

บมจ. โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ (HMPRO)

คาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้น yoy

ราคา HMPRO จะรายงานกำไรสุทธิใน 4Q24 ที่ 1,690 ลบ. เพิ่มขึ้น 0.8% yoy เนื่องจากความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้น ซึ่งช่วยลดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น เมื่อมองไปข้างหน้า เราคาดว่าจะมีการพัฒนาในการบริหารต้นทุนตามกลยุทธ์การเปิดร้านค้ารูปแบบไฮบริด อย่างไรก็ตาม เรายังคงคาดว่าแนวโน้มรายได้ในปี 2024 จะไม่น่าตื่นเต้นท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น คงคำแนะนำ ถือราคาเป้าหมาย: 10.00 บาท

4Q24 RESULTS PREVIEW

Year to 31 Dec (Btm)	4Q23	3Q24	4Q24F	yoy (%)	qoq (%)
Sales and services	17,388	16,397	17,709	1.8	8.0
Gross profit	4,929	4,576	5,015	1.8	9.6
Operating EBIT	1,422	1,374	1,462	2.8	6.4
Net profit	1,677	1,442	1,690	0.8	17.2
Percent	4Q23	3Q24	4Q24F	yoy (ppts)	qoq (ppts)
Gross margin	28.3	27.9	28.3	(0.0)	0.4
SG&A to sales	20.2	19.5	20.1	(0.1)	0.5
EBIT margin	11.4	11.6	11.5	0.1	(0.1)
Net profit margin	9.6	8.8	9.5	(0.1)	0.8

Source: Home Product Center, UOB Kay Hian

WHAT'S NEW

- **คาดการณ์รายได้ใน 4Q24 คงที่ yoy** เราคาดว่ากำไรใน 4Q24 ของ บมจ.โฮม โปรดักส์เซ็นเตอร์ (HMPRO) จะอยู่ที่ 1,690 ลบ. ซึ่งเพิ่มขึ้น 0.8% yoy และ 17.2% qoq โดยมีปัจจัยหนุนหลักๆ มาจากปัจจัยฤดูกาลซึ่งสอดคล้องกับการคาดการณ์ผลประกอบการ 4Q24 ของเราก่อนหน้านี้
- **ยอดขายชะลอตัว** ในภาพรวม เราคาดว่ายอดขายใน 4Q24 จะเติบโต 1.8% yoy, ซึ่งจะเป็นการกลับมาเติบโตของยอดขายหลังจากการเติบโตของยอดขายที่ลดลง yoy ในช่วง 2Q-3Q24 อย่างไรก็ตาม ยอดขายสาขาเดิมของ HMPRO ใน 4Q24 คาดว่าจะลดลง 1% yoy ในขณะที่การเติบโตของยอดขายจะได้รับแรงสนับสนุนจากการเปิดสาขาใหม่ เราคาดว่ารายได้จากค่าเช่าใน 4Q24 จะลดลง 7.5% เนื่องจากทไม่มีกิจกรรมการขายสองรายการ เมื่อเทียบกับไตรมาส 4Q23
- **ความสามารถในการทำกำไรยังคงทรงตัว** เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นใน 4Q24 จะปรับตัวดีขึ้น โดยคาดว่าจะอยู่ที่ 27.5% เพิ่มขึ้นจาก 27.3% ใน 4Q23 และ 27.1% ใน 3Q24 การขยายตัวของอัตรากำไรขั้นต้นนี้ได้รับแรงสนับสนุนจากสัดส่วนสินค้าภายใต้แบรนด์ Mega Home ที่เพิ่มขึ้น และการไม่มีการจัดกิจกรรมลดราคาพิเศษ ขณะที่สัดส่วน SG&A-to-Sales คาดว่าจะยังคงทรงตัว yoy (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net turnover	66,811	70,166	69,287	72,342	74,924
EBITDA	8,666	9,292	9,556	10,068	10,552
Operating profit	5,510	5,860	5,850	6,167	6,464
Net profit (rep./act.)	6,217	6,442	6,414	6,698	7,027
Net profit (adj.)	6,217	6,442	6,414	6,698	7,027
EPS (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
PE (x)	18.9	18.3	18.4	17.6	16.8
P/B (x)	4.9	4.6	4.4	4.1	3.9
EV/EBITDA (x)	15.6	14.6	14.2	13.5	12.8
Dividend yield (%)	4.2	4.5	4.4	4.6	4.8
Net margin (%)	9.3	9.2	9.3	9.3	9.4
Net debt/(cash) to equity (%)	65.6	71.1	65.7	61.7	56.8
Interest cover (x)	20.3	17.2	14.9	14.4	15.3
Consensus net profit	26.4	25.9	24.4	24.1	24.0
UOBKH/Consensus (x)	-	-	6,569	7,112	7,593

Source: Home Product Center, Bloomberg, UOB Kay Hian

HOLD

(Maintained)

Share Price	Bt8.75
Target Price	Bt10.00
Upside	+14.3%
(Previous TP)	Bt11.00

COMPANY DESCRIPTION

Thailand's largest home improvement centre with a nearly 40% market share of the modern trade segment.

STOCK DATA

GICS sector	Consumer Discretionary
Bloomberg ticker:	HMPRO TB
Shares issued (m):	13,151.2
Market cap (Btm):	115,073.0
Market cap (US\$m):	3,678.5
3-mth avg daily t'over (US\$m):	9.3

Price Performance (%)

52-week high/low Bt11.60/Bt7.65

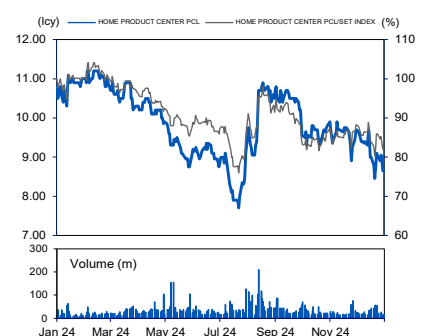
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(3.2)	(12.3)	0.0	(15.6)	(4.8)

Major Shareholders

	%
Land and House	30.23
Quality House	19.87
Thai NVDR	5.21

FY24 NAV/Share (Bt)	2.07
FY24 Net Debt/Share (Bt)	1.34

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Kampon Akaravarinchai
+662 659 8031
kampon@uobkayhian.co.th

STOCK IMPACT

- **คาดโมเมนต์ SSS mtd ไม่ดีขึ้น** จากการตรวจสอบข้อมูล เราคาดว่า mtd SSS ลดลง 6%-7% yoy เนื่องจาก calendar effect จากผลของนโยบายลดหย่อนภาษี โดยในปีนี้ มาตรการดังกล่าวเริ่มตั้งแต่วันที่ 16 มกราคมถึง 25 กุมภาพันธ์ ขณะที่ในปี 2024 มาตรการเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มกราคมถึง 15 กุมภาพันธ์ อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารระบุว่าในช่วงสัปดาห์แรกของมาตรการลดหย่อนภาษี ยอดขายจากสาขาเดิม ทรงตัว yoy
- **เริ่มมองเห็นแสงสว่างที่ปลายอุโมงค์** เรายังคงมีมุมมองเป็นกลางต่อ HMPRO ตามการคาดการณ์การรายได้ที่ไม่น่าตื่นเต้นในปี 2024 เมื่อเทียบกับผู้นำในอุตสาหกรรม ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามคือการปรับปรุง SSS ท่ามกลางการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นในกลุ่มค้าปลีกสินค้าเกี่ยวกับบ้าน อย่างไรก็ตาม เรามองเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้นในด้านค่าเสื่อมราคาและแนวโน้ม SG&A-to-sales ตามที่เราสังเกตเห็นการเพิ่มขึ้นอย่างช้าๆ เราคาดว่าความพัฒนาเชิงบวกนี้จะมาจากการเปิดร้าน Hybrid แห่งใหม่เป็นหลัก โดย HMPRO จะเพิ่มรูปแบบร้านค้าที่แตกต่างกันในสถานที่เดียวกับร้านเดิม ทำให้บริษัทสามารถลดงบลงทุนได้ถึงครึ่งหนึ่ง ดังนั้น เราคาดว่า HMPRO จะมีแรงกดดันด้านค่าใช้จ่ายลดลง แต่ยังคงต้องติดตามแนวโน้มรายได้
- **แผนการเปิดร้านค้าอย่างต่อเนื่อง** HMPRO มีแผนจะเปิดร้านค้าเพิ่มอีก 8-10 สาขาในปี 2025 โดยเน้นไปที่รูปแบบไฮบริดเป็นหลัก เป้าหมายการเปิดร้านค้าในปี 2025 สอดคล้องกับสมมติฐานปัจจุบันของเราที่คาดว่าจะมีการเปิดร้านค้าใหม่ 8 สาขาในปีนั้น ผู้บริหารคาดว่าจะเห็นการพัฒนาที่ดีขึ้นของ อัตรากำไรขั้นต้น และ SG&A-to-sales เราคงประมาณการกำไรในปี 2025 โดยคาดว่า จะเติบโต 4.4% yoy

EARNINGS REVISION/RISK

- ไม่มีปรับประมาณการ

VALUATION/RECOMMENDATION

- **คำแนะนำ ถือ สำหรับ HMPRO ด้วยราคาเป้าหมายลดลงที่ 10.00 บาท** อิงกับ PE ล่าสุดของ HMPRO ที่ -1SD จากค่าเฉลี่ยห้าปีในปี 2018-19 และ 2022-24 โดยไม่รวมช่วง COVID-19 ในปี 2020-21 แม้ว่าปัจจุบัน HMPRO จะซื้อขายที่ไม่แพงอยู่ที่ 18x 2025F PE แต่เรายังคงมองว่าราคาหุ้นขาดปัจจัยกระตุ้นจากการเติบโตของรายได้ที่น่าตื่นเต้น เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" สำหรับ HMPRO

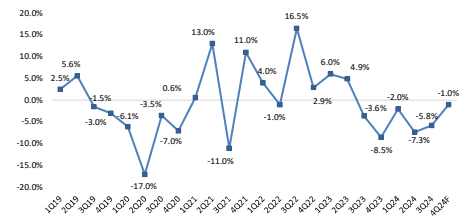
SHARE PRICE CATALYST

- 1) การฟื้นตัวของ SSSG ใน 1Q25, 2) อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่ง

ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG)

CG Report: 5	
SET ESG Rating: AA	
• Environmental	
-	Net zero target. HMPRO's main goal is to be a net zero greenhouse gas emission company by 2050. As of 2023, the company had achieved 2.2% of its target.
-	Renewables and waste management. By 2030, HMPRO is targeting for 100% of its energy usage to be renewable (27.5% of target in 2023) and zero waste (84% of target in 2023).
• Social	
-	Sustainability supply chain. HMPRO implemented sustainability development for the whole supply chain by creating innovative eco-friendly products and hiring local talents with 2,650 teams, which surpassed its target of 1,800 teams by 2025.
• Governance	
-	Good governance practice. HMPRO is committed to extending good corporate governance through the company supply chain to fight against corruption.

SAME-STORE SALES



Source: HMPRO, UOB Kay Hian

HISTORICAL PE BAND



Source: Bloomberg

Company Update

Friday, 24 January 2025

PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2023	2024F	2025F	2026F
Net turnover	70,166	69,287	72,342	74,924
EBITDA	9,292	9,556	10,068	10,552
Deprec. & amort.	3,431	3,706	3,901	4,088
EBIT	5,860	5,850	6,167	6,464
Total other non-operating income	2,656	2,757	2,880	2,984
Associate contributions	(0.9)	0.0	0.0	0.0
Net interest income/(expense)	(540)	(640)	(701)	(692)
Pre-tax profit	7,974	7,967	8,347	8,756
Tax	(1,533)	(1,554)	(1,648)	(1,729)
Minorities	0	0	0	0
Net profit	6,442	6,414	6,698	7,027
Net profit (adj.)	6,442	6,414	6,698	7,027

CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2023	2024F	2025F	2026F
Operating	8,945	10,456	9,761	10,647
Pre-tax profit	7,974	7,967	8,347	8,756
Tax	(1,533)	(1,554)	(1,648)	(1,729)
Deprec. & amort.	3,431	3,706	3,901	4,088
Working capital changes	0.0	0.0	0.0	0.0
Non-cash items	(968)	336	(927)	(530)
Other operating cashflows	41	0	89	63
Investing	0	0	0	0
Capex (growth)	(6,066)	(5,105)	(4,378)	(4,667)
Investments	(6,131)	(4,908)	(4,490)	(4,659)
Others	0.0	0.0	0.0	0.0
Financing	(1,871)	(6,038)	(5,472)	(5,714)
Dividend payments	(2,893)	(4,946)	(5,222)	(5,464)
Issue of shares	(0)	0	0	0
Proceeds from borrowings	3,258	(1,092)	(250)	(250)
Others/interest paid	(2,235)	0.0	0.0	0.0
Net cash inflow (outflow)	1,008	(687)	(90)	266
Beginning cash & cash equivalent	5,420	6,429	5,742	5,652
Ending cash & cash equivalent	6,429	5,742	5,652	5,918

BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2023	2024F	2025F	2026F
Fixed assets	44,878	46,080	46,669	47,240
Other LT assets	1,511	1,717	1,682	1,733
Cash/ST investment	6,429	5,742	5,652	5,918
Other current assets	16,230	15,794	16,512	17,170
Total assets	69,048	69,333	70,515	72,062
ST debt	6,238	5,646	5,396	5,146
Other current liabilities	17,341	17,241	17,120	17,311
LT debt	18,354	17,854	17,854	17,854
Other LT liabilities	1,556	1,565	1,641	1,685
Shareholders' equity	25,559	27,027	28,503	30,066
Minority interest	0.0	0.0	0.0	0.0
Total liabilities & equity	69,048	69,333	70,515	72,062

KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2023	2024F	2025F	2026F
Profitability				
EBITDA margin	13.2	13.8	13.9	14.1
Pre-tax margin	11.4	11.5	11.5	11.7
Net margin	9.2	9.3	9.3	9.4
Net profit (adj.)	9.2	9.3	9.3	9.4
Leverage				
Debt to total capital	49.0	47.0	45.3	43.6
Debt to equity	96.2	88.7	82.9	77.4
Net debt/(cash) to equity	71.1	64.8	60.3	54.7
Interest cover (x)	17.2	16.9	17.3	18.6

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้นำมาชั่งน้ำหนักหรือยืนยันการลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน