

HMPRO

Neutral

แนวโน้ม 2Q68 ยังไม่สดใส

Flash Points

- ยอดขายสาขาเดิม (Same Store Sales Growth-SSSG) ใน 2Q68 มีแนวโน้มอ่อนแอลงจาก -3.3% ใน 1Q68 โดย SSSG ในเดือนเม.ย. ติดลบสูงราว -10% เนื่องมาจากกำลังซื้อที่ชะลอตัวลงตามสภาวะเศรษฐกิจ ประกอบกับยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าทำมาความเย็นที่หดตัว จากอากาศที่ร้อนน้อยกว่าปีที่แล้ว
- เปิดเงินจากการซ่อมแซมที่เกี่ยวข้องเนื่องจากเหตุแผ่นดินไหวภาคโม่งและลำซำ เนื่องจากลูกค้าต้องรอรอบันทึกจากบริษัทประกัน ซึ่งทาง HMPRO คาดว่าเร็วสุดน่าจะเห็นช่วงปลายเดือนมิ.ย. และน่าจะเป็นลักษณะทยอยเข้ามาตามคิวช่างที่เข้าไปซ่อมแซม

Impact Insight

- บริษัทคาดยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงสำคัญที่จะเข้ามาช่วงหนุนกำลังซื้อในปี พร้อมปรับกลยุทธ์ธุรกิจโดยเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพ และประหยัดค่าใช้จ่าย ส่วนแผนการขยายสาขา จะเปลี่ยนเป็นโมเดลผสมมากขึ้น (สาขาที่มีทั้ง Homepro และ Mega Home ในสาขาเดียว) เพื่อดึงกลุ่มลูกค้าที่หลากหลายขึ้น และลดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร โดยเป้าหมายปี 2568 จะมีการเปิดสาขาใหม่ 11 สาขา เป็นแบบผสม 7 สาขา และ Mega Home 4 สาขา

Execution

- คาดแนวโน้มกำไรใน 2Q68 มีโอกาสหดตัวทั้ง QoQ และ YoY จากปัจจัยฤดูกาล และ SSSG ที่หดตัว ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปี 2568 ที่ 6.6 พันล้านบาท (+2% YoY) และคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 9.10 บาท อิงระดับ PER ที่ 18.0 เท่า คงคำแนะนำ "Neutral" แม้ยังขาดปัจจัยบวกระยะสั้น แต่ยังคงคาดหวังเป็นผลที่จูงใจสำหรับปี 2568 - 2569 ราว 5.1% - 5.2% และมี upside จากการตัดหุ้นซื้อคืน (ไม่เกิน 6% ของหุ้นที่มีอยู่) หลังจาก 3 เดือนนับจากการซื้อหุ้นคืนเสร็จสิ้น โดยมีกำหนดจะซื้อหุ้นคืนจบภายใน 30 ก.ย. 68



ที่มา : HMPRO



Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 7.50 บาท

แนวต้าน : 9.25/11.10 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

7.95

Upside (%)

14.5

ราคาเป้าหมาย (บาท)

9.10

Dividend yield (%)

5.1

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.51	0.51	-1%
2569F	0.52	0.55	-6%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
FLOOR & DECOR-A	41.04	33.44	3.38	3.08
MR DIY GROUP M B	25.97	23.51	7.73	7.10
HORNBACK HOLDING	10.32	9.72	0.81	0.75
KOHANAN SHOJI CO	7.13	7.18	NA	NA
DCM HD	10.15	8.99	0.70	0.65
KINGFISHER PLC	14.33	13.79	0.83	0.83

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย (ล้านบาท)	70,166	69,806	69,457	70,564	72,376
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	6,442	6,504	6,648	6,826	6,973
กำไรปกติ (ล้านบาท)	6,442	6,504	6,648	6,826	6,973
EPS (บาท)	0.49	0.49	0.51	0.52	0.53
DPS (บาท)	0.39	0.45	0.40	0.42	0.42
PER (เท่า)	16.2	16.1	15.7	15.3	15.0
Dividend Yield (%)	4.9%	5.7%	5.1%	5.2%	5.3%
PBV (เท่า)	4.1	3.9	3.8	3.6	3.4

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AA

ดีเลิศ

Yes

การดำเนินงานด้าน ESG ของ HMPRO

E – Environment: สนับสนุนการบริโภคอย่างมีความรับผิดชอบ (Responsible Consumption) ผ่านการพัฒนาและการสนับสนุนกลุ่มสินค้า ECO Product โดยมีสินค้ากลุ่มเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม สินค้ากลุ่มประหยัดพลังงาน สินค้ากลุ่มประหยัดน้ำ สินค้ากลุ่มรักษาป่าไม้ สินค้ากลุ่มลดก๊าซเรือนกระจก สินค้ากลุ่มสุขภาพและความปลอดภัย ซึ่งในปี 2566 บริษัทฯ มีสัดส่วนการจำหน่ายสินค้า ECO Product 47.6% และมีเป้าหมายเพิ่มสัดส่วนการจำหน่ายสินค้า ECO Product เป็น 50% ภายในปี 2568 นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมีการยกระดับกลุ่มสินค้า ECO Product คัดสรรเป็นกลุ่มสินค้า ECO CHOICE เพื่อเป็นทางเลือกให้กับผู้บริโภค รวมทั้งส่งเสริมการใช้สินค้าพลาสติกอย่างมีความรับผิดชอบ (Responsible Plastic Consumption)

S – Social บริษัทมุ่งเน้นที่จะสนับสนุนและส่งเสริมความเป็นอยู่ที่ดีให้กับชุมชนและสังคม เพื่อให้ชุมชนได้รับค่าจ้างที่เพียงพอต่อการดำรงชีวิต (Living Wage) พร้อมทั้งส่งเสริมการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ผ่านการฝึกพัฒนาช่างในโครงการเก่าแก่อันน้อย เพื่อให้มีมาตรฐานสามารถให้บริการลูกค้าอย่างเพียงพอ อย่างไรก็ตามลูกค้าประสบปัญหาในการหาช่างที่มีคุณภาพและตรงกับความต้องการ ทั้งนี้ในมุมมองของบริษัทฯ ได้มีการขยายงานบริการอย่างต่อเนื่อง และต้องการช่างเป็นจำนวนมาก เนื่องจากช่างที่รับงานจากบริษัทฯ มีทั้งในรูปแบบบริษัทและช่างทั่วไป บริษัทพบว่าช่างเป็นจำนวนมากที่มีความรู้ความสามารถ และอยากเป็นเจ้าของกิจการ มีบริษัทเป็นของตนเอง แต่ขาดทุนทรัพย์ บริษัทจึงให้การสนับสนุน และช่วยเหลือช่างกลุ่มนี้ให้มีโอกาสเติบโตเป็นเจ้าของกิจการ มีความพร้อมรับการกระจายงานของบริษัทและเติบโตไปพร้อมกับบริษัท

นอกจากนี้บริษัทยังส่งเสริมให้เกิดการพัฒนาคุณภาพชีวิตของคนในชุมชนให้ดีขึ้น บริษัทจึงเดินหน้านำมอบห้องน้ำสะอาด ถูกสุขอนามัย ในโรงเรียนสังกัดกระทรวงศึกษาธิการ ทั่วประเทศผ่านโครงการ “ห้องน้ำ ของหนู” และมอบห้องน้ำ มาตรฐาน Universal Design หรือ UD ผ่านโครงการ “ห้องน้ำ เพื่อสังคมและผู้สูงอายุ” ในสวนสาธารณะ โดยร่วมกับสำนักสิ่งแวดล้อมกรุงเทพมหานครในการคัดเลือกสวนสาธารณะในเขตพื้นที่กรุงเทพมหานครเพื่อเข้าดำเนินการปรับปรุงห้องน้ำ

G – Governance: บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ยึดถือหลักธรรมาภิบาล มีจริยธรรมและโปร่งใสให้ความสำคัญและส่งเสริมพันธมิตรทางธุรกิจอย่างเท่าเทียม ไม่เลือกปฏิบัติ มีกระบวนการคัดเลือกและการปฏิบัติต่อคู่ค้าเป็นไปอย่างเท่าเทียมกันและเป็นธรรม บริษัทฯ ตระหนักถึงความสำคัญของการมีคู่ค้าที่มีชื่อเสียงที่ดี มีการจัดหาวัตถุดิบอย่างมีจริยธรรม (Ethical Sourcing) ความเป็นมืออาชีพ คำนึงถึงประเด็นสังคม

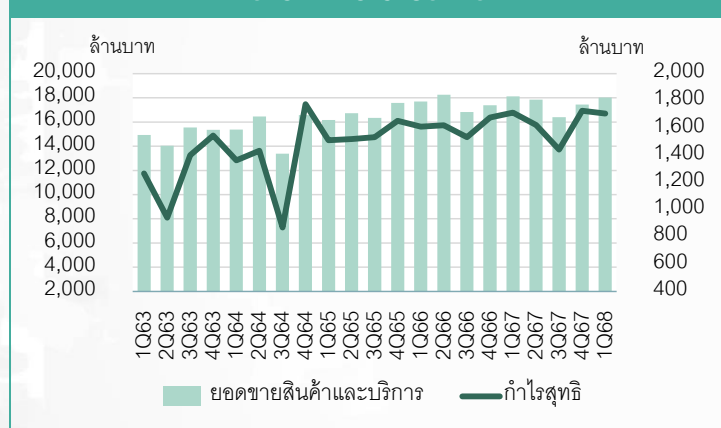
ESG Comment: เป้าหมายของบริษัทและการดำเนินงานด้าน ESG ที่ผ่านมา ซึ่งทำได้ตามเป้าหมาย นอกจากนี้ส่งผลให้ HMPRO ได้ SET ESG rating ที่ AA แล้ว ยังช่วยให้มีภาพลักษณ์ที่ดีในสายตาผู้บริโภค และช่วยให้เกิดการประหยัดค่าใช้จ่ายต่างๆด้วย ซึ่งจะนำไปสู่กำไรที่ยั่งยืนต่อไปในอนาคต

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	QoQ (%)	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	17,700	18,252	16,824	17,388	18,115	17,856	16,397	17,438	18,019	3.3%	-0.5%
ต้นทุนขายและบริการ	(12,924)	(13,310)	(12,211)	(12,460)	(13,225)	(13,034)	(11,821)	(12,465)	(13,161)	5.6%	-0.5%
กำไรขั้นต้น	4,776	4,943	4,614	4,929	4,890	4,822	4,576	4,973	4,858	-2.3%	-0.6%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(3,192)	(3,466)	(3,237)	(3,507)	(3,273)	(3,339)	(3,203)	(3,525)	(3,192)	-9.4%	-2.5%
รายได้อื่นๆ	551	650	666	787	673	679	574	844	636	-24.7%	-5.5%
กำไรปกติ	1,611	1,620	1,533	1,677	1,713	1,622	1,442	1,727	1,707	-1.1%	-0.3%
กำไรสุทธิ	1,611	1,620	1,533	1,677	1,713	1,622	1,442	1,727	1,707	-1.1%	-0.3%
EPS	0.12	0.12	0.12	0.13	0.13	0.12	0.11	0.13	0.13	-1.1%	-0.3%
Gross Profit Margin (%)	27.0%	27.1%	27.4%	28.3%	27.0%	27.0%	27.9%	28.5%	27.0%		
SG&A/Sales (%)	18.0%	19.0%	19.2%	20.2%	18.1%	18.7%	19.5%	20.2%	17.7%		
Net Profit Margin (%)	9.1%	8.9%	9.1%	9.6%	9.5%	9.1%	8.8%	9.9%	9.5%		
Norm Profit Margin (%)	9.1%	8.9%	9.1%	9.6%	9.5%	9.1%	8.8%	9.9%	9.5%		

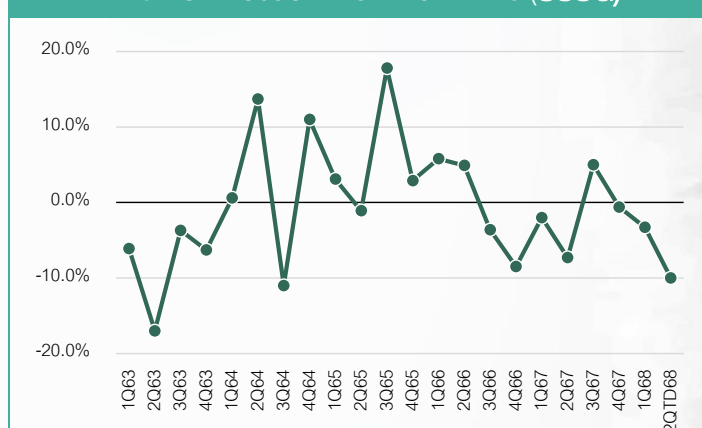
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้ขายและบริการ



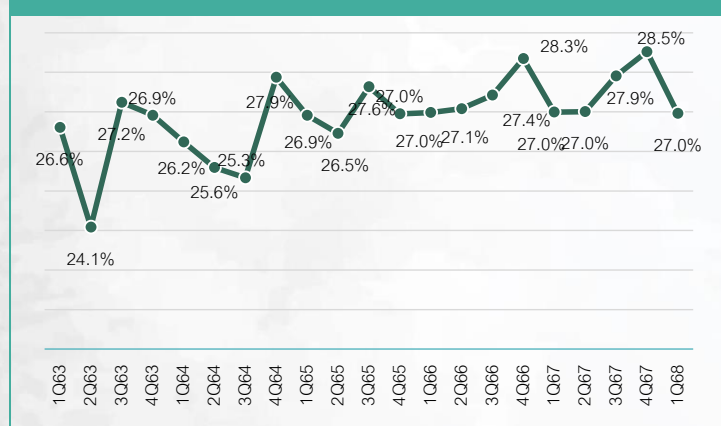
ที่มา : HMPRO, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

การเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิม (SSSG)



ที่มา : HMPRO, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

อัตรากำไรขั้นต้น



ที่มา : HMPRO, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ปัจจัยเสี่ยง

- 1) เศรษฐกิจที่ชะลอตัว และกำลังซื้อที่ลดลง
- 2) การแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรม
- 3) การแย่งลูกค้ากันเองของสาขาที่เปิดบริเวณใกล้เคียงกัน

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ HMPRO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	69,806	69,457	70,564	72,376	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(50,545)	(50,187)	(50,872)	(52,204)	กำไรสุทธิ	6,504	6,648	6,826	6,973
กำไรขั้นต้น	19,261	19,270	19,692	20,172	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	715	434	347	278
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(13,340)	(12,989)	(13,195)	(13,534)	ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	3,543	2,850	2,935	3,020
กำไรจากการดำเนินงาน	5,921	6,282	6,496	6,638	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	2,831	2,675	2,623	2,623	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,170)	1,571	(2,396)	(1,648)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	1	1	1	1	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	10,153	13,164	9,419	10,366
ดอกเบี้ยจ่าย	(688)	(647)	(588)	(546)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรก่อนหักภาษี	8,066	8,310	8,532	8,716	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
ภาษีเงินได้	(1,562)	(1,662)	(1,706)	(1,743)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(3,345)	(1,500)	(1,500)	(1,500)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	6,504	6,648	6,826	6,973	อื่นๆ	(346)	(601)	(601)	(601)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(3,691)	(2,101)	(2,101)	(2,101)
กำไรสุทธิ	6,504	6,648	6,826	6,973	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรปกติ	6,504	6,648	6,826	6,973	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(3,566)	(490)	(150)	(1,650)
EPS	0.49	0.51	0.52	0.53	เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	1,487	(8,519)	-	-
Norm EPS	0.49	0.51	0.52	0.53	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-0.5%	-0.5%	1.6%	2.6%	ลด จ่ายปันผล	(5,260)	(5,918)	(5,318)	(5,461)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	1.0%	6.1%	3.4%	2.2%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(7,339)	(14,927)	(5,468)	(7,111)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	27.6%	27.7%	27.9%	27.9%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(877)	(3,864)	1,849	1,154
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	8.5%	9.0%	9.2%	9.2%	กระแสเงินสดสุทธิ	5,554	1,689	3,538	4,692

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	17,856	16,397	17,438	18,019	เงินสดและรายการเทียบเท่า	5,554	1,689	3,538	4,692
ต้นทุนขาย	(13,034)	(11,821)	(12,465)	(13,161)	ลูกหนี้การค้า	2,008	1,806	1,976	2,099
กำไรขั้นต้น	4,822	4,576	4,973	4,858	สินค้าคงเหลือ	14,900	13,197	14,113	14,475
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(3,339)	(3,203)	(3,525)	(3,192)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	188	196	203	211
รายได้อื่นๆ	679	574	844	636	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	31,941	30,699	29,383	27,991
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(0)	0	0	(0)	สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	15,075	15,078	15,164	15,316
ดอกเบี้ยจ่าย	(162)	(180)	(188)	(177)	สินทรัพย์รวม	69,665	62,665	64,377	64,785
กำไรก่อนหักภาษี	2,022	1,773	2,131	2,130	เจ้าหนี้การค้า	15,459	16,670	16,935	17,370
ภาษีเงินได้	(401)	(331)	(404)	(423)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	547	492	443	399
กำไรสุทธิก่อนส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,622	1,442	1,727	1,707	หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	9,428	3,916	3,533	3,663
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0	หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	15,301	11,918	12,276	10,634
กำไรสุทธิ	1,622	1,442	1,727	1,707	หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	2,128	2,137	2,150	2,167
รายการพิเศษ	0	0	0	0	หนี้สินรวม	42,862	35,132	35,337	34,233
กำไรปกติ	1,622	1,442	1,727	1,707	ทุนเรียกชำระแล้ว	13,151	13,151	13,151	13,151
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	646	646	646	646
ยอดขาย (YoY%)	-2.2%	-2.5%	0.3%	-0.5%	กำไรสะสม	13,030	13,760	15,267	16,779
กำไรขั้นต้น (YoY%)	-2.4%	-0.8%	0.9%	-0.6%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	26,802	27,532	29,040	30,552
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	1.6%	-4.7%	3.8%	0.5%	รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	69,665	62,665	64,377	64,785

อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.9	0.8	0.9	1.0	รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)				
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.3	0.2	0.3	0.3	- ยอดขายสินค้า	67,952	67,612	68,626	70,342
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	33.9	36.4	37.3	35.5	- รายได้ค่าเช่า	1,854	1,845	1,937	2,034
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.5	3.6	3.7	3.7	อัตรากำไรขั้นต้น				
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.3	3.1	3.0	3.0	- จากการขายสินค้าและบริการ	26.8%	27.0%	27.0%	27.0%
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	1.6	1.3	1.2	1.1	- จากการให้พื้นที่	56.0%	55.0%	60.0%	58.0%
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.2	0.5	0.4	0.3					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.4%	10.0%	10.7%	10.8%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	24.8%	24.5%	24.1%	23.4%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส