็นการเติบโตของยอดขาย 3% (อัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของ HomePro ลดลง 0.5% และอัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของ Mega Home ลดลง 4.5%) อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัว 15bp y-y และ 43bp q-q เป็น 27.5% เนื่องจากไม่มีการขายที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำจากงาน HomePro Expo (ซึ่งได้จัดงานที่ศูนย์การประชุมแห่งชาติสิริกิติ์และอิมแพ็ค เมืองทองธานีใน 4Q23) และอัตรากำไรที่สูงขึ้นจากสินค้าแฮนด์แบรนด์
 - **GLOBAL:** เราประมาณการกำไรปกติที่ 502 ลบ. ลดลง 11% y-y แต่เพิ่มขึ้น 38% q-q แม้ว่ายอดขายคาดการณ์ว่าจะเพิ่มขึ้น 2% เนื่องจากจำนวนสาขาในไทยที่เพิ่มขึ้นเป็น 90 สาขา จาก 83 สาขา ใน 4Q23 (-2% SSSG ใน 4Q24F) และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้นจากการร่วมทุนในเมียนมาร์ ลาว และอินโดนีเซีย แต่คาดว่ากำไรจะถูกกดดันจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง 25bp y-y (ทรงตัว q-q) เหลือ 25.9% เนื่องมาจากอัตรากำไรของเหล็กที่ลดลง และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงขึ้นจากการขยายร้าน

Ex 1: Stock Rating And TP

	Rating	Price Current (Bt)	Price Target (Bt)
DOHOME	BUY	7.95	12.70
GLOBAL	BUY	11.30	18.50
HMPRO	BUY	9.10	14.00

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Fundamental Story

- สำหรับกำไรปกติในปี 2024F คาดว่า DOHOME จะเติบโตที่สูงสุดในกลุ่มนี้ที่ 22% y-y เป็น 651 ลบ. โดยได้แรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นเป็น 17.1% (15.7% ในปี 2023) จากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นของแฮนด์แบรนต์ HMPRO นำจะมีกำไรเติบโต 1% เป็น 6.5 พันลบ. แม้จะเติบโตเล็กน้อยแต่ยังคงเป็นกำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ส่วน GLOBAL เนื่องจากได้รับผลกระทบจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงขึ้น จึงคาดว่า GLOBAL จะมีกำไรลดลง 12% เป็น 2.3 พันลบ. เมื่อเปรียบเทียบกับคาดการณ์ปัจจุบันของเรา กำไรปกติในปี 2024F น่าจะอยู่ที่ 99% สำหรับ HMPRO, 98% สำหรับ DOHOME และ 95% สำหรับ GLOBAL
- อัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม MTD ในเดือนมกราคม: นอกจากช่วงระยะเวลาที่แตกต่างกันของแคมเปญ E-Receipt ระหว่างวันที่ 16 ม.ค.-28 ก.พ. ปีนี้ (1 ม.ค.-15 ก.พ. ปีที่แล้ว) และการบริโภคอ่อนแอกว่าที่คาดไว้แล้ว อัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของเดือนม.ค. ยังอ่อนแอโดยอยู่ที่ -8% สำหรับ GLOBAL และ -4% สำหรับ HomePro ส่วน DOHOME ยังคงรักษาอัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่เป็นบวกได้ในเดือนม.ค. ที่ 2% จาก 2.3% ใน 4Q24F

Ex 2: DOHOME's 4Q24F Preview

Yr-end Dec (Bt m)	Income Statement					Change	
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	(q-q%)	(y-y%)
Revenue	7,331	7,959	8,016	7,393	7,647	3	4
Gross profit	1,238	1,416	1,401	1,213	1,285	6	4
SG&A	1,021	1,024	1,099	1,087	1,057	(3)	4
Operating profit	216	392	302	126	227	81	5
EBITDA	449	640	550	377	479	27	7
Other income	118	64	80	95	101	5	(15)
Other expenses	(3)	1	1	2	0		
Interest expenses	158	153	146	147	139	(6)	(12)
Profit before tax	178	303	235	72	189	163	6
Income tax	34	58	42	11	36	237	5
Equity & invest. Income	0	0	0	0	0		
Minority interest	(0)	0	(0)	0	(0)		na
Extraordinary items	53	0	0	16	0		
Net profit	197	244	193	77	153	98	(22)
Normalized profit	144	244	193	61	153	150	6

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Ex 3: GLOBAL's 4Q24F Preview

Yr-end Dec (Bt m)	Income Statement					Change	
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	(q-q%)	(y-y%)
Revenue	7,523	8,767	8,715	7,182	7,674	7	2
Gross profit	1,966	2,190	2,320	1,858	1,986	7	1
SG&A	1,423	1,464	1,574	1,561	1,566	0	10
Operating profit	543	726	746	297	419	41	(23)
EBITDA	862	1,051	1,069	638	764	20	(11)
Other income	190	213	206	138	190	38	0
Other expenses	0	0	0	0	0		
Interest expenses	81	86	70	83	85	3	4
Profit before tax	651	852	882	352	524	49	(19)
Income tax	126	179	179	71	105	49	(17)
Equity & invest. Income	35	51	61	79	79	0	128
Minority interest	1	2	0	3	3	4	299
Extraordinary items	(0)	(0)	(0)	0	0		
Net profit	560	725	765	364	502	38	(10)
Normalized profit	560	726	765	363	502	38	(11)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 4: HMPRO's 4Q24F Preview

Yr-end Dec (Bt m)	Income Statement					Change	
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	(q-q%)	(y-y%)
Revenue	17,388	18,115	17,856	16,397	17,857	9	3
Gross profit	4,929	4,890	4,822	4,576	5,047	10	2
SG&A	3,507	3,273	3,339	3,203	3,530	10	1
Operating profit	2,210	2,289	2,162	1,989	2,300	16	4
EBITDA	3,084	3,154	3,027	2,874	3,190	11	3
Other income	802	681	702	621	793	28	(1)
Other expenses	1	0	0	42	0		
Interest expenses	166	158	162	180	185	3	12
Profit before tax	2,057	2,139	2,022	1,773	2,125	20	3
Income tax	380	427	401	331	404	22	6
Equity & invest. Income	1	0	(0)	0	0		
Minority interest	0	0	0	0	0		
Extraordinary items	0	0	0	0	0		
Net profit	1,677	1,713	1,622	1,442	1,722	19	3
Normalized profit	1,677	1,713	1,622	1,442	1,722	19	3

Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 5: Quarterly SSSG

(%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	Jan-MTD
DOHOME	(9.0)	(9.9)	(7.1)	(9.5)	(9.8)	(5.3)	(4.5)	2.3	2.0
GLOBAL	(8.7)	(9.5)	(12.3)	(12.3)	(5.3)	(2.3)	(6.5)	(2.0)	(8.0)
HMPRO (HomePro)	5.8	4.9	(3.6)	(8.5)	(2.1)	(7.3)	(5.8)	(0.5)	(4.0)
HMPRO (Mega Home)	(0.3)	(2.1)	(1.5)	(7.5)	(4.0)	(1.3)	(3.9)	4.5	0.0
Home improvement	(3.0)	(4.1)	(6.1)	(9.5)	(5.3)	(4.1)	(5.2)	1.1	(2.5)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล 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 ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้" ของบริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ("SC") ครั้งที่ 1/2568 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้" ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้" ของบริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"