



แม้เห็น COVID รอบใหม่ แต่คาดหวังฟื้นตัว 2H64 ได้

กำไร 1Q64 ที่ 1.36 พันล้านบาท เติบโต 7.6%yoy หนุนจาก SSSG + Net margin ที่ฟื้นตัวดีขึ้น ขณะที่งวด 2Q64 แม้กระทบจากการระบาดรอบใหม่บ้าง แต่ยังคงภาพ 2H64 ยังคาดหวังฟื้นตัวได้ จากทั้งมาตรการกระตุ้นของรัฐ + ความคืบหน้าแผนเร่งกระจายวัคซีนที่มากขึ้น คงคำแนะนำ **ซื้อ**

กำไร 1Q64 เติบโต 7.6%yoy

กำไรสุทธิ 1Q64 อยู่ที่ 1.36 พันล้านบาท เติบโต 7.6%yoy จากรายได้รวมเติบโต 3.5%yoy หนุนจากยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ที่เติบโตราว 1%yoy และยอดขายธุรกิจวัสดุก่อสร้าง Mega Home (13% ของรายได้) ขยายตัว 7%-8%yoy รวมถึง รายได้อื่นที่เติบโตดีขึ้น จากการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายร่วมกับคู่ค้า ขณะที่ Net Profit Margin เพิ่มขึ้นเป็น 9.1% จาก 8.7% ใน 1Q63 จากประโยชน์การประหยัดต่อขนาดต่อค่าใช้จ่ายและสัดส่วนยอดขายที่กระจายตัวมากขึ้น หนุนมาร์จิ้นภาพรวมดีขึ้น

แม้เห็นแรงกดดัน 1H64 เพิ่มขึ้น แต่ยังคงคาดหวังการฟื้นตัวได้

ระยะถัดไป คาดเห็นการฟื้นตัว yoy เด่นขึ้น จากผลฐานต่ำในปี 2563 โดยแนวโน้มยอดขาย MTD เดือนเม.ย.64 เริ่มกลับมาใกล้เคียงช่วงเม.ย.62 แล้ว แต่อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตามทิศทางฟื้นตัวใน 2Q64 หลังจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ + มาตรการคุม COVID เพิ่มขึ้น อาจบั่นทอนผลบวกฐานต่ำ และการฟื้นตัว ทั้งนี้ เชื่อว่ายังชดเชยได้จากภาพแนวโน้ม 2H64 จากทั้งมาตรการกระตุ้นของรัฐ + การกระจายวัคซีนที่เห็นความคืบหน้ามากขึ้น จึงยังคงสมมติฐาน SSSG ทั้งปีที่ 7.2% และกำไรปี 2564 ที่คาดเติบโต 17%

ราคายัง Laggard กลุ่มฯเกินไปมาก

แม้อาจเริ่มเห็นแรงกดดันจากการระบาด COVID รอบใหม่มากขึ้น แต่ปัจจุบันจากราคานหุ้นที่ยัง Laggard ทรงตัว YTD เทียบกับกลุ่มฯที่ปรับขึ้น 10.1% เชื่อว่ายัง Underperform เกินไป เทียบกับฐานธุรกิจที่ยังแกร่ง + ยังเห็นโอกาสเติบโตต่างประเทศมาเลเซีย และเวียดนาม คงคำแนะนำ **ซื้อ**

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562A	2563A	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	6,177	5,155	6,030	6,461	6,927
กำไรปกติ (ล้านบาท)	6,177	5,155	6,030	6,461	6,927
EPS (บาท)	0.47	0.39	0.46	0.49	0.53
PER (เท่า)	29.2	35.0	29.9	27.9	26.0
DPS (บาท)	0.38	0.30	0.37	0.39	0.42
Dividend Yield (%)	2.8	2.2	2.7	2.9	3.1
PBV (เท่า)	8.5	8.4	8.0	7.5	7.0
ROE (%)	30.1	24.1	27.3	27.7	27.9
EV/EBITDA	17.4	19.3	17.2	16.3	15.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HMPRO

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	13.7
ราคาเป้าหมาย (บาท)	14.9
Upside (%)	8.8%
Dividend Yield (%)	2.7%
Total Return (%)	11.5%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	180,171

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	0.46	0.46	0%
2565F	0.49	0.52	-6%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ
Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

สุวัฒน์ วัฒนพวงษ์หม
นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015

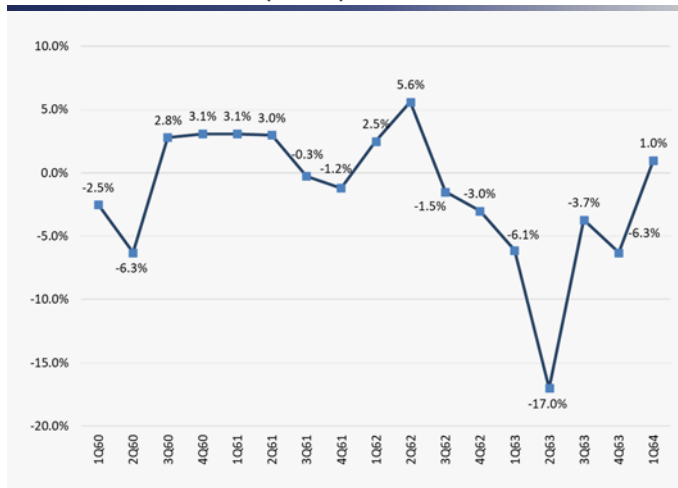
กำแพง อัครวรินทร์ชัย
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 115855

ผลประกอบการรายไตรมาสของ HMPRO

(ล้านบาท)	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	%QoQ	%YoY	3M63	3M64	%YoY
ยอดขาย	15,497	16,545	15,333	15,671	14,546	13,824	15,064	14,913	15,052	0.9%	3.5%	14,546	15,052	3.5%
ต้นทุนขาย	11,627	12,414	11,370	11,304	10,806	10,537	11,179	11,076	11,179	0.9%	3.4%	10,806	11,179	3.4%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	3,066	3,158	3,072	3,386	2,848	2,581	3,027	3,054	2,849	-6.7%	0.0%	2,848	2,849	0.0%
กำไรจากการดำเนินงาน	802	965	888	977	879	707	856	788	1,017	29.1%	15.7%	879	1,017	15.7%
รายได้ค่าเช่าและรายได้อื่นๆ	1,056	1,020	1,042	1,259	788	566	955	1,110	783	-29.5%	-0.6%	788	783	-0.6%
กำไรสุทธิ	1,420	1,527	1,482	1,748	1,267	943	1,401	1,545	1,362	-11.8%	7.6%	1,267	1,362	7.6%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.11	0.12	0.11	0.13	0.10	0.07	0.11	0.12	0.10	-11.8%	7.6%	0.10	0.10	7.6%
SG&A/Sales	19.8%	19.1%	20.0%	21.6%	19.6%	18.7%	20.1%	20.5%	18.9%			19.6%	18.9%	
อัตรากำไรขั้นต้น	25.0%	25.0%	25.8%	27.9%	25.7%	23.8%	25.8%	25.7%	25.7%			25.7%	25.7%	
อัตรากำไรสุทธิ	9.2%	9.2%	9.7%	11.2%	8.7%	6.8%	9.3%	10.4%	9.1%			8.7%	9.1%	

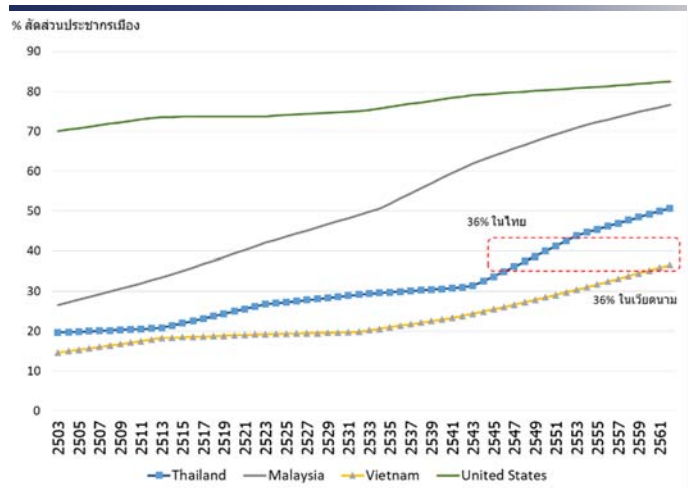
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) รายไตรมาสของ HMPRO



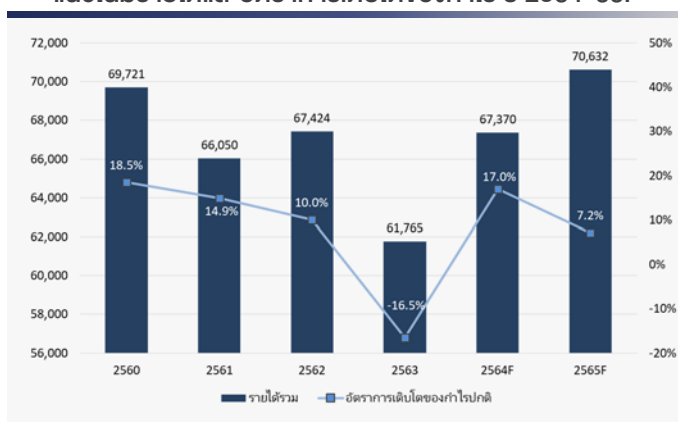
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนประชากรในเมืองของประเทศไทยและเวียดนาม



ที่มา: World Development Indicator, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มรายได้และอัตราการเติบโตของกำไร ปี 2564-66F



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. เศรษฐกิจที่ชะลอตัว และกำลังซื้อที่ลดลง
2. การแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรม
3. การแย่งลูกค้ากันเองของสาขาที่เปิดบริเวณใกล้เคียงกัน

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ HMPRO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	58,347	63,224	66,275	69,371
ต้นทุนขาย	(43,598)	(46,926)	(49,125)	(51,350)
กำไรขั้นต้น	14,749	16,297	17,150	18,021
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(11,510)	(12,553)	(13,109)	(13,701)
ดอกเบี้ยจ่าย	(459)	(438)	(414)	(331)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(8)	(8)	(8)	(8)
รายได้ค่าเช่า, ค่าบริการ และรายได้อื่น	3,419	4,146	4,357	4,571
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,190	7,444	7,976	8,552
ภาษีเงินได้	(1,035)	(1,414)	(1,515)	(1,625)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	5,155	6,030	6,461	6,927
กำไรขาดทุนจาก Fx	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	5,155	6,030	6,461	6,927
EPS fully diluted (บาท)	0.39	0.46	0.49	0.53
การเติบโตของยอดขาย	-7.5%	8.4%	4.8%	4.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-16.5%	17.0%	7.2%	7.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	25.3%	25.8%	25.9%	26.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	8.8%	9.5%	9.7%	10.0%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64
ยอดขาย	13,824	15,064	14,913	15,052
ต้นทุนขาย	(10,537)	(11,179)	(11,076)	(11,179)
กำไรขั้นต้น	3,288	3,885	3,837	3,873
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,581)	(3,027)	(3,054)	(2,849)
ดอกเบี้ยจ่าย	(126)	(110)	(108)	(107)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	(2)	5	(7)
รายได้ค่าเช่า, ค่าบริการ และรายได้อื่น	566	955	1,110	783
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,146	1,702	1,790	1,694
ภาษีเงินได้	(204)	(301)	(245)	(331)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	943	1,401	1,545	1,362
กำไรขาดทุนจาก Fx	-	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	943	1,401	1,545	1,362
อัตราเติบโตโดยยอดขาย (YoY)	-16.4%	-1.8%	-4.8%	3.5%
อัตราเติบโตกำไรขั้นต้น (YoY)	-20.4%	-2.0%	-12.1%	3.6%
อัตราเติบโตกำไรสุทธิ (YoY)	-38.3%	-5.5%	-11.6%	7.6%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.77	0.81	0.86	0.90
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.27	0.29	0.32	0.37
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	32.65	32.65	32.65	32.65
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	4.48	4.48	4.38	4.48
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.24	3.24	3.34	3.48
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.60	1.40	1.33	1.24
Gearing ratio	0.62	0.39	0.36	0.32
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.5%	10.9%	11.7%	12.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	24.1%	27.3%	27.7%	27.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	5,155	6,030	6,461	6,927
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,182	2,940	2,946	2,903
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ	651	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(457)	2,581	(613)	(250)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	8,531	11,551	8,793	9,580
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(1,101)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,044)	(2,044)	(3,000)	(2,500)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(3,145)	(2,044)	(3,000)	(2,500)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(100)	(4,556)	(2,000)	(1,999)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
อื่นๆ	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(4,076)	(5,042)	(4,996)	(5,355)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(4,175)	(9,598)	(6,996)	(7,354)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2,563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,283	3,192	3,989	5,214
ลูกหนี้การค้า	1,769	1,937	2,030	2,125
สินค้าคงเหลือ	10,345	10,465	11,205	11,451
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	432	688	723	756
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	28,741	27,845	27,899	27,496
สินทรัพย์รวม	56,091	54,143	56,052	57,440
เจ้าหนี้การค้า	13,050	14,463	14,688	14,772
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,062	2,165	2,273	2,387
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	5,249	3,249	3,749	4,249
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว	8,056	5,500	5,000	4,000
หนี้สินรวม	34,526	31,590	32,035	31,851
ทุนที่ชำระแล้ว	13,151	13,151	13,151	13,151
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	646	646	646	646
กำไรสะสม	7,824	8,812	10,276	11,848
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	56,091	54,143	56,052	57,440
สมมติฐานในการกำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขายเติบโต	-7.5%	8.4%	4.8%	4.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	25.3%	25.8%	25.9%	26.0%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย	19.7%	19.9%	19.8%	19.8%
จำนวนสาขา Homepro Thailand	95	97	99	101
จำนวนสาขา Mega Home	14	15	17	19
จำนวนสาขา Homepro Malaysia	6	7	9	11
รวมจำนวนสาขาทุกรูปแบบ	115	119	125	131

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส