

**HMPRO**

**บมจ. โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์**

|                |                 |              |                |                   |                 |                |
|----------------|-----------------|--------------|----------------|-------------------|-----------------|----------------|
| <b>Current</b> | <b>Previous</b> | <b>Close</b> | <b>2017 TP</b> | <b>Exp Return</b> | <b>THAI CAC</b> | <b>CG 2016</b> |
| <b>BUY</b>     | <b>BUY</b>      | <b>9.5</b>   | <b>12.0</b>    | <b>+ 26.3%</b>    | <b>Declared</b> | <b>5</b>       |

| Consolidated earnings        |        |        |        |        |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| BT (mn)                      | 2015   | 2016   | 2017E  | 2018E  |
| Normalized earnings          | 3,499  | 4,045  | 4,675  | 5,386  |
| Net profit                   | 3,499  | 4,125  | 4,675  | 5,386  |
| Normalized EPS (Bt)          | 0.27   | 0.31   | 0.36   | 0.41   |
| Reported EPS (Bt)            | 0.27   | 0.31   | 0.36   | 0.41   |
| % Reported EPS growth        | 5.6    | 17.9   | 13.3   | 15.2   |
| Dividend (Bt)                | 0.25   | 0.27   | 0.30   | 0.35   |
| BV/share (Bt)                | 1.29   | 1.33   | 1.39   | 1.45   |
| EV/EBITDA (x)                | 19.8   | 18.3   | 16.5   | 15.1   |
| PER (x)                      | 35.7   | 31.7   | 26.7   | 23.2   |
| PER (x) - normalized         | 35.7   | 31.1   | 26.7   | 23.2   |
| PBV (x)                      | 7.4    | 7.1    | 6.8    | 6.6    |
| Dividend yield (%)           | 2.6    | 2.8    | 3.2    | 3.7    |
| YE No. of shares (million)   | 13,151 | 13,151 | 13,151 | 13,151 |
| No. of share - full dilution | 13,151 | 13,151 | 13,151 | 13,151 |
| Par (Bt)                     | 1.0    | 1.0    | 1.0    | 1.0    |

Source: Company data, FSS estimates

**กำไร 1Q17 ต่ำกว่าคาด แต่ยังเติบโต Y-Y และจะดีต่อใน 2Q17**

**กำไรสุทธิ 1Q17 เติบโต Y-Y แต่ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย**

กำไรสุทธิ 1Q17 เท่ากับ 1,046 ล้านบาท (-20.7% Q-Q, +20.8% Y-Y) ต่ำกว่าคาด (เรคาดไว้ 1,166 ล้านบาท) จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าคาด สาเหตุที่กำไรที่อ่อนตัวลง Q-Q มาจากปัจจัยฤดูกาล และไตรมาสก่อนมีฐานสูงจากมาตรการช่วยเหลือชาติ ส่วนสาเหตุที่กำไรโต Y-Y แม้ SSSG จะออกมาติดลบตามคาดที่ราว -3% Y-Y จากภาพรวมกำลังซื้อที่ยังฟื้นตัวไม่สดใสนัก แต่ได้รับการชดเชยด้วยรายได้จากสาขาใหม่ที่เปิดในปีก่อน ทั้งสาขา HMPRO, Mega Home และ HMPRO มาเลเซีย รวมถึงการจัดงาน Expo ในเดือน มี.ค. ที่ค่อนข้างประสบความสำเร็จ ส่งผลให้รายได้รวมเติบโตได้ 4.7% Y-Y ในขณะที่สามารถปรับ Product Mix ได้ดีขึ้น ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับขึ้นมาอยู่ที่ 26% (ต่ำกว่าที่เรคาดที่ 26.4%) จาก 25% ใน 1Q16 รวมถึงมีส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้อยู่ที่ 23.1% ใกล้เคียงไตรมาสก่อนที่ 23.2% และปีก่อนที่ 23.3%

**คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย แนะนำซื้อ**

กำไรสุทธิ 1Q17 คิดเป็นสัดส่วน 22.4% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไรสุทธิจะดีขึ้นต่อเนื่องใน 2Q17 จากแผนเปิดสาขาใหม่ 1 HMPRO และ 1HMPRO มาเลเซีย และจะเปิดต่ออีก 7 - 8 แห่งใน 2H17 แนวโน้มกำไรน่าจะอ่อนตัวลงใน 3Q17 เพราะเป็น Low Season ของธุรกิจ และจะกลับมาเติบโตรวมถึงคาดทำจุดสูงสุดของปีใน 4Q17 เพราะนอกจากเป็นช่วง High Season ของธุรกิจแล้ว คาดงาน Expo ครั้งที่ของปี (มักจัดขึ้นในเดือน พ.ย.) น่าจะยังได้รับการตอบรับที่ดีตามเดิม รวมถึงด้วยการเน้นปรับ Product Mix เพิ่มสัดส่วนสินค้า House Brand น่าจะเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้น เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2017 ไว้ที่ 4,675 ล้านบาท เติบโต 13.3% Y-Y และคงราคาเป้าหมายที่ 12 บาท (DCF) ยังมี Upside 26.3% คงคำแนะนำซื้อ

| 4Q16 Earnings Results    |        |        |       |        |      | Comment  |
|--------------------------|--------|--------|-------|--------|------|--|
| (Bt mn)                  | 1Q17   | 4Q16   | %Q-Q  | 1Q16   | %Y-Y |  |
| Revenues                 | 14,271 | 14,854 | -3.9  | 13,632 | 4.7  | <ul style="list-style-type: none"> <li>แม้ SSSG จะยังติดลบต่อเนื่อง แต่รายได้เติบโตได้ Y-Y เพราะได้รับการชดเชยจากรายได้ของสาขาใหม่ที่เปิดในปีก่อน และการประสบความสำเร็จจากการจัดงาน Expo ในเดือน มี.ค.</li> <li>อัตรากำไรขั้นต้นปรับเพิ่มขึ้น Y-Y จากสัดส่วนสินค้า House Brand สูงขึ้น แต่ปรับลงเล็กน้อย Q-Q</li> <li>สัดส่วนค่าใช้จ่ายถือว่าทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงปีก่อนที่ระดับ 23.1%</li> </ul> |
| Cost of services         | 10,559 | 10,967 | -3.7  | 10,219 | 3.3  |  |
| Gross profit             | 3,711  | 3,887  | -4.5  | 3,413  | 8.7  |  |
| SG&A                     | 3,301  | 3,448  | -4.3  | 3,182  | 3.7  |  |
| Interest expense         | 110    | 123    | -10.6 | 118    | -6.8 |  |
| Normalized earnings      | 1,046  | 1,319  | -20.7 | 866    | 20.8 |  |
| Net profit               | 1,046  | 1,319  | -20.7 | 866    | 20.8 |  |
| EPS                      | 0.080  | 0.100  | -20.7 | 0.066  | 20.8 |  |
| Gross margin (%)         | 26.0   | 26.2   | -0.2  | 25.0   | 1.0  |  |
| Norm earnings margin (%) | 7.3    | 8.9    | -1.6  | 6.4    | 0.9  |  |
| Net profit margin (%)    | 7.3    | 8.9    | -1.6  | 6.4    | 0.9  |  |

Source: Company data, FSS Research

Analyst : Sureporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: sureporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

|  |   |   |   |   |
|--|---|---|---|---|
| <b>สำนักงานใหญ่</b><br>999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | <b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b><br>(สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร | <b>สาขา อัลมาลิงค์</b><br>25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | <b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b><br>496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร | <b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b><br>7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร |
| <b>สาขา บางกระบือ</b><br>3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร          | <b>สาขา บางนา</b><br>1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร  | <b>สาขา ลินธอร์ 1</b><br>130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร      | <b>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)</b><br>140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร          | <b>สาขา ลินธอร์ 3</b><br>130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร   |
| <b>สาขา ลาดพร้าว</b><br>555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร             | <b>สาขา ประชาชื่น</b><br>105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร   | <b>สาขา รังสิต</b><br>1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี   | <b>สาขา ไทยซัมมิท</b><br>1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร      | <b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b><br>68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี  |
| <b>สาขา ศรีราชา</b><br>135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี   | <b>สาขา ขอนแก่น 1</b><br>311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น  | <b>สาขา ขอนแก่น 3</b><br>311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น                        | <b>สาขา อุดรธานี</b><br>104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี | <b>สาขา เชียงใหม่ 1</b><br>308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่  |
| <b>สาขา เชียงใหม่ 2</b><br>310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่                                  | <b>สาขา เชียงใหม่ 3</b><br>อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่                                    | <b>สาขา เชียงราย</b><br>353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย  | <b>สาขา แม่สาย</b><br>119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย  | <b>สาขา นครราชสีมา</b><br>1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา                               |
| <b>สาขา สมุทรสาคร</b><br>1045/16-17 ถ.วิเชียรโชภย ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร  | <b>สาขา นครปฐม</b><br>28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม  | <b>สาขา ภูเก็ต</b><br>22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต                    | <b>สาขา หาดใหญ่ 1</b><br>200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา      | <b>สาขา หาดใหญ่ 2</b><br>106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา  |
| <b>สาขา หาดใหญ่ 3</b><br>200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา  | <b>สาขา กระบี่</b><br>223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่   | <b>สาขา ตรัง</b><br>59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง  | <b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b><br>173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี         | <b>สาขา บัตตานี</b><br>300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี  |

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

|             |                        |   |
|-------------|------------------------|---|
| BUY         | “ซื้อ”                 | เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%                  |
| HOLD        | “ถือ”                  | เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%             |
| SELL        | “ขาย”                  | เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน   |
| TRADING BUY | “ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” | เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน |
| OVERWEIGHT  | “ลงทุนมากกว่าตลาด”     | เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>   |
| NEUTRAL     | “ลงทุนเท่ากับตลาด”     | เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>   |
| UNDERWEIGHT | “ลงทุนน้อยกว่าตลาด”    | เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>   |

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

| ช่วงคะแนน | สัญลักษณ์   | ความหมาย |
|-----------|---|----------|
| 100-90    |  | ดีเลิศ   |
| 80-89     |  | ดีมาก    |
| 70-79     |  | ดี       |
| 60-69     |  | ดีพอใช้  |
| 50-59     |  | ผ่าน     |
| <50       | no logo given   | n/a      |

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

**IOD (IOD Disclaimer)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
  - ได้รับการรับรอง CAC