

คาดการณ์ 2Q24 ยังทรงตัว YoY

ท่ามกลางกำลังของผู้บริโภคที่ชะลอตัว ประกอบกับงานก่อสร้างและการโอนโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลง ทำให้เราคาดว่ากำไรจะชะลอตัวในส่วนของสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้านจะชะลอตัวตาม เราประเมินการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ช่วง 2Q24 จะติดลบ 7.0% YoY (HomePro ที่ -7.0%, Mega Home ที่ -1.0%, และ HomePro Malaysia ที่ -10.0%) คาดรายงานกำไรสุทธิงวด 2Q24 ที่ 1.6 พันล้านบาท (-1%YoY, -6%QoQ) แต่อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่ามาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ในช่วง 2H24 เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" มูลค่าพื้นฐาน 13.90 บาท

คาดการณ์ 2Q24 ทรงตัว YoY

- คาดรายได้ 2Q24 ที่ 1.8 หมื่นล้านบาท (-1%YoY, -1%QoQ) ผลจากยอดขายกลุ่มสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้านที่คาดว่าจะลดลง YoY ที่ 1.75 หมื่นล้านบาท (-1%YoY) ผลจากยอดขายสาขาใหม่ไม่สามารถชดเชยการลดลงของยอดขายสาขาเดิม และรายได้จากการให้เช่าพื้นที่ 465 ล้านบาท (+2%YoY) ผลจากการรับรู้รายได้พื้นที่เช่าจากสาขาใหม่ๆ
- การขยายสาขาช่วง 2Q24 : มีการเปิด HomePro สาขาอำพูน บนถนนซูเปอร์ไฮเวย์ เชียงใหม่-ลำปาง และ Mega Home สาขาอุดรธานี ทำให้ ณ สิ้นไตรมาส 2/24 บริษัทมีสาขาทั้งหมด 130 แห่ง (+7%YoY) แบ่งเป็น Home Pro 90 สาขา HomePro S 5 สาขา Mega Home 28 สาขา HomePro Malaysia 7 สาขา และ HomePro Vietnam ที่หลัก ๆ ดำเนินการจัดจำหน่ายสินค้าภายใต้แบรนด์ออนไลน์
- ประเมินอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่ 27.2% ใน 2Q24 เพิ่มขึ้นจาก 27.1% ใน 2Q23 และ 27.0% ใน 1Q24 เนื่องจากคาดว่า GPM ของผลิตภัณฑ์จะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ ที่ 26.4% ใน 2Q24 ผลจาก GPM ของ Mega Home ที่เพิ่มขึ้นจากสัดส่วนสินค้า Private label ที่เพิ่มขึ้นสูงกว่า 21.1% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดที่ทำได้ช่วง 1Q24 ทำให้สามารถชดเชยกับ GPM ของ HomePro ที่ทรงตัว YoY เนื่องจากมีสัดส่วนยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าที่มีอัตรากำไรต่ำกว่ากลุ่มอื่นๆ เพิ่มขึ้น และสัดส่วนการขายสินค้า Private label ที่ลดลง QoQ
- คาดอัตราส่วนค่าใช้จ่ายการขายและบริหารต่อยอดขายจะเพิ่มขึ้นเป็น 19.1% ใน 2Q24 จาก 19.0% ใน 2Q23 และ 18.1% ใน 1Q24 ผลจากยอดขายสาขาเดิมที่ลดลงแม้ว่าอัตรากำไรจะลดลง

คาดการณ์การฟื้นตัวในช่วง 2H24

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของ HomePro ยังคงติดลบราว 9% ในเดือน มิ.ย. 2024 มากขึ้นจาก -5% ในเดือน พ.ค. 2024 ขณะที่ Mega Home พลิกติดลบ 4% ในเดือน มิ.ย. 2024 จาก +1% ในเดือน พ.ค. 2024 ซึ่งเชื่อว่าเป็นผลจากการระมัดระวังการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่ลดลงเนื่องจากยอดขายส่วนใหญ่ที่ลดลงมาจากกลุ่มสินค้าตกแต่งบ้าน ขณะที่กลุ่มอื่นๆ เช่นกลุ่มสินค้าซ่อมแซมลดลงเพียงเล็กน้อย รวมถึงการลดลงส่วนใหญ่มาจากโซนภาคเหนือ ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ และ กทม. ที่มีผลกระทบจากงานก่อสร้างถนนใกล้สาขาราชพฤกษ์ และการย้ายสาขาบางตัวออกไปสาขารัตนนิมิตร์ เราเชื่อว่ามาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์และการเบิกจ่ายงบประมาณจะหนุนให้ SSSG กว้างขึ้นปรับตัวดีขึ้นใน 2H24

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): 49%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	HMPRO TB
Current price (Bt)	9.35
Market Cap. (Bt m)	122,964
Shares issued (mn)	13,151
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	14.3 / 8.5
Foreign limit/ actual (%)	30/13.1
NVDR Shareholders (%)	5.8
Free float (%)	41.3
Number of retail holders	34,079
Dividend policy (%)	40
Industry	Services
Sector	Commerce
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	AA

Major Shareholders

9 Mar 2024

Land and Houses Public Company Limited	30.2
Quality Houses Public Company Limited	19.9
Thai NVDR Company Limited	5.8
Mr. Niti Osathanuklor	5.1
THE BANK OF NEW YORK MELLON	3.3

Key Financial Summary

Year End Dec	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue (Bt m)	66,811	70,166	72,869	75,773
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)	19.9	19.2	17.6	16.7
BPS (Bt)	1.8	1.9	2.1	2.2
PBV (x)	5.1	4.8	4.5	4.3
DPS (Bt)	0.38	0.40	0.43	0.45
Div. Yield (%)	4.0	4.3	4.5	4.8
ROA (%)	9.5	9.3	10.0	10.6
ROE (%)	25.6	25.2	25.7	25.4

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

Stock Update



15 JULY 2024

HMPRO Home Product Center PCL

Earnings preview

(Bt m)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	%QoQ	%YoY
Revenue	18,252	16,824	17,388	18,115	18,033	(0.5)	(1.2)
Cost of sales	(13,310)	(12,211)	(12,460)	(13,225)	(13,121)	(0.8)	(1.4)
Gross profit	4,943	4,614	4,929	4,890	4,911	0.4	(0.6)
SG&A	(3,466)	(3,237)	(3,508)	(3,273)	(3,450)	5.4	(0.5)
Other (exp)/inc	650	666	788	673	685	1.8	5.3
EBIT	2,127	2,043	2,209	2,289	2,146	(6.3)	0.9
Finance cost	(130)	(138)	(166)	(158)	(153)	(3.1)	17.8
Other inc/(exp)	11	1	13	8	8	0.5	(30.1)
Earnings before taxes	2,008	1,905	2,057	2,139	2,001	(6.5)	(0.4)
Income tax	(388)	(371)	(380)	(427)	(390)	(8.5)	0.5
Earnings after taxes	1,620	1,534	1,676	1,713	1,611	(5.9)	(0.6)
Equity income	(0)	(1)	1	0	1	963.8	(435.6)
Minority interest	-	-	-	-	-	N.A.	N.A.
Earnings from cont. operations	1,620	1,533	1,677	1,713	1,611	(5.9)	(0.5)
Forex gain/(loss) & unusual items	-	-	-	-	-	N.A.	N.A.
Net profit	1,620	1,533	1,677	1,713	1,611	(5.9)	(0.5)
EBITDA	3,006	2,915	3,097	3,162	3,030	(4.2)	0.8
Recurring EPS (Bt)	0.12	0.12	0.13	0.13	0.12	(5.9)	(0.5)
Reported EPS (Bt)	0.12	0.12	0.13	0.13	0.12	(5.9)	(0.5)
Profits (%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	27.1	27.4	28.3	27.0	27.2	0.2	0.2
Operating margin	11.7	12.1	12.7	12.6	11.9	(0.7)	0.2
Net margin	8.9	9.1	9.6	9.5	8.9	(0.5)	0.1

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	HOLD	22.50	5	18	18	16	(4)	(2)	14	3.7	3.8	4.4	3.8	3.7	4.1
CPALL	BUY	79.00	38	28	21	20	39	29	10	1.7	2.3	2.6	16.7	19.0	18.7
CPAXT	BUY	36.00	19	37	32	28	12	14	14	1.9	2.2	2.5	2.9	3.3	3.7
CRC	BUY	43.00	32	24	22	18	12	13	21	1.7	1.8	2.2	11.4	11.8	13.0
HMPRO	BUY	13.90	49	19	18	17	4	9	5	4.3	4.6	4.8	25.2	25.7	25.4
GLOBAL	BUY	19.00	23	29	28	23	(26)	5	21	1.4	1.8	2.2	11.3	11.4	12.7
DOHOME	BUY	13.50	21	59	37	26	(29)	59	41	0.0	0.1	0.1	4.8	7.3	9.4
ILM	BUY	25.00	36	13	12	11	10	9	12	5.4	5.9	6.7	12.1	12.6	13.4
Average				28.4	23.5	19.7	2.2	17.1	17.4	2.5	2.8	3.2	11.0	11.9	12.6

Source : Company Data, Pi Research



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.

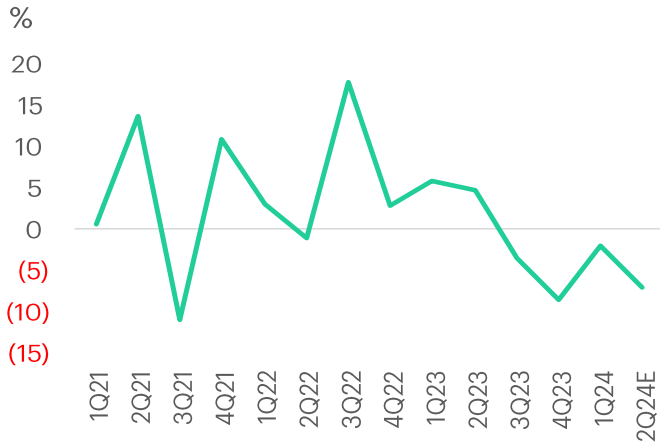
Stock Update



15 JULY 2024

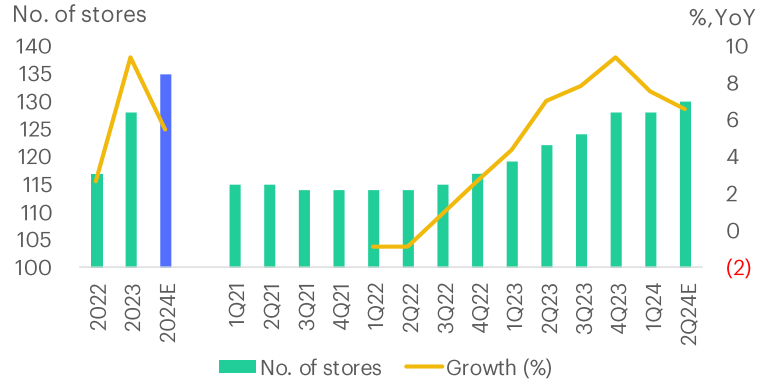
HMPRO Home Product Center PCL

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม



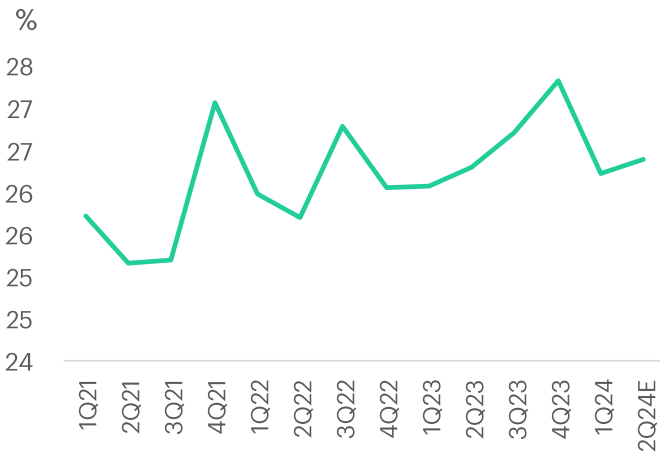
Source: Pi research, company data

จำนวนสาขารายไตรมาส



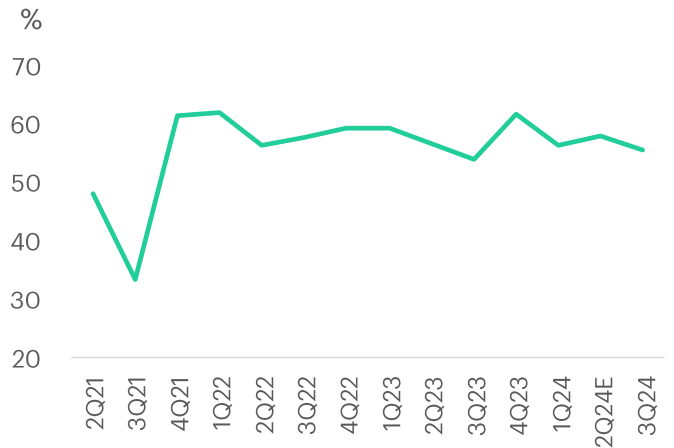
Source: Pi research, company data

อัตรากำไรขั้นต้นของสินค้า



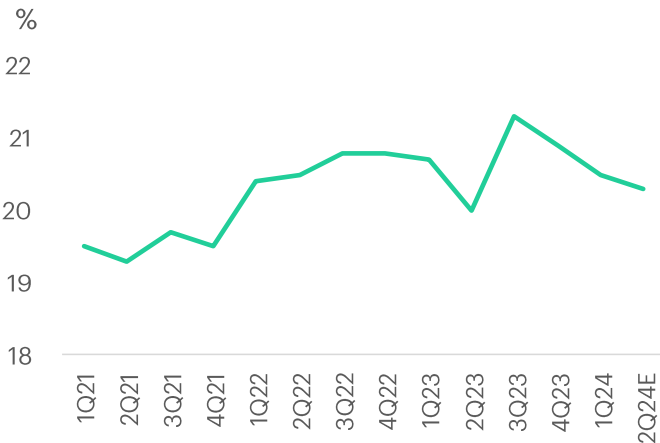
Source: Pi research, company data

อัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจพื้นที่เช่า



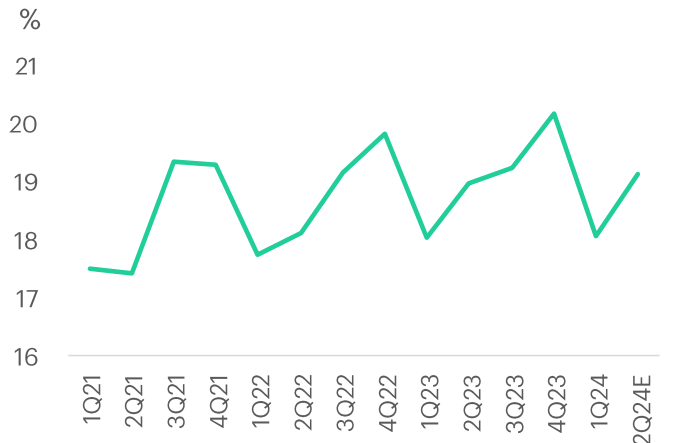
Source: Pi research, company data

สัดส่วนสินค้า House brands



Source: Bloomberg

อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร



Source: Pi research, company data

Stock Update

15 JULY 2024

HMPRO Home Product Center PCL



Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & equivalents	4,546	5,420	6,429	4,840	3,845
Accounts receivable	1,675	2,069	2,115	2,069	2,158
Inventories	12,572	13,630	13,965	14,713	15,158
Other current assets	127	311	150	152	153
Total current assets	18,920	21,430	22,659	21,775	21,314
Invest. in subs & others	-	67	66	66	66
Fixed assets - net	31,764	34,202	36,009	38,210	38,148
Other assets	7,902	9,486	10,314	10,331	10,347
Total assets	58,586	65,185	69,048	70,382	69,875
Short-term debt	4,414	6,248	6,060	4,976	4,242
Accounts payable	13,973	15,812	15,225	16,235	16,846
Other current liabilities	2,124	2,425	2,295	2,402	2,523
Total current liabilities	20,511	24,485	23,579	23,612	23,610
Long-term debt	8,943	9,056	11,743	8,807	6,605
Other liabilities	6,242	7,398	8,167	10,668	10,591
Total liabilities	35,696	40,939	43,489	43,087	40,807
Paid-up capital	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Premium-on-share	646	646	646	646	646
Others	(29)	(25)	(25)	(25)	(25)
Retained earnings	9,122	10,473	11,786	13,522	15,295
Non-controlling interests	0	0	0	0	0
Total equity	22,890	24,246	25,559	27,295	29,068
Total liabilities & equity	58,586	65,185	69,048	70,382	69,875

Income Statement (Bt m)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Revenue	61,791	66,811	70,166	72,869	75,773
Cost of goods sold	(45,534)	(48,783)	(50,904)	(52,782)	(54,949)
Gross profit	16,257	18,029	19,262	20,087	20,824
SG&A	(11,349)	(12,519)	(13,403)	(13,628)	(14,008)
Other income / (expense)	2,135	2,578	2,656	2,839	2,953
EBIT	7,043	8,088	8,515	9,299	9,769
Depreciation	3,208	3,156	3,431	3,641	3,656
EBITDA	10,258	11,259	11,973	12,972	13,452
Finance costs	(416)	(445)	(567)	(612)	(591)
Non-other income / (expense)	7	17	28	30	25
Earnings before taxes (EBT)	6,634	7,660	7,975	8,716	9,203
Income taxes	(1,194)	(1,441)	(1,533)	(1,700)	(1,818)
Earnings after taxes (EAT)	5,441	6,219	6,442	7,017	7,385
Equity income	-	(2)	(1)	2	3
Non-controlling interests	-	-	-	-	-
Core Profit	5,441	6,217	6,442	7,018	7,388
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

Cashflow Statement (Bt m)	2021	2022	2023	2024E	2025E
CF from operation	7,825	9,952	9,792	11,328	11,595
CF from investing	(1,673)	(5,509)	(5,245)	(5,850)	(3,600)
CF from financing	(4,915)	(3,568)	(3,536)	(7,066)	(8,991)
Net change in cash	1,237	875	1,012	(1,588)	(996)

Valuation	2021	2022	2023	2024E	2025E
EPS (Bt)	0.41	0.47	0.49	0.53	0.56
Core EPS (Bt)	0.41	0.47	0.49	0.53	0.56
DPS (Bt)	0.32	0.38	0.40	0.43	0.45
BVPS (Bt)	1.7	1.8	1.9	2.1	2.2
EV per share (Bt)	10.1	10.2	10.3	10.1	9.9
PER (x)	22.7	19.9	19.2	17.6	16.7
Core PER (x)	22.7	19.9	19.2	17.6	16.7
PBV (x)	5.4	5.1	4.8	4.5	4.3
EV/EBITDA (x)	12.9	11.9	11.3	10.2	9.7
Dividend Yield (%)	3.4	4.0	4.3	4.5	4.8

Profitability Ratios (%)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Gross profit margin	26.3	27.0	27.5	27.6	27.5
EBITDA margin	16.6	16.9	17.1	17.8	17.8
EBIT margin	11.4	12.1	12.1	12.8	12.9
Net profit margin	8.8	9.3	9.2	9.6	9.7
ROA	9.3	9.5	9.3	10.0	10.6
ROE	23.8	25.6	25.2	25.7	25.4

Financial Strength Ratios	2021	2022	2023	2024E	2025E
Current ratio (x)	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9
Quick ratio (x)	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.6	0.6	0.7	0.5	0.4
Net Debt/Equity (x)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2
Interest coverage (x)	16.9	18.2	15.0	15.2	16.5
Inventory day (days)	92	98	99	98	97
Receivable day (days)	10	10	11	10	10
Payable day (days)	108	111	111	111	111
Cash conversion cycle (days)	(6)	(3)	(1)	(3)	(4)

Growth (% YoY)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Revenue	3.2	8.1	5.0	3.9	4.0
EBITDA	4.3	9.8	6.3	8.3	3.7
EBIT	6.2	14.8	5.3	9.2	5.1
Core profit	5.5	14.3	3.6	9.0	5.3
Net profit	5.5	14.3	3.6	9.0	5.3
EPS	5.5	14.3	3.6	9.0	5.3

Source : Company Data, Pi Research



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นทศรูปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบ ด้วย