

วางกลยุทธ์ 3S เพื่อหนุน SSSG โต 3%YoY ในปี 2024

ประชุมนักวิเคราะห์หรือออกมาในโทนกลางๆ ผู้บริหารวางกลยุทธ์ 3S เพื่อหนุน SSSG โต 3%YoY ในปี 2024 และขยายสาขาใหม่อีกราว 3%-4% ขณะที่การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ช่วง QTD ใน 1Q24 ยังทรงตัว YoY (HomePro +0.5%, Mega Home -3.0%, HomePro Malaysia -0.5%) แม้ว่าจะมีมาตรการ Easy E-Receipt ของรัฐบาลในช่วง 1 ม.ค. 2024 - 15 ก.พ. 2024 ช่วงหนุน SSSG เดือนก.พ. 2024 เป็นบวกราว 1%-2% ทำให้ทั้งเดือน ก.พ. +4%YoY คาดเห็นการฟื้นตัวชัดเจนในช่วง 2H24 จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลง 30% ตั้งแต่ต้นปี 2023 สะท้อนปัจจัยลบไปค่อนข้างมากแล้ว ขณะที่อุณหภูมิโลกที่มีโอกาสสูงกว่าปีก่อนจะเป็นปัจจัยหนุนในช่วง 2Q24 เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" มูลค่าพื้นฐาน 13.90 บาท

ประชุมนักวิเคราะห์หรือออกมาในโทนกลางๆ

- วางกลยุทธ์ 3S เพื่อหนุนเป้าหมายรายได้เติบโต 7%YoY ในปี 2024
 - Synergized Omnichannel เพิ่มสินค้าให้ครอบคลุมมากขึ้นเป็น 1 แสน SKU เทียบกับปัจจุบันที่ 7 หมื่น SKU หลังเปิด Market place ใน 2Q24
 - Superior Experience สร้างประสบการณ์การใช้สินค้าตลอดอายุการใช้งาน ผ่านโครงการ Trade in
 - Sustainable Innovation เน้นสินค้าที่รักโลก ไม่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม
- ตั้งงบลงทุน 7,000 ล้านบาท โดยใช้กระแสเงินสดที่ทำได้ในแต่ละไตรมาส เพื่อเปิด 7-8 สาขาในปี 2024 (+6%YoY) จาก 128 สาขาในปี 2023 แบ่งเป็น HomePro 3-4 สาขา และ Mega Home 4 สาขา (ซึ่ง 3 ใน 4 เป็น Hybrid model ใช้พื้นที่เดิมของสาขา HomePro)
- ตั้งเป้าหมาย SSSG ใกล้เคียง GDP ที่ 3% ขณะที่ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ช่วง QTD ใน 1Q24 ยังทรงตัว YoY (HomePro +0.5%, Mega Home -3.0%, HomePro Malaysia -0.5%)
- SSSG ของ HomePro ยังทรงตัว YoY ผลจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ แม้ว่าจะได้รับประโยชน์จากมาตรการฐาน E-Receipt ราว 1%-2% ในเดือนก.พ. 2024 จากยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าที่เติบโต ทำให้เดือน ก.พ. 2024 พลิกเป็นบวก 4% เทียบกับ -3% ในเดือน ม.ค. 2024
- SSSG ของ Mega Home เดือนก.พ. 2024 ที่ -1.5% ดีขึ้นจาก -6% ในเดือน ม.ค. 2024 หากไม่รวมผลกระทบจากการยกเลิกการขายเหล็กค้าช่วงที่มีมาร์จิ้นต่ำตั้งแต่กลางปี 2023 จะมี SSSG ช่วง QTD ใน 1Q24 จะทรงตัว YoY
- ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เพิ่มขึ้น 20-30 bps ในปี 2024 โดยวางแผนเพิ่มสัดส่วนยอดขายจากสินค้า Private brands เป็น 21.0% ทั้ง HomePro (20.9% ในปี 2023) และ Mega Home (19.7% ในปี 2023)
- ตั้งเป้าคง SG&A-to-sales ratio ให้ทรงตัว YoY จากปี 2023 ที่ 19.6% เนื่องจากต้นทุนของสาขาใหม่ที่เปิดในปี 2023 จะเริ่มเข้าสู่จุดสมดุลมากขึ้น และค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่จาก Market place ได้ใช้ไปในปี 2023 แล้ว

ลงคำแนะนำ "ซื้อ" มูลค่าหุ้นไม่แพง

มูลค่าพื้นฐาน 13.90 บาท คำนวณด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ด้วย WACC 8.0% และ TG 3% เทียบเท่า 26xPE'24E ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มสินค้าตกแต่งบ้านของไทย

BUY

Fair price: Bt13.90

Upside (Downside): 28%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	HMPRO TB
Current price (Bt)	11.00
Market Cap. (Bt m)	144,663
Shares issued (mn)	13,151
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	15.1 / 10.3
Foreign limit/ actual (%)	30/15.24
NVDR Shareholders (%)	7.6
Free float (%)	40.9
Number of retail holders	32,017
Dividend policy (%)	40
Industry	Services
Sector	Commerce
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	AA

Major Shareholders

9 Mar 2023

Land and Houses Public Company Limited	30.2
Quality Houses Public Company Limited	19.9
Thai NVDR Company Limited	8.0
Mr. Niti Osathanuklor	5.1
THE BANK OF NEW YORK MELLON	2.8

Key Financial Summary

Year End Dec	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue (Bt m)	66,811	70,166	74,416	77,716
Net Profit (Bt m)	6,217	6,442	7,018	7,388
NP Growth (%)	14	4	9	5
EPS (Bt)	0.47	0.49	0.53	0.56
PER (x)	23.3	22.5	20.6	19.6
BPS (Bt)	1.8	1.9	2.1	2.2
PBV (x)	6.0	5.7	5.3	5.0
DPS (Bt)	0.38	0.40	0.45	0.48
Div. Yield (%)	3.5	3.6	4.1	4.3
ROA (%)	9.5	9.3	9.9	10.6
ROE (%)	25.6	25.2	25.7	25.7

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

Stock Update



6 MAR 2024

HMPRO Home Product Center PCL

Earnings review

(Bt m)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%QoQ	%YoY
Revenue	17,579	17,700	18,252	16,824	17,388	3.4	(1.1)
Cost of sales	(12,841)	(12,924)	(13,310)	(12,211)	(12,460)	2.0	(3.0)
Gross profit	4,738	4,776	4,943	4,614	4,929	6.8	4.0
SG&A	(3,489)	(3,192)	(3,466)	(3,237)	(3,508)	8.4	0.5
Other (exp)/inc	889	551	650	666	788	18.3	(11.3)
EBIT	2,137	2,135	2,127	2,043	2,209	8.1	3.4
Finance cost	(130)	(133)	(130)	(138)	(166)	19.7	27.9
Other inc/(exp)	8	3	11	1	13	2,490.1	55.5
Earnings before taxes	2,016	2,004	2,008	1,905	2,057	7.9	2.0
Income tax	(362)	(393)	(388)	(371)	(380)	2.5	5.1
Earnings after taxes	1,654	1,612	1,620	1,534	1,676	9.3	1.3
Equity income	(1)	(1)	(0)	(1)	1	(197.1)	(181.2)
Minority interest	-	-	-	-	-	N.A.	N.A.
Earnings from cont. operations	1,653	1,611	1,620	1,533	1,677	9.4	1.5
Forex gain/(loss) & unusual items	-	-	-	-	-	N.A.	N.A.
Net profit	1,653	1,611	1,620	1,533	1,677	9.4	1.5
EBITDA	2,967	2,956	3,006	2,915	3,097	6.3	4.4
Recurring EPS (Bt)	0.13	0.12	0.12	0.12	0.13	9.4	1.5
Reported EPS (Bt)	0.13	0.12	0.12	0.12	0.13	9.4	1.5
Profits (%)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	27.0	27.0	27.1	27.4	28.3	0.9	1.4
Operating margin	12.2	12.1	11.7	12.1	12.7	0.6	0.5
Net margin	9.4	9.1	8.9	9.1	9.6	0.5	0.2

Source: Pi research, company data

Sector summary

Company	Rec	TP (Bt)	Upside (%)	P/E (X)			EPS Growth (%)			Dividend Yield (%)			ROE(%)		
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
BJC	BUY	30.00	24	20	18	16	(4)	11	16	3.3	3.9	4.5	3.8	4.1	4.7
CPALL	BUY	72.00	27	28	23	21	39	18	9	1.8	2.1	2.3	16.7	17.6	17.4
CPAXT	BUY	41.00	24	40	33	30	12	23	10	1.7	2.1	2.4	2.9	3.6	3.9
CRC	BUY	49.00	37	27	22	18	12	20	23	1.5	1.8	2.2	11.4	12.4	13.8
HMPRO	BUY	13.90	26	22	21	20	4	9	5	3.6	4.1	4.3	25.2	25.7	25.7
GLOBAL	BUY	18.00	7	32	28	24	(26)	11	20	1.3	1.8	2.1	11.3	12.0	13.3
DOHOME	HOLD	11.50	4	59	37	27	(29)	59	35	0.0	0.1	0.1	4.8	7.3	9.1
ILM	BUY	28.00	29	15	13	12	10	14	14	4.6	5.3	6.0	12.1	13.1	14.2
Average				30.4	24.5	20.9	2.2	20.7	16.7	2.2	2.6	3.0	11.0	12.0	12.7

Source : Company Data, Pi Research

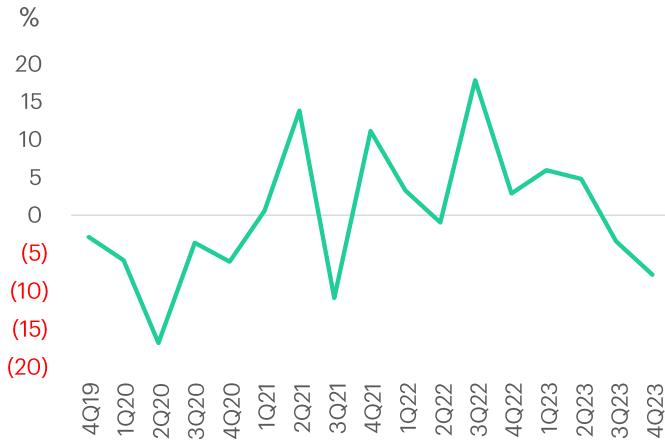
Stock Update



6 MAR 2024

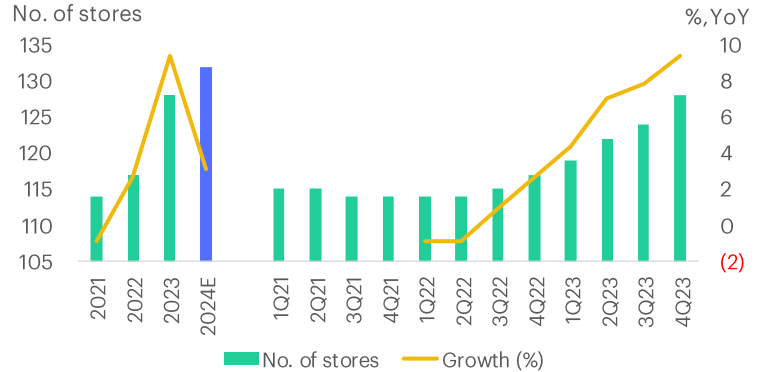
HMPRO Home Product Center PCL

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม



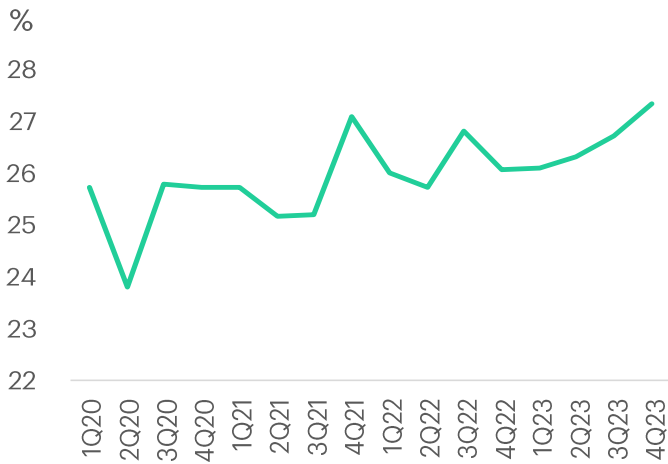
Source: Pi research, company data

จำนวนสาขารายไตรมาส



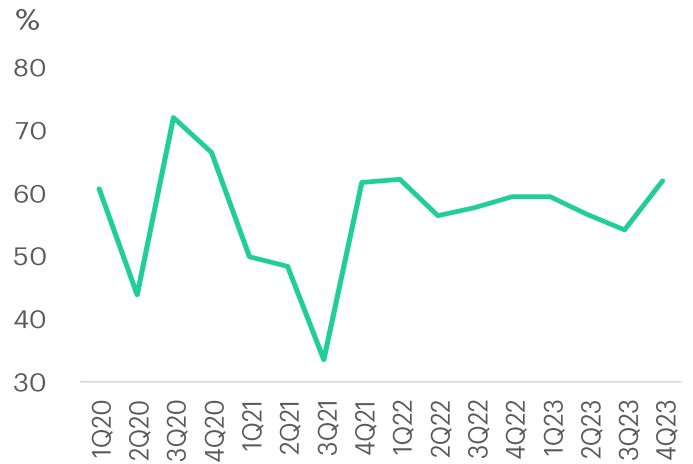
Source: Pi research, company data

อัตรากำไรขั้นต้นของสินค้า



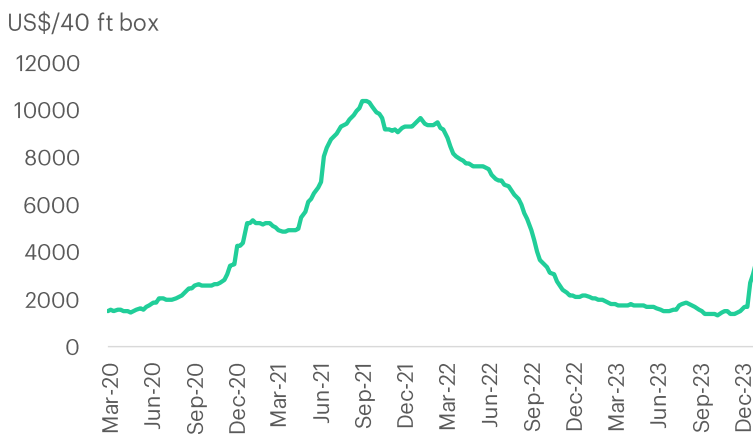
Source: Pi research, company data

อัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจพื้นที่เช่า



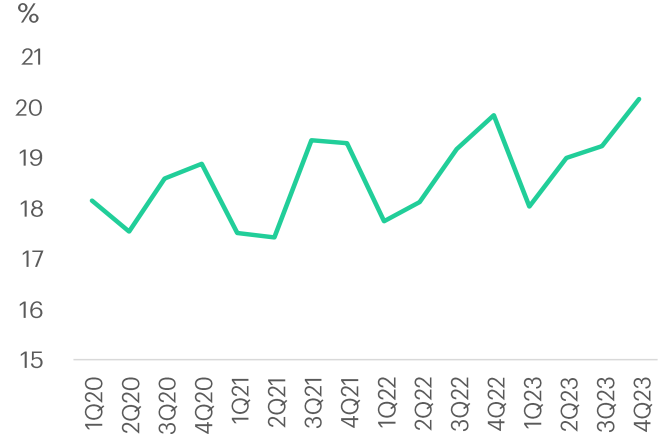
Source: Pi research, company data

ค่าระวางเรือตู้คอนเทนเนอร์



Source: Bloomberg

อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร



Source: Pi research, company data

Stock Update

6 MAR 2024

HMPRO Home Product Center PCL



Summary financials

Balance Sheet (Bt m)						Cashflow Statement (Bt m)					
	2021	2022	2023	2024E	2025E		2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & equivalents	4,546	5,420	6,429	7,047	5,462	CF from operation	7,825	9,952	9,792	11,284	11,357
Accounts receivable	1,675	2,069	2,115	2,111	2,211	CF from investing	(1,673)	(5,509)	(5,245)	(3,600)	(3,600)
Inventories	12,572	13,630	13,965	15,116	15,692	CF from financing	(4,915)	(3,568)	(3,536)	(7,066)	(9,342)
Other current assets	127	311	150	152	153	Net change in cash	1,237	875	1,012	618	(1,585)
Total current assets	18,920	21,430	22,659	24,426	23,519						
Invest. in subs & others	-	67	66	66	66	Valuation					
Fixed assets - net	31,764	34,202	36,009	36,058	36,089	EPS (Bt)	0.41	0.47	0.49	0.53	0.56
Other assets	7,902	9,486	10,314	10,331	10,347	Core EPS (Bt)	0.41	0.47	0.49	0.53	0.56
Total assets	58,586	65,185	69,048	70,881	70,022	DPS (Bt)	0.32	0.38	0.40	0.45	0.48
Short-term debt	4,414	6,248	6,060	4,976	4,242	BVPS (Bt)	1.7	1.8	1.9	2.1	2.2
Accounts payable	13,973	15,812	15,225	16,734	17,343	EV per share (Bt)	11.7	11.8	11.9	11.5	11.4
Other current liabilities	2,124	2,425	2,295	2,402	2,523	PER (x)	26.6	23.3	22.5	20.6	19.6
Total current liabilities	20,511	24,485	23,579	24,112	24,108	Core PER (x)	26.6	23.3	22.5	20.6	19.6
Long-term debt	8,943	9,056	11,743	8,807	6,605	PBV (x)	6.3	6.0	5.7	5.3	5.0
Other liabilities	6,242	7,398	8,167	10,668	10,591	EV/EBITDA (x)	15.0	13.7	13.0	11.8	11.3
Total liabilities	35,696	40,939	43,489	43,586	41,304	Dividend Yield (%)	2.9	3.5	3.6	4.1	4.3
Paid-up capital	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	Profitability Ratios (%)					
Premium-on-share	646	646	646	646	646	Gross profit margin	26.3	27.0	27.5	27.4	27.4
Others	(29)	(25)	(25)	(25)	(25)	EBITDA margin	16.6	16.9	17.1	17.3	17.2
Retained earnings	9,122	10,473	11,786	13,522	14,945	EBIT margin	11.4	12.1	12.1	12.5	12.5
Non-controlling interests	0	0	0	0	0	Net profit margin	8.8	9.3	9.2	9.4	9.5
Total equity	22,890	24,246	25,559	27,295	28,718	ROA	9.3	9.5	9.3	9.9	10.6
Total liabilities & equity	58,586	65,185	69,048	70,881	70,022	ROE	23.8	25.6	25.2	25.7	25.7
Income Statement (Bt m)						Financial Strength Ratios					
	2021	2022	2023	2024E	2025E		2021	2022	2023	2024E	2025E
Revenue	61,791	66,811	70,166	74,416	77,716	Current ratio (x)	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0
Cost of goods sold	(45,534)	(48,783)	(50,904)	(54,026)	(56,453)	Quick ratio (x)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
Gross profit	16,257	18,029	19,262	20,390	21,263	Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.6	0.6	0.7	0.5	0.4
SG&A	(11,349)	(12,519)	(13,403)	(13,947)	(14,500)	Net Debt/Equity (x)	0.4	0.4	0.4	0.2	0.2
Other income / (expense)	2,135	2,578	2,656	2,824	2,949	Interest coverage (x)	16.9	18.2	15.0	15.5	16.4
EBIT	7,043	8,088	8,515	9,267	9,711	Inventory day (days)	92	98	99	98	97
Depreciation	3,208	3,156	3,431	3,544	3,562	Receivable day (days)	10	10	11	10	10
EBITDA	10,258	11,259	11,973	12,848	13,329	Payable day (days)	108	111	111	111	111
Finance costs	(416)	(445)	(567)	(599)	(591)	Cash conversion cycle (days)	(6)	(3)	(1)	(3)	(4)
Non-other income / (expense)	7	17	28	33	50	Growth (% YoY)					
Earnings before taxes (EBT)	6,634	7,660	7,975	8,701	9,170	Revenue	3.2	8.1	5.0	6.1	4.4
Income taxes	(1,194)	(1,441)	(1,533)	(1,688)	(1,787)	EBITDA	4.3	9.8	6.3	7.3	3.7
Earnings after taxes (EAT)	5,441	6,219	6,442	7,013	7,383	EBIT	6.2	14.8	5.3	8.8	4.8
Equity income	-	(2)	(1)	5	5	Core profit	5.5	14.3	3.6	9.0	5.3
Non-controlling interests	-	-	-	-	-	Net profit	5.5	14.3	3.6	9.0	5.3
Core Profit	5,441	6,217	6,442	7,018	7,388	EPS	5.5	14.3	3.6	9.0	5.3
FX Gain/Loss & Extraordinary items	-	-	-	-	-						
Net profit	5,441	6,217	6,442	7,018	7,388						
EPS (Bt)	0.41	0.47	0.49	0.53	0.56						

Source : Company Data, Pi Research



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

- BUY** The stock’s total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock’s total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock’s total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock’s expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทรูปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย