



28 กุมภาพันธ์ 2555

## HMPRO

ราคาหุ้นยังไม่แพง แต่ขาดปัจจัยบวกช่วยหนุน ทำให้ปรับตัว laggard กว่ากลุ่มฯ

ราคาเป้าหมาย 12 เดือน	12.70 บาท	ราคาล่าสุด (27 ก.พ.2555)	11.40 บาท
คำแนะนำ	ซื้อ	นักวิเคราะห์	มินตรา รัตยาภาส (โทร. 2941)

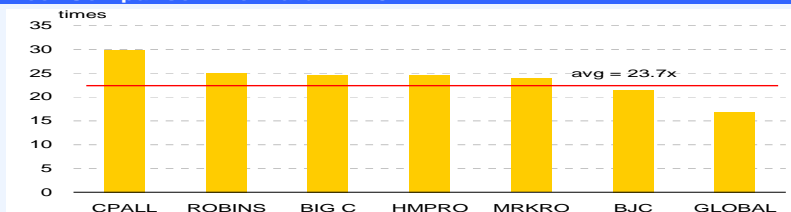
### ประเด็นสำคัญ

- งานนี้การประชุมนักวิเคราะห์ กับผู้บริหาร HMPRO มีประเด็นน่าสนใจ ดังนี้
  1. ผู้บริหารเชื่อว่าบริษัทยังอยู่ในช่วงการเติบโต (Growth company) จาก 3 ปัจจัยหนุน 1) การเปิดสาขาต่อเนื่อง โดยเฉพาะสาขาต่างจังหวัด ซึ่งมีการตอบรับดีจากลูกค้าท้องถิ่น 2) การปรับ Sourcing สินค้าให้ชัดเจนขึ้น จะช่วยเพิ่มอัตรากำไรขึ้น 3) การแย่งส่วนแบ่งตลาดจากค้าปลีกแบบเดิม (Traditional trade) ทำให้ HMPRO มีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก 13.7% ในปี 51 เป็น 15.9% ในปี 53
  2. เดินหน้าเพิ่มอัตรากำไรต่อเนื่อง ผ่านการเพิ่มสินค้า House brand โดยปีนี้ตั้งเป้าหมายเพิ่มสัดส่วนสินค้า House brand เป็น 20% จาก 18% ในปี 54 และตั้งเป้าหมายอัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (Same store sales growth) ที่ 6% ส่วนปี 56 ผู้บริหารมองว่าน่าจะขยายสาขาได้อย่างน้อย 4 สาขา จาก 8 สาขา ในปีนี้
  3. ใน 2 เดือนแรก 55 (ม.ค.-ก.พ.) Same store sales growth กลับมาเติบโตได้เกิน 10% เล็กน้อยสาเหตุหลักจากความต้องการซื้อสินค้าซ่อมแซมบ้านหลังน้ำลด ผู้บริหารมองว่าอานิสงค์บวกจากปัจจัยนี้ จะเห็นผลต่อเนื่องถึง 2Q/55

### ความเห็นนักวิเคราะห์

- ขาดปัจจัยบวกใหม่ช่วยหนุน ทำให้ราคาหุ้น laggard กว่ากลุ่มค้าปลีก ราคาหุ้น HMPRO นับจากต้นปีปรับแยกกว่ากลุ่มและตลาด มองว่าอาจเกิดจากขาดปัจจัยบวกใหม่หนุน ขณะที่บริษัทอื่นในกลุ่มค้าปลีกมีปัจจัยหนุนมากกว่า อย่างไรก็ตามเรามองมองบวกต่อการเติบโตของ HMPRO ซึ่งปีนี้มีโมเมนตัมบวกจากตลาดซ่อมบ้าน และเชื่อว่าบริษัทมีความได้เปรียบด้านช่องทางจำหน่ายเข้าถึงผู้บริโภคเพิ่มขึ้น เราคาดว่าปีนี้ HMPRO จะมีกำไรสุทธิ 2,370 ล้านบาท กำไรต่อหุ้น 0.46 บาท เพิ่มขึ้น 18% จากปี 54
- ราคาหุ้นยังไม่ “แพง” เมื่อเทียบกับศักยภาพการเติบโต ปัจจัยพื้นฐาน HMPRO เรายังคิดว่าจะมีอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิปี 55-56 เฉลี่ย 20% ต่อปี จากการมุ่งขยายสาขาสู่ตลาดต่างจังหวัด ทำให้มีโอกาสเติบโตสูงจากการแข่งขันยังไม่รุนแรง ประกอบกับความสำเร็จในการปรับ product ยอดขาย จะเป็นปัจจัยบวกต่อการเพิ่มอัตรากำไร และ upside ให้กับ HMPRO ทั้งนี้เราประเมิน PE ปี 55 ของหุ้น HMPRO ได้ที่ 24.6 เท่า มองว่าใกล้เคียงค่าเฉลี่ย และถือว่าไม่แพงเกินไปเมื่อเทียบกับศักยภาพการเติบโต ปัจจุบันราคาหุ้น มี upside 11% จากมูลค่าเหมาะสมปี 55 แนะนำ “ซื้อ”

Peer Comparison: Forward PE 2012



Source : KKS Research, SAA Consensus