

COMMERCE

OVERWEIGHT

หาหุ้นได้ประโยชน์หลังน้ำลด

TOP PICK

HMPRO, GLOBAL

ไตรมาสที่ 3 บริษัทในกลุ่มค้าปลีกวัสดุก่อสร้างได้รับแรงกดดันจากหลายปัจจัย อาทิ เช่น สถานการณ์น้ำท่วม การเบิกจ่ายงบประมาณที่ล่าช้า กำลังซื้อผู้บริโภคที่ชะลอตัว รวมถึงเป็นช่วงฤดูฝน และผลกระทบของราคาเหล็กที่ปรับตัวลดลงจากภาวะสินค้าล้นตลาด เราคาดว่ากลุ่มค้าปลีกวัสดุก่อสร้างรายงานผลประกอบการงวด 3Q24 ลดลงทั้ง YoY และ QoQ แต่คาดเป็นจุดต่ำสุดของปี ขณะที่เราเชื่อว่าปี 2025 จะเป็นปีที่ดีของกลุ่มค้าปลีกวัสดุก่อสร้าง โดยเราเลือก HMPRO และ GLOBAL เป็นหุ้นเด่น

Preview กำไร 3Q24 กลุ่มค้าปลีกวัสดุก่อสร้าง

- คาด HMPRO, GLOBAL, DOHOME จะรายงานกำไรสุทธิงวด 3Q24 รวมกันที่ 2.1 พันล้านบาท (-4%YoY, -20%QoQ) ต่ำสุดในรอบ 12 ไตรมาส
- HMPRO: คาดรายงานกำไรสุทธิงวด 3Q24 ที่ 1.48 พันล้านบาท (-3%YoY, -9%QoQ) ต่ำสุดในรอบ 12 ไตรมาส ผลจากยอดขายที่คาดว่าจะลดลง 0.5%YoY เนื่องจากยอดขายสาขาใหม่ไม่สามารถชดเชยการลดลงของยอดขายสาขาเดิมที่ราว -5.5%YoY ใน 3Q24 (HomePro -5.5%, Mega Home -3%, HomePro Malaysia -3%) ระหว่างไตรมาสมีการขยายสาขา 3 สาขา แบ่งเป็น HomePro หนองคาย และ Hybrid store ที่ระยอง (มีทั้ง HomePro และ Mega Home) ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะทรงตัวผลจากสัดส่วนยอดขาย Mega Home ที่เพิ่มขึ้น
- GLOBAL: คาดรายงานกำไรสุทธิงวด 3Q24 ทรงตัว YoY ที่ 524 ล้านบาท (-31%QoQ) ผลจากยอดขายที่คาดว่าจะลดลง 1%YoY เนื่องจากยอดขายสาขาใหม่ไม่สามารถชดเชยการลดลงของยอดขายสาขาเดิมที่ราว -5%YoY ใน 3Q24 และไม่มี การเปิดสาขาระหว่างไตรมาสทำให้รายได้สนับสนุนลดลงเล็กน้อย YoY แต่ชดเชยด้วยส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจ在不同ประเทศที่เติบโตได้ดีทั้งในพม่าและลาว
- DOHOME: คาดรายงานกำไรสุทธิงวด 3Q24 ที่ 60 ล้านบาท (-34%YoY, -69%QoQ) ต่ำสุดในรอบ 5 ไตรมาส ผลจากอัตรากำไรขั้นต้นรวมที่ลดลงราว 100-150 bps QoQ ตามอัตรากำไรกลุ่มสินค้าเหล็กที่ปรับลดลงสู่ระดับ 6%-8% จากระดับปกติที่ 9%-11% ตามราคาเหล็กที่ปรับลดลงราว 11% QoQ และต่ำสุดในต้นเดือนก.ย. ที่ -18% เทียบกับสิ้นไตรมาส 2 นอกจากนี้เราคาดว่ายอดขายยังคงทรงตัว YoY เนื่องจากยอดขายสาขาใหม่ไม่สามารถชดเชยการลดลงของยอดขายสาขาเดิมที่ราว -5%YoY ใน 3Q24 และไม่มี การเปิดสาขาระหว่างไตรมาส

Update สถานการณ์น้ำท่วมภาคเหนือ

- ในแง่ของสถานการณ์น้ำท่วม HomePro และ Global ได้รับผลกระทบเพียงเล็กน้อยจากบางสาขาอยู่ในพื้นที่น้ำท่วมทำให้ยอดขายชะลอลงจากการเดินทางที่ลำบากแต่ไม่มีน้ำท่วมเข้ามาในสาขา ส่วน Dohome ไม่มีสาขาในพื้นที่น้ำท่วม หากเรามองในเชิงเปรียบเทียบจะพบว่า HomePro และ Dohome มีสาขาในภาคเหนือเพียง 8% ของสาขาทั้งหมด ขณะที่ Global House มีสาขาในภาคเหนือ 15% ของสาขาทั้งหมด และคิดเป็นราว 20% ของยอดขายรวม หากมองในแง่ปัจจัยบวกจากความต้องการที่เร่งตัวขึ้นหลังน้ำลด GLOBAL จะได้รับประโยชน์สูงสุด ตามรูปในหน้าที่ 3 โดยเริ่มเห็นการซื้อสินค้าในกลุ่มชักล้างมากขึ้นในช่วงปลายก.ย. 2024

แนะนำ Overweight กลุ่มค้าปลีกวัสดุก่อสร้าง

- เราแนะนำเพิ่มน้ำหนักการลงทุนหุ้นในกลุ่มค้าปลีกวัสดุก่อสร้าง เนื่องจากเราคาดว่า SSSG ของกลุ่มค้าปลีกวัสดุก่อสร้างทั้ง 3 บริษัทจะพลิกกลับมาเป็นบวกช่วง 4Q24 นอกจากนี้เราคาดการณ์ว่าตลาดค้าปลีกวัสดุก่อสร้างจะกลับเข้าสู่ขาขึ้นรอบใหญ่หลังชะลอตัวตั้งแต่เกิดโควิด 19 หนุนจาก 2 ปัจจัย คือ 1. กำลังซื้อภาคเกษตรที่เพิ่มขึ้นตามผลผลิตทางการเกษตรที่ขยายตัว YoY และ 2. งบลงทุนภาครัฐที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเราได้ทำการศึกษาพบว่าการเติบโตของตลาดวัสดุก่อสร้าง กับผลผลิตทางการเกษตรและการลงทุนภาครัฐ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน โดยเราเลือก HMPRO (มูลค่าพื้นฐาน 14.00 บาท) และ GLOBAL (มูลค่าพื้นฐาน 18.50 บาท) เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มค้าปลีก
- HMPRO และ GLOBAL จะประกาศผลประกอบการในวันที่ 29 ต.ค. 2024 ตามมาด้วย DOHOME วันที่ 5 พ.ย. 2024

Company	Rec	TP (Bt)	Upside (%)	P/E (X)			EPS Growth (%)			Dividend Yield (%)			ROE(%)		
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
BJC	BUY	24.00	(2)	21	20	18	(4)	0	13	3.3	3.3	3.7	3.8	3.7	4.1
CPALL	BUY	79.00	22	31	24	22	39	29	10	1.5	2.1	2.3	16.7	19.0	18.7
CPAXT	BUY	36.00	13	39	34	30	12	13	15	1.8	2.0	2.4	2.9	3.3	3.7
CRC	BUY	40.00	26	24	23	20	12	5	15	1.7	1.8	2.0	11.4	11.1	11.7
HMPRO	BUY	14.00	36	21	21	18	4	1	18	3.9	3.8	4.5	25.2	24.3	26.2
GLOBAL	BUY	18.50	16	30	32	24	(26)	(7)	33	1.3	1.6	2.1	11.3	10.2	12.6
DOHOME	BUY	13.00	25	55	52	31	(29)	5	69	0.0	0.1	0.1	4.8	5.0	7.8
ILM	BUY	19.50	12	12	11	10	10	7	8	5.7	6.2	6.7	12.1	12.4	12.9
Average				29.1	27.3	21.6	2.2	6.9	22.8	2.4	2.6	3.0	11.0	11.1	12.2

Source : Company Data, Pi Research

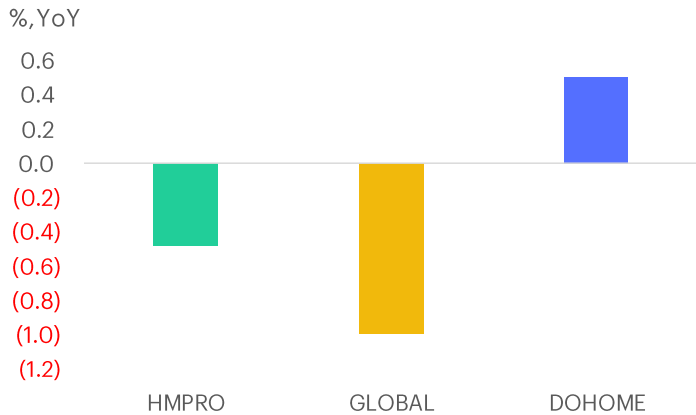
Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

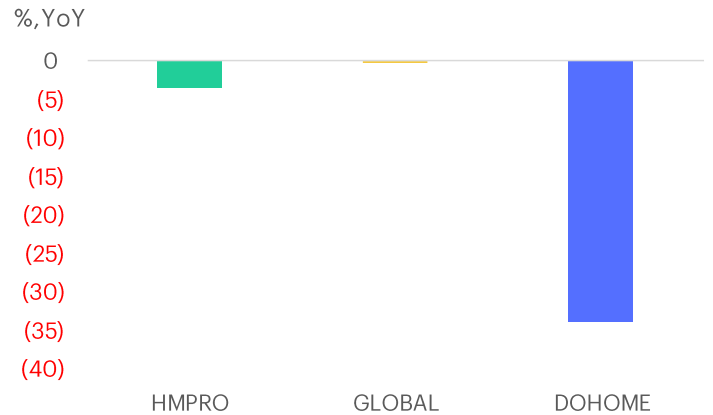
4 OCT 2024

อัตราการเติบโตของรายได้งวด 3Q24



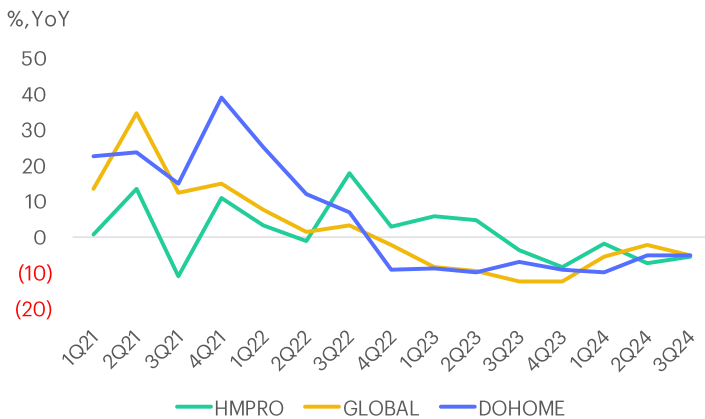
Source: Pi Research, Company data

อัตราการเติบโตของกำไรงวด 3Q24



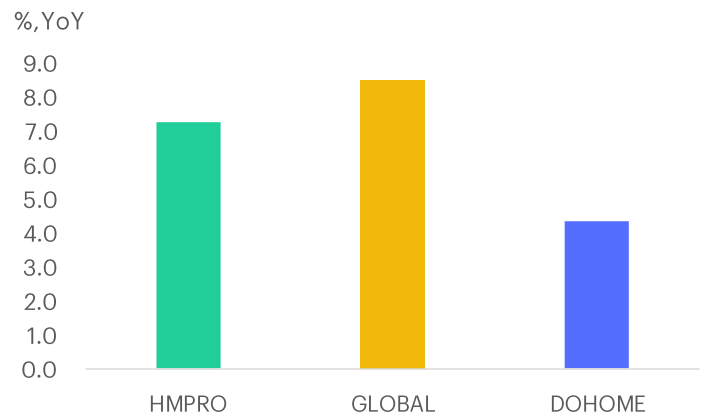
Source: Pi Research, Company data

อัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (%)



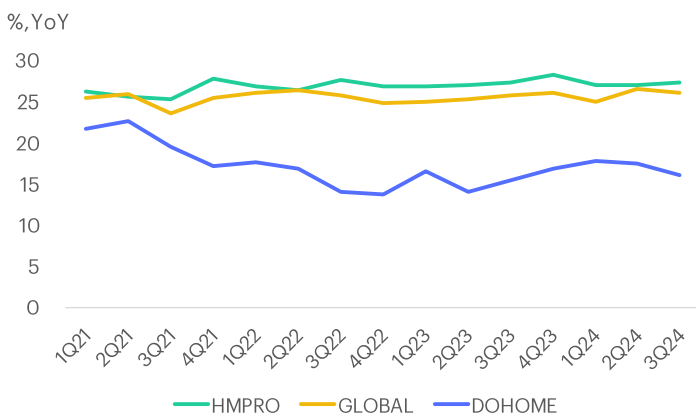
Source: Pi Research, Company data

อัตราการเติบโตของจำนวนสาขางวด 3Q24



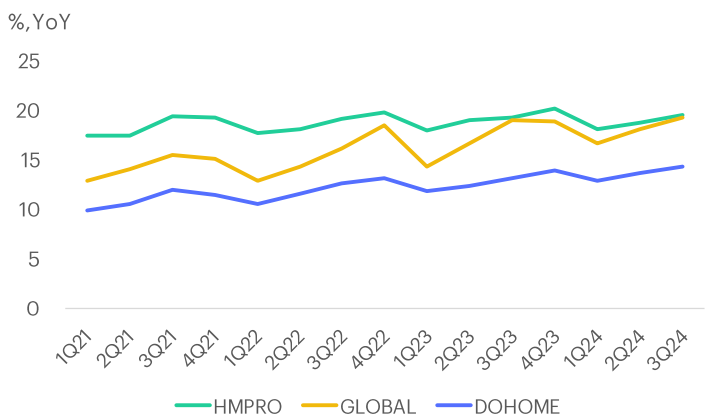
Source: Pi Research, Company data

อัตรากำไรขั้นต้น (%)



Source: Pi Research, Company data

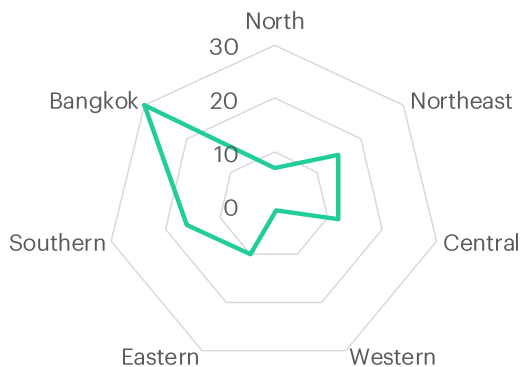
อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย (%)



Source: Pi Research, Company data

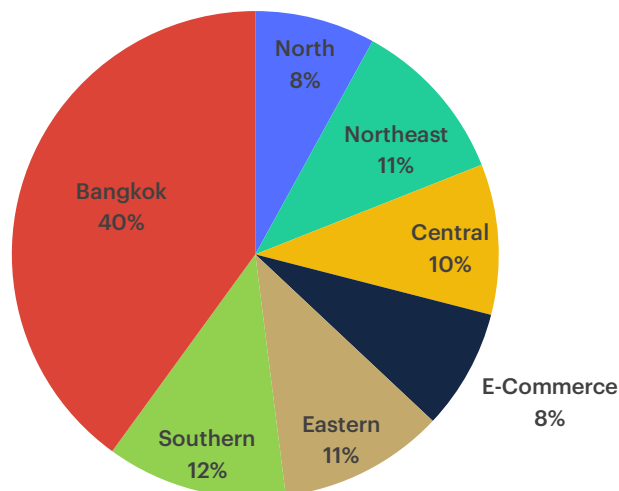
4 OCT 2024

HMPRO: จำนวนสาขาวิทยุภาค



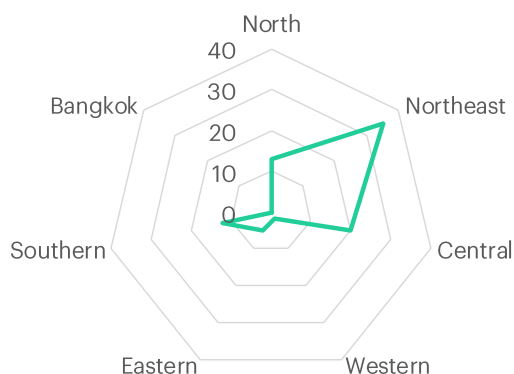
Source: Pi Research, Company data

HMPRO: % สัดส่วนยอดขายวิทยุภาค



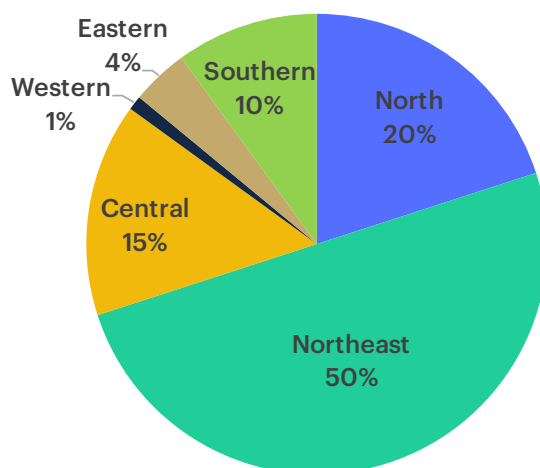
Source: Pi Research, Company data

GLOBAL: จำนวนสาขาวิทยุภาค



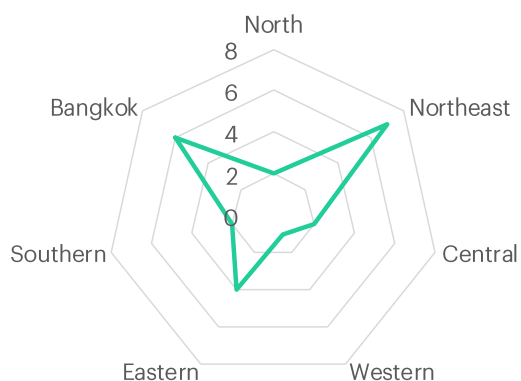
Source: Pi Research, Company data

GLOBAL: % สัดส่วนยอดขายวิทยุภาค



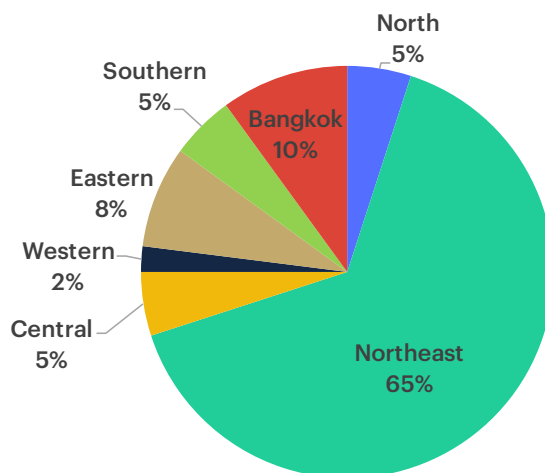
Source: Pi Research, Company data

DOHOME: จำนวนสาขาวิทยุภาค



Source: Pi Research, Company data

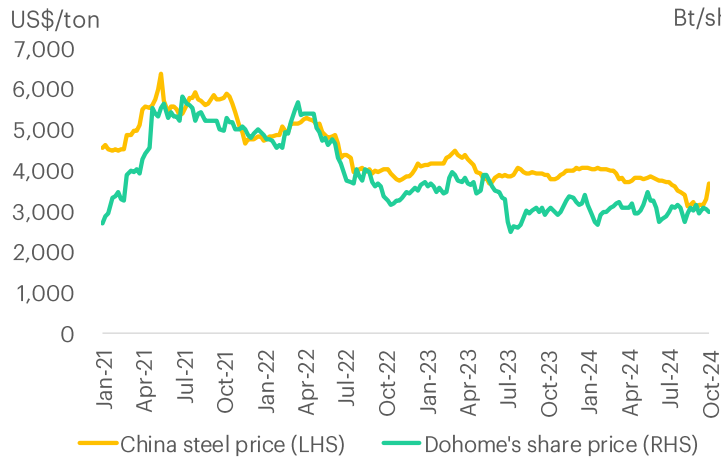
DOHOME: % สัดส่วนยอดขายวิทยุภาค



Source: Pi Research, Company data

4 OCT 2024

ราคาหุ้น Dohome มีความสัมพันธ์กับราคาเหล็ก 85%



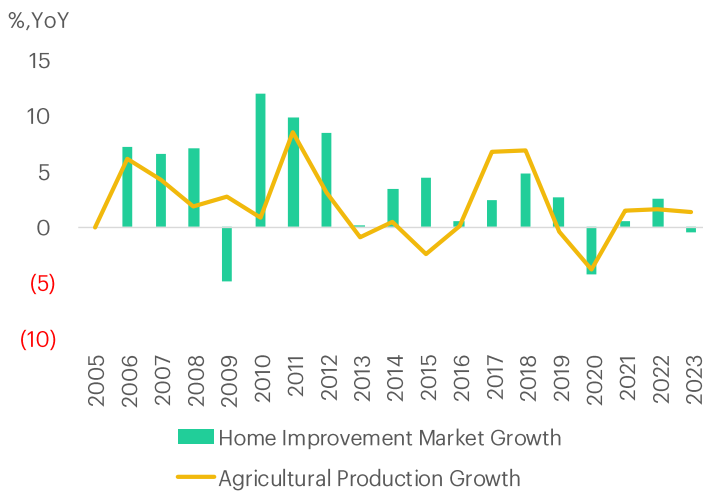
Source: Bloomberg

ราคาเหล็กที่ร้อนประเทศจีน

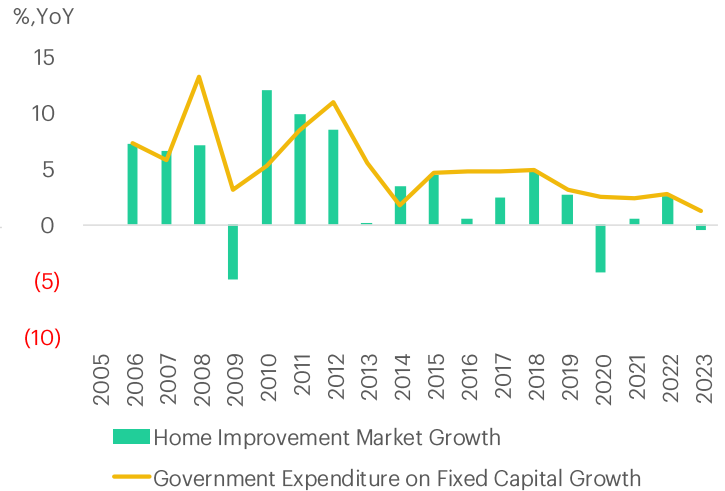


Source: Bloomberg

การเติบโตของตลาดวัสดุก่อสร้างและสินค้าตกแต่งบ้านมีความสอดคล้องกับ 2 ปัจจัย



Source: Office of Agricultural Economics, Office of the National Economic and Social Development Council



สรุป SET ESG Ratings ของหุ้นในกลุ่มค้าปลีก

Company name		SET ESG Ratings	Tradable Index
BJC	Berli Jucker PCL	AA	SET50
CPALL	CP All PCL	AAA	SET50
CPAXT	CP Axtra PCL	AAA	SET
CRC	Central Retail Corporation PCL	AAA	SET50
HMPRO	Home Product Center PCL	AA	SET50
GLOBAL	Siam Global House PCL	AA	SET50
DOHOME	Dohome PCL	-	SET100
ILM	Index Living Mall PCL	BBB	sSET

Source: SET

4 OCT 2024

HMPRO

Year End Dec	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue (Bt m)	66,811	70,166	70,484	76,853
Net Profit (Bt m)	6,217	6,442	6,500	7,672
NP Growth (%)	14	4	1	18
EPS (Bt)	0.47	0.49	0.49	0.58
PER (x)	21.8	21.0	20.8	17.7
BPS (Bt)	1.8	1.9	2.0	2.2
PBV (x)	5.6	5.3	5.1	4.6
DPS (Bt)	0.38	0.40	0.40	0.47
Div. Yield (%)	3.7	3.9	3.8	4.5
ROA (%)	9.5	9.3	9.4	10.9
ROE (%)	25.6	25.2	24.3	26.2

Source: Pi Research, Company data

GLOBAL

Year End Dec	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue (Bt m)	35,270	32,301	32,373	37,333
Net Profit (Bt m)	3,487	2,671	2,589	3,454
NP Growth (%)	4	(23)	(3)	33
EPS (Bt)	0.73	0.53	0.50	0.66
PER (x)	22.0	30.0	32.1	24.1
BPS (Bt)	4.6	4.7	4.9	5.3
PBV (x)	3.5	3.4	3.3	3.0
DPS (Bt)	0.30	0.21	0.25	0.33
Div. Yield (%)	1.9	1.3	1.6	2.1
ROA (%)	8.9	6.8	6.1	7.6
ROE (%)	15.8	11.3	10.2	12.6

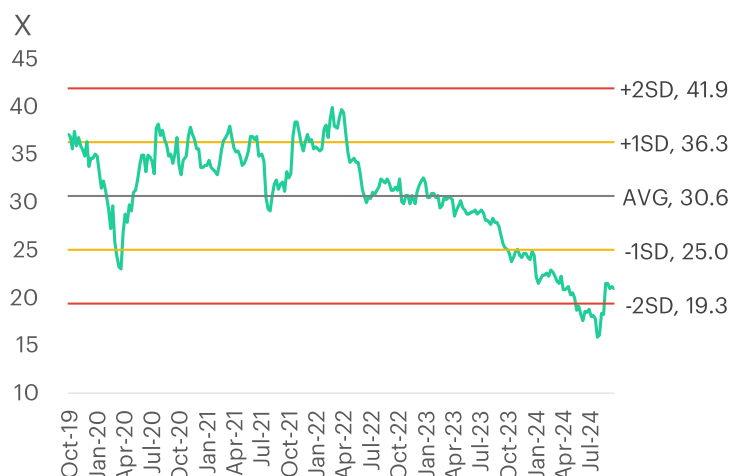
Source: Pi Research, Company data

DOHOME

Year End Dec	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue (Bt m)	31,321	31,218	31,053	34,839
Net Profit (Bt m)	774	585	645	1,089
NP Growth (%)	(57)	(24)	10	69
EPS (Bt)	0.27	0.19	0.20	0.34
PER (x)	39.1	54.9	52.1	30.8
BPS (Bt)	4.0	3.9	4.0	4.3
PBV (x)	2.6	2.6	2.6	2.4
DPS (Bt)	0.01	0.01	0.01	0.01
Div. Yield (%)	0.1	0.0	0.1	0.1
ROA (%)	2.3	1.7	1.8	3.0
ROE (%)	6.7	4.8	5.0	7.8

Source: Pi Research, Company data

HMPRO: 5-year average PE band



GLOBAL: 5-year average PE band



DOHOME: 5-year average PE band

