



14 สิงหาคม 2555

COMMERCE

เป็นโอกาสลงทุน CPALL และ HMPRO จากราคาหุ้นที่กลับมาซื้อขาย PE ต่ำกว่ากลุ่ม

น้ำหนักการลงทุน
ประเด็นสำคัญ

มากกว่าตลาด (Overweight)

นักวิเคราะห์ : มินตรา รัตยาภาส (โทร. 2941)

ความเห็นนักวิเคราะห์

- การประชุมนักวิเคราะห์ ของ HMPRO และ CPALL เมื่อวันศุกร์ (10 ส.ค.)
- HMPRO : แนวโน้ม 3Q/55 ยังทรงตัว ผู้บริหารให้มุมมองต่อ Same store sale growth ใน 3Q/55 มีแนวโน้มชะลอลงตามอุปสงค์สินค้าที่อยู่อาศัย รวมทั้งปัจจัยฤดูกาล low season ของธุรกิจช่วงหน้าฝน และยังเห็นผลกระทบการเสียส่วนแบ่งทางการตลาดสาขาตนเอง (Cannibalization) อย่างไรก็ดีตามเราคาดว่า จะเห็นการฟื้นตัวใน 4Q/55 จากผลบวกฤดูกาลและอุปสงค์ซ่อมแซมบ้านกลับมาอีกครั้ง ประกอบกับ HMPRO จะจัดงาน HomePro Expo ในเดือน พ.ย. และบันทึกรายรับ Rebate จาก Supplier ทำให้มีรายรับส่วนเพิ่มจากยอดขายสาขาปกติ
- CPALL : ยอดขายมีแนวโน้มเติบโตดีต่อปีหลัง เรายังมั่นใจว่า Same store sale growth ใน 3Q-4Q ของร้านเซเว่นฯ จะดีต่อจากครึ่งปีแรกเติบโตเฉลี่ย 8% จากโปรโมชั่นที่หลากหลาย โดยเฉพาะโปรโมชั่น “แสดมปี” รวมทั้งออกสินค้าใหม่ร่วมกับ Supplier และปรับพื้นที่ขายสินค้าในร้านเพื่อให้มีการหมุนเวียนสินค้าได้เร็ว นอกจากนี้เราคาดว่าค่าใช้จ่ายการตลาดน่าจะชะลอลงในไตรมาสสุดท้ายของปีหลัง จบโปรโมชั่นแสดมปี จึงคาดว่ากำไรสุทธิครึ่งปีหลังจะเติบโตต่อจากครึ่งปีแรก
- ให้น้ำหนัก HMPRO มีโอกาสจ่ายปันผลครึ่งปีแรก แม้แนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q/55 ของ HMPRO จะไม่เด่นเมื่อเทียบกับ CPALL แต่ช่วงปลายเดือน ส.ค. - ต้น ก.ย. นี้ HMPRO จะมีประชุมบอร์ดฯ เราองว่ามีความเป็นไปได้บอร์ดฯ จะพิจารณาเรื่องเงินปันผลระหว่างกาลครึ่งปีแรก 5 เบื้องต้นเราคาดว่าอาจจ่ายปันผลเป็นเงินสดและหุ้นปันผล เหมือนที่ผ่านมา หากอิงฐานกำไรสุทธิครึ่งปีแรก 55 คาดว่า HMPRO จะจ่ายเงินปันผลได้น้อย 0.12 บาทต่อหุ้น จึงมองเป็นประเด็นบวกระยะสั้นต่อราคาหุ้น HMPRO ส่วน CPALL ยังคงนโยบายจ่ายปันผลปีละครั้ง
- เป็นโอกาสลงทุนจากราคาหุ้นที่กลับมาซื้อขาย PE ต่ำกว่ากลุ่ม เรามีมุมมอง “บวก” ต่อหุ้นกลุ่มค้าปลีก โดยเฉพาะ CPALL และ HMPRO ซึ่งเป็นหุ้นใน Coverage ของ KKS มองว่าหุ้นทั้ง 2 บริษัทกลับมาซื้อขาย PE ที่ถูกลงเมื่อเทียบกับครึ่งปีแรก 55 ปัจจุบัน CPALL ซื้อขาย PE ปี 56 ที่ 24 เท่า ต่ำกว่าปี 55 ที่ 27 เท่า ใกล้เคียง PE ปี 56 ของกลุ่มเฉลี่ย 22 เท่า ส่วน HMPRO ซื้อขาย PE ปี 56 ที่ 22 เท่า ต่ำกว่า PE ปี 55 ที่ 26 เท่า และใกล้เคียงค่าเฉลี่ยเช่นเดียวกัน เราแนะนำ “ซื้อ” CPALL (มูลค่าเหมาะสม 43 บาท) และ HMPRO (มูลค่าเหมาะสม 14.50 บาท)

Peer Comparison

	PE 55	PE 56
CPALL	27.05	23.91
HMPRO	25.65	21.85
BIGC	23.21	19.71
BJC	24.40	19.78
GLOBAL	37.50	27.55
ROBINS	30.15	22.90
MAKRO	22.01	17.95
Avg.	27.14	21.95

Peer Comparison

Stock	Rating	Fair value	Norm Profit (Bt.m)			Growth (%)		DPS (Bt.)	Div yield
			2011	2012F	2013F	2012F	2013F		
CPALL	Buy	43.00	8,008	10,949	12,432	37%	14%	1.25	4%
HMPRO	Buy	14.50	2,005	2,457	3,193	23%	30%	0.24	2%