

HMPRO (HMPRO TB)

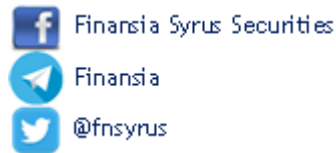
บมจ. โฮมโปรตักส์ เซ็นเตอร์

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
SELL	HOLD	14.0	13.5	- 3.6%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	5,653	6,292	4,593	6,314
Net profit	5,613	6,177	4,593	6,314
Normalized EPS (Bt)	0.43	0.48	0.35	0.48
EPS (Bt)	0.43	0.47	0.35	0.48
% growth	14.9	10.0	-25.6	37.5
Dividend (Bt)	0.35	0.38	0.29	0.39
BV/share (Bt)	1.51	1.61	1.68	1.76
EV/EBITDA (x)	20.5	19.4	22.9	18.3
Normalized PER (x)	32.6	29.3	40.1	29.2
PER (x)	32.8	29.8	40.1	29.2
PBV (x)	9.2	8.7	8.3	7.9
Dividend yield (%)	2.5	2.7	2.0	2.8
ROE (%)	28.4	29.8	20.8	27.2
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 1Q20 เริ่มถูกกระทบ และน่าจะแยกลงต่อใน 2Q20

กำไรสุทธิ 1Q20 เริ่มโดนกระทบจาก COVID-19

กำไรสุทธิ 1Q20 เท่ากับ 1,267 ล้านบาท (-27.5% Q-Q, -10.9% Y-Y) ไกลเคียงตลาด คาด แต่ดีกว่าที่เราคาด (เราคาดไว้ 1,144 ล้านบาท) จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่าคาด โดยกำไรลดลงทั้ง Q-Q, Y-Y เพราะได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ช่วง 10 วันสุดท้ายของเดือน มี.ค. ที่ต้องมีการปิดสาขาไปพอสมควรทั้งในไทยและมาเลเซียราว 73 แห่ง (68% ของสาขาในไทย) และ 6 แห่ง (100% ของสาขาในมาเลเซีย) ตามลำดับ ทำให้ SSSG ตีลบมากขึ้นเป็น -5% - 6% Y-Y จาก -2.5% Y-Y ใน 4Q19 แต่อัตรากำไรขั้นต้นยังปรับขึ้นได้มาอยู่ที่ 25.7% จาก 25% ใน 1Q19 มาจากทั้งสัดส่วนสินค้า House Brand ปรับขึ้นเป็น 20.2% ของรายได้รวม ขยับขึ้นจาก 20% สิ้นปี 2019 และไม่มีการจัดงาน Expo ไม่ได้ทำ Promotion ในขณะที่ค่าใช้จ่ายปรับลดลงเล็กน้อย ส่วนหนึ่งมาจาก TFRS16 ทำให้ค่าเช่าลดลง แต่ย้ายไปเป็นรายการค่าเสื่อมและดอกเบี้ยจ่ายปรับเพิ่มขึ้น เมื่อสุทธิแล้วถือว่า TFRS16 ไม่ได้กระทบต่อกำไรขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ แต่ในฝั่งของหนี้สินปรับขึ้นราว 4.6 พันล้านบาท กอปรกับมีการออกหุ้นกู้เพิ่มขึ้นในเดือน มี.ค. (เพื่อ Refinance ในเดือน เม.ย. ส่วนหนึ่ง) ทำให้สัดส่วน IBD/E Ratio สิ้น 1Q20 ขยับขึ้นมาอยู่ที่ 1.15 เท่า จากสิ้นปี 2019 ที่ 0.63 เท่า

คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

กำไร 1Q20 คิดเป็นสัดส่วน 27% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไร 2Q20 น่าจะแยกลงต่อ เพราะรับรู้การปิดสาขาสูงสุด (ปิด 80 แห่งในไทย และ 6 แห่งในมาเลเซีย) และเต็มเดือนในเม.ย. ล่าสุด (28 เม.ย.) มีจำนวนสาขาที่ถูกปิดลดลงเหลือ 68 แห่งในไทย ส่วน 6 สาขาในมาเลเซียกลับมาเปิดให้บริการครบหมดแล้ว แต่สถานการณ์ยังไม่กลับมากปกติ จำนวนลูกค้าเข้าร้านยังน้อย คาดต้องใช้เวลานานกว่าจะฟื้นกลับมาได้ คาด SSSG เดือน เม.ย. จะตีลบมากถึง -50% - 70% Y-Y ในขณะที่การลดค่าใช้จ่ายยังทำได้ช้า อยู่ระหว่างเจรจาต่อรองขอลดค่าเช่า ส่วนค่าใช้จ่ายพนักงานยังคงที่ หลังจากนี้ไม่เพียงติดตามการกลับมาเปิดสาขาในเดือน พ.ค. - มิ.ย. แต่ยังคงติดตามการฟื้นตัวของจำนวนลูกค้าเข้าร้าน และการจับจ่ายใช้สอยอีกครั้งว่าจะฟื้นกลับมาได้เร็วหรือไม่ ทั้งนี้เรายังคงมุมมองเดิมว่าแนวโน้มกำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 2H20 และคาดว่าจะกลับมาจัดงาน Expo ได้ใน 4Q20 ยังคาดว่ากำไรสุทธิปี 2020 ไร่ตามเดิมที่ 4,593 ล้านบาท (-25.6% Y-Y) และกลับมาโตอีกครั้งปีหน้า +37.5% Y-Y คงราคาเป้าหมายปีนี้ 13.5 บาท (DCF) ราคาหุ้นปรับขึ้นมาเร็ว สะท้อนการกลับมาเปิดสาขาและการฟื้นตัวไปพอสมควร ปัจจุบันเทรดบน Forward PE 2020-2021 ที่ 40 เท่า และ 29 เท่า ตามลำดับ ระยะสั้นแนะนำขายทำกำไร และรอซื้อเมื่ออ่อนตัว

ความเสี่ยง - เปิดสาขาใหม่ต่ำกว่าเป้าหมาย, กำลังซื้อฟื้นตัวช้ากว่าคาด

1Q20 Earnings Results						
(Bt mn)	1Q20	4Q19	%Q-Q	1Q19	%Y-Y	Comment
Revenues	14,546	16,000	-9.1	15,496	-6.1	<ul style="list-style-type: none"> SSSG 1Q20 ตีลบมากขึ้น เพราะได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ต้องปิดสาขาทั้งในไทยและมาเลเซียไปค่อนข้างมาก อัตรากำไรขั้นต้นยังปรับขึ้นได้ +70 bps จากการเพิ่มสัดส่วน House Brand และไม่มีการทำโปรโมชั่น เพราะเลื่อนการจัดงาน Expo ออกไป สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ยังทรงตัวใกล้เคียงปีก่อน แม้การใช้ TFRS16 จะทำให้ค่าเช่าลดลง แต่ถูกหักล้างด้วยค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น ทำให้ภาพรวมกำไรถูกกระทบจาก TFRS16 จำกัดมาก
Cost of services	10,806	12,165	-11.2	11,627	-7.1	
Gross profit	3,739	3,835	-2.5	3,870	-3.4	
SG&A	2,860	2,528	13.1	3,066	-6.7	
Interest expense	115	90	27.8	108	6.5	
Normalized earnings	1,267	1,863	-32.0	1,422	-10.9	
Net profit	1,267	1,748	-27.5	1,422	-10.9	
EPS	0.096	0.133	-27.5	0.108	-10.9	
SSSG (%Y-Y)	-5.5	-2.5	-3.0	2.5	-8.0	
Gross margin (%)	25.7	24.0	1.7	25.0	0.7	
SG&A to Sales (%)	19.7	15.8	3.9	19.8	-0.1	
Net profit margin (%)	8.7	10.9	-2.2	9.2	-0.5	

Source: Company and FSS Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดิ ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500	สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777	สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999	สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000	สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545	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 02-740-7100	สาขา ลินธอร์ 1 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100	สาขา เคียนหวน (ลินธอร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193
สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130	สาขา รัชโยธิน 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คู้ด อ.สาธุการ จ.ปทุมธานี 02-993-8180	สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300		
สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-224-504	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-204-711	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909
สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารเมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 053-805-388	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599	สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.ระยอง อ.เมือง ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดิลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499
สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595	สาขา บัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4	

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่ผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง 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 2019

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC