

# HMPRO (HMPRO TB)

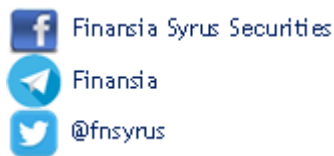
บมจ. โฮมโปรตักส์ เซ็นเตอร์

<b>Current BUY</b>	Previous BUY	Close 16.3	2020 TP 18.5	Exp Return +13.5%	THAI CAC Certified	CG 2018 5
--------------------	--------------	------------	--------------	-------------------	--------------------	-----------

Consolidated earnings				
BT (mn)	2017	2018	2019E	2020E
Normalized earnings	4,886	5,653	6,299	7,040
Net profit	4,886	5,613	6,299	7,040
Normalized EPS (Bt)	0.37	0.43	0.48	0.54
EPS (Bt)	0.37	0.43	0.48	0.54
% growth	18.5	14.9	12.2	11.8
Dividend (Bt)	0.31	0.35	0.38	0.43
BV/share (Bt)	1.42	1.51	1.61	1.72
EV/EBITDA (x)	25.7	23.4	21.2	19.4
Normalized PER (x)	43.9	37.9	34.0	30.5
PER (x)	43.9	38.2	34.0	30.5
PBV (x)	11.5	10.8	10.1	9.5
Dividend yield (%)	1.9	2.1	2.4	2.6
ROE (%)	26.2	28.4	29.7	31.1
YE No. of shares (million)	13,151	13,151	13,151	13,151
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Sureeporn Teewasuwet  
 Register No.: 040694  
 Tel.: +662 646 9972  
 email: sureeporn.t@fnsyrus.com  
 www.fnsyrus.com



## กำไร 3Q19 ตามคาด อัตรากำไรขึ้นต้นยังเป็นตัวหนุน

### กำไรสุทธิ 3Q19 ตามคาด แม้ SSSG ติดลบ แต่อัตรากำไรขึ้นต้นน่าประทับใจ

กำไรสุทธิ 3Q19 เท่ากับ 1,482 ล้านบาท (-3.0% Q-Q, +8.5% Y-Y) ไกลเคียงทั้งเราและ Consensus คาด (เรคาดไว้ 1,474 ล้านบาท) กำไรที่อ่อนตัวลง Q-Q สอดคล้องกับปัจจัยฤดูกาล แต่ยังสามารถเติบโต Y-Y ได้ แม้ SSSG ไตรมาสนี้จะพลิกเป็นติดลบราว -2% Y-Y เพราะกำลังซื้อแผ่วลง, ฝนตกมาก และมีน้ำท่วมหลายพื้นที่ แต่ได้รับการหักล้างบางส่วนจากรายได้สาขาใหม่ที่เปิดต่อเนื่องตั้งแต่ปีก่อน และใน 3Q19 เปิดสาขาเพิ่มอีก 2 แห่งได้แก่ HMPRO มุกดาหาร และ HMPRO S สามย่านมิตรทาวน์ ทำให้รายได้รวมไตรมาสนี้ลดลงเล็กน้อย -1.2% Y-Y ส่วนอัตรากำไรขึ้นต้นยังปรับขึ้นได้น่าประทับใจ +60 bps จากปีก่อน มาอยู่ที่ 27.1% ใน 3Q19 ถือเป็นระดับสูงสุดในรอบ 24 ไตรมาส จากการปรับ Product Mix ที่ดีขึ้น โดยมีสัดส่วนสินค้า House Brand เพิ่มขึ้นเป็น 19.9% จาก 19.5% ใน 2Q19 และเน้นคุมต้นทุนให้มีประสิทธิภาพต่อเนื่อง นอกจากนี้บริษัทยังควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี ซึ่งสามารถหักล้างค่าเสื่อมราคา DC ใหม่ที่เพิ่มเข้ามาได้ทั้งหมด ทำให้ค่าใช้จ่ายในไตรมาสนี้ -4.1% Q-Q และ -1.1% Y-Y ถึงแม้รายได้จะไม่สดใส แต่สามารถคุมให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ทรงตัวอยู่ที่ระดับ 22% ไกลเคียงปีก่อนได้

### คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

บริษัทมีกำไรสุทธิ 9M19 เท่ากับ 4,429 ล้านบาท (+12.8% Y-Y) คิดเป็นสัดส่วน 70% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไร 4Q19 น่าจะกลับมาเติบโต Q-Q และทำจุดสูงสุดของปี เพราะเป็น High Season ของธุรกิจ และมีแผนเปิดสาขา Mega Home อีก 2 แห่ง รวมเป็นการเปิดสาขาใหม่ปีนี้ 5 แห่ง (2 HMPRO, 1 HMPRO S, 2 Mega Home) กอปรกับยังมีการจัดงาน Expo ครั้งที่ 2 ของปีในเดือน พ.ย. เมื่อต้นคาคกำไรสุทธิ 4Q19 อยู่ที่ราว 1,800 ล้านบาท เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2019 ไว้ที่ 6,299 ล้านบาท (+12.2% Y-Y) และคาดจะโตต่อเนื่องในปี 2020 ราว 11.8% Y-Y จากทั้ง SSSG คาดจะโตต่อเนื่อง 3% - 4% Y-Y, การเปิดสาขาใหม่ปีละ 5-7 แห่ง และยังคงหวังเห็นการขยายตัวของอัตรากำไรขึ้นต้นอีก +30 bps เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2020 เท่ากับ 18.5 บาท (DCF) ยังมี Upside 13.5% คงคำแนะนำซื้อ

ความเสี่ยง - เปิดสาขาใหม่ต่ำกว่าเป้าหมาย, กำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด

3Q19 Earnings Results						
(Bt mn)	3Q19	2Q19	%Q-Q	3Q18	%Y-Y	Comment
Revenues	15,220	16,427	-7.4	15,401	-1.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>SSSG 3Q19 พลิกเป็นติดลบราว -2% Y-Y แต่มีรายได้จากสาขาใหม่เข้ามาหักล้างได้บางส่วน ทำให้รายได้รวมลดลงเล็กน้อย -1.2% Y-Y</li> <li>อัตรากำไรขึ้นต้นปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง +60 bps จากการปรับ Product Mix และการ Sourcing ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น ทำให้อัตรากำไรขึ้นต้นทำจุดสูงสุดในรอบ 24 ไตรมาส</li> <li>สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ยังทรงตัวได้ใกล้เคียงปีก่อน แม้จะมีค่าเสื่อมราคา DC ใหม่เข้ามา แต่มีการคุมค่าใช้จ่ายส่วนอื่นๆ ได้ดีขึ้น</li> </ul>
Cost of services	11,094	12,086	-8.2	11,322	-2.0	
Gross profit	4,125	4,341	-5.0	4,079	1.1	
SG&A	3,351	3,495	-4.1	3,389	-1.1	
Interest expense	100	108	-7.4	95	5.3	
Normalized earnings	1,482	1,527	-3.0	1,366	8.5	
Net profit	1,482	1,527	-3.0	1,366	8.5	
EPS	0.113	0.116	-3.0	0.104	8.5	
SSSG (%Y-Y)	-2.0	5.6	-7.6	-0.3	-1.7	
Gross margin (%)	27.1	26.4	0.7	26.5	0.6	
SG&A to Sales (%)	22.0	21.3	0.7	22.0	0.0	
Net profit margin (%)	9.7	9.3	0.4	8.9	0.8	

Source: Company and FSS Research

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

### สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25  
G,ก.ล.พระราม 1 แขวงปทุมวัน  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา อัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15  
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์  
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า  
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1  
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์  
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3  
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว  
แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ  
จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา บางนา

589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1  
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105  
(เดิม 1093/105)  
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา  
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา สินธร 1

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1  
ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา เคียนหวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18  
ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2  
ยูนิต 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน  
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร  
จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4  
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว  
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา รัชสิด

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17  
ต.คูคต อ.ลำลูกกา  
จ.ปทุมธานี

### สาขา อิมพลาริซึม

990 อาคารอิมพลาริซึมเพลส ชั้น 12  
ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม  
เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา รัตนนิมิตร์

576 ถ.รัตนนิมิตร์  
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี  
จ.นนทบุรี

### สาขา แจงวัฒนะ

99, 99/9  
เซ็นทรัลแจงวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์  
ห้อง 2203, ชั้น 22  
หมู่ 2 ถ.แจงวัฒนะ, บางตลาด  
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี

### สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง  
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น  
จ.ขอนแก่น

### สาขา ขอนแก่น 3

311/1  
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง)  
ต. ในเมือง  
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

### สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3  
ถ.อุดรชัย ต.หมากแข้ง  
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

### สาขา เชียงใหม่ 1

308  
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์  
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน  
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

### สาขา เชียงใหม่ 2

310  
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์  
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน  
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

### สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารทะเลเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1  
ห้อง B1-1, B1-2  
ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่  
เชียงใหม่

### สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก  
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

### สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย  
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

### สาขา นครราชสีมา

198/1 ครอบคลุมอราย  
ต.ในเมือง  
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

### สาขา สมุทรสาคร

813/30 ถ.นรสิงห์  
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร  
จ.สมุทรสาคร

### สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18  
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง  
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต  
จ.ภูเก็ต

### สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย  
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

### สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง  
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

### สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่  
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี  
จ.สุราษฎร์ธานี

### สาขา ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.ระสมิแล  
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</b> ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ</b> ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า</b> ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

## Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2018

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

### โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)