

# DOHOME (DOHOME TB)

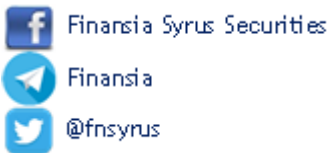
บมจ. ดูโฮม

<b>Current</b>	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
<b>HOLD</b>	HOLD	12.6	13.0	+ 3.2%	N/A	N/R

Consolidated earnings				
BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Normalized earnings	701	688	866	969
Net profit	726	688	866	969
Normalized EPS (Bt)	0.32	0.32	0.40	0.45
EPS (Bt)	0.46	0.32	0.40	0.45
% growth	46.8	-30.9	25.8	11.9
Dividend (Bt)	0.19	0.14	0.18	0.20
BV/share (Bt)	2.98	3.30	3.52	3.77
EV/EBITDA (x)	24.8	23.7	19.9	17.8
Normalized PER (x)	38.9	39.7	31.5	28.2
PER (x)	27.4	39.7	31.5	28.2
PBV (x)	4.2	3.8	3.6	3.3
Dividend yield (%)	1.5	1.1	1.4	1.6
ROE (%)	10.9	9.6	11.4	11.9
YE No. of shares (million)	2,166	2,166	2,166	2,166
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 2Q20 ตามคาด และจะกลับมาฟื้นใน 3Q20

### กำไร 2Q20 ใกล้เคียงคาด ลดลงทั้ง Q-Q, Y-Y

กำไรสุทธิ 2Q20 เท่ากับ 146 ล้านบาท (-17.5% Q-Q, -24% Y-Y) ใกล้เคียงคาด (เรคาดไว้ 154 ล้านบาท) แม้จะต้องปิดสาขา 8 จาก 10 แห่ง (Size L) ราวเดือนครึ่ง แต่จากการมีรายได้จากช่องทางโทรศัพท์ราว 50% ของรายได้รวม กอปรกับการฟื้นตัวที่รวดเร็วหลัง Reopen ทำให้ SSSG พลิกเป็นบวกที่ +0.4% Y-Y เป็นบวกได้บริษัทเดียวในกลุ่มค้าปลีก ส่งผลให้รายได้รวมไตรมาสนี้ +0.6% Q-Q, +2.9% Y-Y แต่แน่นอนว่ารายได้ผ่านช่องทางโทรศัพท์ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผู้รับเหมา และร้านค้าช่วง (ที่ซื้อไปขายต่ออีกที) โดยสินค้าคือ กลุ่มวัสดุก่อสร้างเป็นหลัก ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำกว่ากลุ่มซ่อมแซม และตกแต่ง ในขณะที่สินค้า House Brand ส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มซ่อมแซมและตกแต่ง ทำให้ Product Mix เปลี่ยนไป กระทั่งต่ออัตรากำไรขั้นต้นปรับลงแรงมาอยู่ที่ 14.9% จาก 15.4% ใน 1Q20 และ 16.5% ใน 2Q19 เป็นระดับต่ำสุดในรอบ 6 ไตรมาส แต่มองเป็นการลดลงชั่วคราว ในขณะที่ค่าใช้จ่ายยังคงควบคุมได้ดี ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ทรงตัวที่ระดับ 10.3% ใกล้เคียงไตรมาสก่อนและปีก่อน

### คาดกลับมาฟื้นตัวใน 3Q20 ยังคงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

บริษัทมีกำไรสุทธิ 1H20 เท่ากับ 324 ล้านบาท (-11.5% Y-Y) คิดเป็นสัดส่วน 47% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งใน 3Q20 จากทั้งการกลับมา Reopen ได้เต็มไตรมาส ล่าสุด SSSG เดือน ก.ค. ยังนำประทับใจ +11% Y-Y โดยพื้นที่ลูกค้ารายย่อย และลูกค้ารับเหมา รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวมาแตะระดับสูงที่ 17% และบริษัทได้เดินหน้าเปิดสาขาใหม่ต่อเนื่อง จากที่เปิดสาขาสุรินทร์ใน 2Q20 และกำลังจะเปิดที่มาบตาพุด จ.ระยอง ช่วงปลายเดือน ส.ค. ส่วนสาขาที่ 3 ของปีใหม่ที่แหลมฉบัง จ.ชลบุรี จะเปิดใน 4Q20 นอกจากนี้ยังมีแผนเปิดสาขาเล็ก To go อีกราว 5-8 แห่ง ดังนั้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2020 ที่ 688 ล้านบาท (-1.9% Y-Y) และคาดกลับมาโตปี 2021 +25.8% Y-Y เป็น 866 ล้านบาท คงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 13 บาท (DCF) มี Upside 3.2% คงคำแนะนำ ถือ / ซื้ออ่อนตัว

ความเสี่ยง - เศรษฐกิจและกำลังซื้อในต่างจังหวัดฟื้นตัวช้ากว่าคาด, เปิดสาขาใหม่น้อยกว่าเป้าหมาย, ราคาเหล็กปรับลดลง, ราคาสินค้าเกษตรตกต่ำ

2Q20 Earnings Results						
(Bt mn)	2Q20	1Q20	%Q-Q	2Q19	%Y-Y	Comment
Revenues	4,572	4,543	0.6	4,443	2.9	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ แม้ต้องปิดสาขา 80% ราวเดือนครึ่ง แต่มีคำสั่งซื้อผ่านทางโทรศัพท์ราว 50% ของรายได้รวม และเมื่อกลับมาเปิดสาขา รายได้กลับมาฟื้นได้เร็ว ทำให้ SSSG พลิกเป็นบวกที่ +0.4% Y-Y</li> </ul>
Cost of services	3,927	3,872	1.4	3,737	5.1	
Gross profit	689	707	-2.5	740	-6.9	
SG&A	474	464	2.2	455	4.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ อัตรากำไรขั้นต้นปรับลงเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 6 ไตรมาส จาก Product Mix ที่เปลี่ยน เพราะการขายผ่านโทรศัพท์ส่วนใหญ่เป็นกลุ่มสินค้าวัสดุก่อสร้าง</li> </ul>
Interest expense	57.3	64.4	-11.0	75.9	-24.5	
Normalized earnings	146	177	-17.5	192	-24.0	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ ค่าใช้จ่ายควบคุมได้ดี ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ทรงตัวใกล้เคียงปีก่อนและไตรมาสก่อน</li> </ul>
Net profit	146	177	-17.5	192	-24.0	
SSSG (% Y-Y)	0.4	-9.9	9.5	-5.7	6.1	
Gross margin (%)	14.9	15.4	-0.5	16.5	-1.6	
SG&A to sales (%)	10.3	10.1	0.2	10.2	0.1	
Net profit margin (%)	3.2	3.9	-0.7	4.3	-1.1	

Source: Company and FSS Research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p><b>สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์</b> ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์ เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700, 02-680-0777</p>	<p><b>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p><b>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 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</p>	<p><b>สาขา สีลม 1</b> 130-132 อาคารสีลม ทรทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p><b>สาขา เคียนทรวง (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>
<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>		
<p><b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-909</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>
<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ต.ระกวมอร่าม ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p><b>สาขา บิดดาบ</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุดะมีแล อ.เมือง จ.บิดดาบ 073-350-140-4</p>				

**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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน 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, TASSO, 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