



FUNDAMENTAL

HMPRO

Neutral

กำไรหดตัวทั้ง QoQ และ YoY ตามคาด

Flash Points

- HMPRO มีกำไรสุทธิงวด 3Q68 ที่ 1.30 พันล้านบาท (-7% QoQ, -10% YoY) ไหลเคียงกับที่ราและตลาดคาด โดยกำไรที่ลดลงทั้ง QoQ และ YoY มีสาเหตุหลักจาก 1) รายได้จากการขายและบริการที่ลดลง (5% QoQ, 2% YoY) จากผลเชิงลบของฤดูกาลที่เป็นช่วงหน้าฝน กำลังซื้อในประเทศอ่อนแอ ขณะที่ยอดขายสาขาเดิม (Same Store Sales Growth-SSSG) ชะลอตัวลง 6.0% อย่างไรก็ดี ยังมียอดขายสาขาใหม่เข้ามาช่วยพยุงบางส่วน จากสาขาที่เพิ่มขึ้นเป็น 139 สาขาใน 3Q68 เทียบกับ 136 สาขาใน 2Q68 และ 133 สาขาใน 3Q67 2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อยอดขายเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 20.5% จาก 18.9% ใน 2Q68 และ 19.5% ใน 3Q67 เนื่องจากบริษัทมีการเพิ่มค่าใช้จ่ายในการตลาดขึ้นเพื่อกระตุ้นยอดขาย ค่าใช้จ่ายด้านพนักงานที่เพิ่มสูงขึ้น และมีค่าใช้จ่ายก่อนการเปิดสาขาใหม่ ด้านอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ปรับดีขึ้น QoQ ตามสัดส่วนการขายที่ลดลงของสินค้าเครื่องใช้ไฟฟ้าที่มีมาร์จิ้นต่ำ ขณะที่มาร์จิ้นค่อนข้างทรงตัว YoY

Impact Insight

- คาดกำไรสุทธิของ HMPRO กลับมาปรับเพิ่มขึ้น QoQ ใน 4Q68 จากผลของฤดูกาลเป็นหลัก นอกจากนี้ คาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อยอดขายลดลง จากค่าใช้จ่ายก่อนเปิดสาขาใหม่น่าจะสูงเท่าใน 3Q68 โดยมีแผนเปิดสาขาใหม่อีก 6 สาขาใน 4Q68 ประกอบกับค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยคาดว่าจะลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ปรับลง อย่างไรก็ดี เราคาดว่ากำไรยังน่าจะหดตัว YoY จากแนวโน้ม SSSG ที่ยังอ่อนแอและน่าจะยังติดลบต่อเนื่องตามภาพรวมกำลังซื้อในประเทศที่ซบเซา

Execution

- ฝ่ายวิจัยคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2568 ที่ 5.9 ล้านบาท โดยกำไรงวด 9M68 คิดเป็น 74% ของประมาณการทั้งปี 2568 ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ "Neutral" และราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 8.30 บาท (คงระดับ PER ที่ 16.7 เท่า หรือ -1.5S.D.) แม้ว่าแนวโน้มผลประกอบการในระยะถัดไปยังไม่แข็งแกร่งนัก แต่คาดกำไรจะผ่านจุดต่ำสุดของปีใน 3Q68 แล้ว ก่อนจะฟื้นตัวขึ้นเข้าสู่ช่วง High season ใน 4Q68 ประกอบกับ HMPRO เป็นหุ้นที่จ่ายปันผลสม่ำเสมอและคาดมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลสูงถึง 6.0% ในปี 2568 และ 6.5% ในปี 2569

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 6.25 บาท

แนวต้าน : 7.20 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)	6.65
ราคาเป้าหมาย (บาท)	8.30
Upside (%)	24.8
Dividend yield (%)	6.5

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.45	0.47	-4%
2569F	0.50	0.50	-1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
FLOOR & DECOR-A	40.4	34.5	3.3	3.0
MR DIY GROUP M B	24.9	22.6	7.5	7.0
HORNBACK HOLDING	9.1	9.2	0.7	0.7
KOHAN SHOJI CO	7.6	NA	NA	NA
DCM HD	11.3	10.8	0.8	0.7
KINGFISHER PLC	15.3	13.8	0.9	0.9

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย (ล้านบาท)	70,166	69,806	68,383	71,476	74,351
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	6,442	6,504	5,939	6,529	6,931
กำไรปกติ (ล้านบาท)	6,442	6,504	5,939	6,529	6,931
EPS (บาท)	0.49	0.49	0.45	0.50	0.53
DPS (บาท)	0.40	0.43	0.40	0.43	0.45
PER (เท่า)	13.6	13.4	14.7	13.4	12.6
Dividend Yield (%)	6.0%	6.5%	6.0%	6.5%	6.8%
PBV (เท่า)	3.4	3.3	3.2	3.0	2.9

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	yes

ที่มา : SET

ESG

Environment (E)

- สนับสนุนการบริโภคอย่างมีความรับผิดชอบ (Responsible Consumption) ผ่านการพัฒนาและการสนับสนุนกลุ่มสินค้า ECO Product โดยมีสินค้ากลุ่มเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม สินค้ากลุ่มประหยัดพลังงาน สินค้ากลุ่มประหยัดน้ำ สินค้ากลุ่มรักษาป่าไม้ สินค้ากลุ่มลดก๊าซเรือนกระจกสินค้ากลุ่มสุขภาพและความปลอดภัย ซึ่งใน 1H68 บริษัทมีส่วนการจำหน่ายสินค้า ECO Product 51.0% ทำได้เกินเป้าหมายสัดส่วนการจำหน่ายสินค้า ECO Product ที่ 50% ภายในปี 2568 ขณะที่ส่งเสริมการใช้สินค้าพลาสติกอย่างมีความรับผิดชอบ (Responsible Plastic Consumption) ที่ระดับ 90.2% ใน 1H68 โดยมีเป้าหมายที่จะทำได้ 100% ภายในปี 2568

Social (S)

- บริษัทมุ่งเน้นที่จะสนับสนุนและส่งเสริมความเป็นอยู่ที่ดีให้กับชุมชนและสังคม เพื่อให้ชุมชนได้รับค่าจ้างที่เพียงพอต่อการดำรงชีวิต (Living Wage) พร้อมทั้งส่งเสริมการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ผ่านการฝึกพัฒนาช่างในโครงการเก้าแก่น้อย เพื่อให้มีมาตรฐานสามารถให้บริการลูกค้าอย่างเพียงพอ อย่างไรก็ตามลูกค้าประสบปัญหาในการหาช่างที่มีคุณภาพและตรงกับความต้องการ ทั้งนี้ในมุมมองของบริษัทฯ ได้มีการขยายงานบริการอย่างต่อเนื่อง และต้องการช่างเป็นจำนวนมาก เนื่องจากช่างที่รับงานจากบริษัทฯ มีทั้งในรูปแบบบริษัทและช่างทั่วไป บริษัทพบว่าช่างเป็นจำนวนมากที่มีความรู้ความสามารถ และอยากเป็นเจ้าของกิจการ มีบริษัทเป็นของตนเอง แต่ขาดทุนทรัพย์ บริษัทจึงให้การสนับสนุน และช่วยเหลือช่างกลุ่มนี้ให้มีโอกาสเติบโตเป็นเจ้าของกิจการ มีความพร้อมรับการกระจายงานของบริษัทและเติบโตไปพร้อมกับบริษัท
- บริษัทยังส่งเสริมให้เกิดการพัฒนาคุณภาพชีวิตของคนในชุมชนให้ดีขึ้น บริษัทจึงเดินหมอนอบห้องน้ำสะอาด ถูกสุขอนามัย ในโรงเรียนสังกัดกระทรวงศึกษาธิการ ทั่วประเทศผ่านโครงการ “ห้องน้ำ ของหนู” และหมอนอบห้องน้ำ มาตรฐาน Universal Design หรือ UD ผ่านโครงการ “ห้องน้ำ เพื่อสังคมและผู้สูงอายุ” ในสวนสาธารณะ โดยร่วมกับสำนักสิ่งแวดล้อมกรุงเทพมหานครในการคัดเลือกสวนสาธารณะใน 17 เขต พื้นที่กรุงเทพมหานครเพื่อเข้าดำเนินการปรับปรุงห้องน้ำ

Governance (G)

- บริษัทดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ยึดถือหลักธรรมาภิบาล มีจริยธรรมและโปร่งใส ให้ความสำคัญและส่งเสริมพันธมิตรทางธุรกิจอย่างเท่าเทียม ไม่เลือกปฏิบัติ มีกระบวนการคัดเลือกและการปฏิบัติต่อคู่ค้าเป็นไปอย่างเท่าเทียมกันและเป็นธรรม บริษัทตระหนักถึงความสำคัญของการมีคู่ค้าที่มีชื่อเสียงที่ดี มีการจัดหาวัตถุดิบอย่างมีจริยธรรม (Ethical Sourcing) ความเป็นมืออาชีพ คำนึงถึงประเด็นสังคม

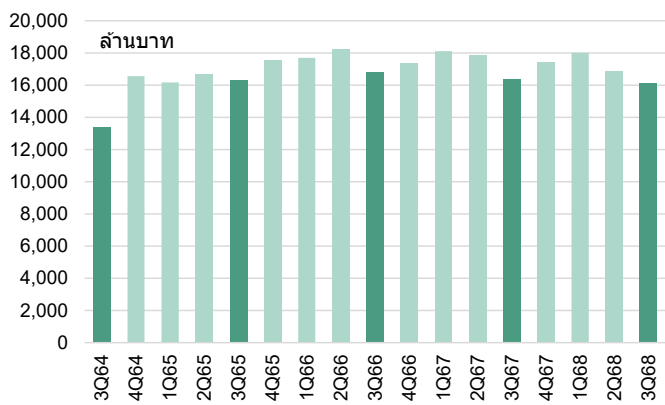
ESG Comment: เป้าหมายของบริษัทและการดำเนินการด้าน ESG ที่ผ่านมา ซึ่งทำได้ตามเป้าหมาย นอกจากส่งผลให้ HMPRO ได้ SET ESG rating ที่ AA แล้ว ยังช่วยให้มีภาพลักษณ์ที่ดีในสายตาผู้บริโภค และช่วยให้เกิดการประหยัดค่าใช้จ่ายต่างๆด้วย ซึ่งจะนำไปสู่กำไรที่ยั่งยืนต่อไปในอนาคต

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	QoQ (%)	YoY (%)	9M67	9M68	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	18,115	17,856	16,397	17,438	18,019	16,867	16,100	-4.5%	-1.8%	52,368	50,985	-2.6%
ต้นทุนขายและบริการ	(13,225)	(13,034)	(11,821)	(12,465)	(13,161)	(12,364)	(11,641)	-5.9%	-1.5%	(38,080)	(37,166)	-2.4%
กำไรขั้นต้น	4,890	4,822	4,576	4,973	4,858	4,502	4,459	-1.0%	-2.6%	14,288	13,819	-3.3%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(3,273)	(3,339)	(3,203)	(3,525)	(3,192)	(3,192)	(3,293)	3.2%	2.8%	(9,815)	(9,677)	-1.4%
รายได้อื่นๆ	673	679	574	844	636	590	616	4.4%	7.4%	1,925	1,842	-4.3%
กำไรปกติ	1,713	1,622	1,442	1,727	1,707	1,399	1,304	-6.8%	-9.6%	4,777	4,410	-7.7%
กำไรสุทธิ	1,713	1,622	1,442	1,727	1,707	1,399	1,304	-6.8%	-9.6%	4,777	4,410	-7.7%
EPS	0.13	0.12	0.11	0.13	0.13	0.11	0.10	-6.8%	-9.6%	0.36	0.34	-7.7%
Gross Profit Margin (%)	27.0%	27.0%	27.9%	28.5%	27.0%	26.7%	27.7%			27.3%	27.1%	
SG&A/Sales (%)	18.1%	18.7%	19.5%	20.2%	17.7%	18.9%	20.5%			18.7%	19.0%	
Net Profit Margin (%)	9.5%	9.1%	8.8%	9.9%	9.5%	8.3%	8.1%			9.1%	8.6%	
Norm Profit Margin (%)	9.5%	9.1%	8.8%	9.9%	9.5%	8.3%	8.1%			9.1%	8.6%	

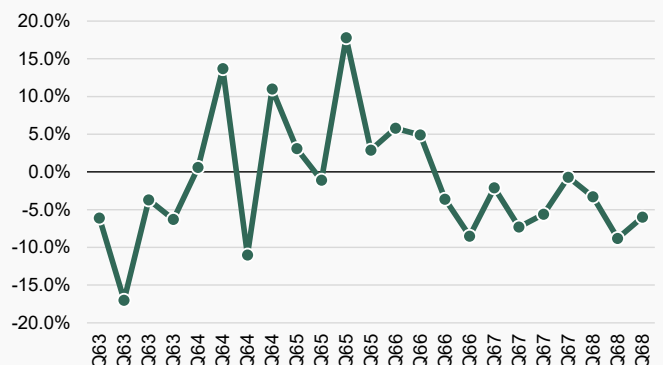
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้จากการขายและบริการ



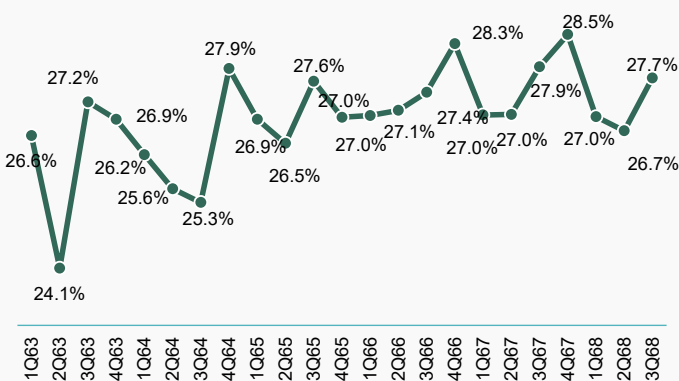
ที่มา : HMPRO และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

การเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิม (SSSG)



ที่มา : HMPRO และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

อัตรากำไรขั้นต้น



ที่มา : HMPRO และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. เศรษฐกิจที่ชะลอตัว และกำลังซื้อที่ลดลง
2. การแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรม
3. การแย่งลูกค้ากันเองของสาขาที่เปิดบริเวณใกล้เคียงกัน

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ HMPRO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	69,806	68,383	71,476	74,351
ต้นทุนขาย	(50,545)	(49,740)	(51,705)	(53,629)
กำไรขั้นต้น	19,261	18,643	19,771	20,721
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(13,340)	(13,092)	(13,616)	(14,164)
กำไรจากการดำเนินงาน	8,691	8,012	8,655	9,157
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	2,769	2,460	2,500	2,600
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	1	0	0	0
ดอกเบี้ยจ่าย	(688)	(694)	(604)	(607)
กำไรก่อนหักภาษี	8,066	7,378	8,111	8,611
ภาษีเงินได้	(1,562)	(1,439)	(1,582)	(1,679)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	6,504	5,939	6,529	6,931
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	6,504	5,939	6,529	6,931
กำไรปกติ	6,504	5,939	6,529	6,931
EPS	0.49	0.45	0.50	0.53
Norm EPS	0.49	0.45	0.50	0.53
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-0.5%	-2.0%	4.5%	4.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	2.1%	-7.8%	8.0%	5.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	27.6%	27.3%	27.7%	27.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	12.4%	11.7%	12.1%	12.3%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
ยอดขาย	17,438	18,019	16,867	16,100
ต้นทุนขาย	(12,465)	(13,161)	(12,364)	(11,641)
กำไรขั้นต้น	4,973	4,858	4,502	4,459
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(3,525)	(3,192)	(3,192)	(3,293)
รายได้อื่นๆ	844	636	590	616
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	0	(0)	(0)	(0)
ดอกเบี้ยจ่าย	(188)	(177)	(178)	(182)
กำไรก่อนหักภาษี	2,131	2,130	1,745	1,607
ภาษีเงินได้	(404)	(423)	(346)	(303)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,727	1,707	1,399	1,304
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,727	1,707	1,399	1,304
รายการพิเศษ	-	-	-	-
กำไรปกติ	1,727	1,707	1,399	1,304

ยอดขาย (YoY%)	0.3%	-0.5%	-5.5%	-1.8%
กำไรขั้นต้น (YoY%)	0.9%	-0.6%	-6.6%	-2.6%
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	3.8%	0.5%	-12.1%	-8.5%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.9	0.8	0.9	0.9
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	0.3	0.3	0.3	0.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	33.9	34.2	35.1	35.0
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.5	3.4	3.5	3.4
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.3	3.2	3.3	3.3
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	1.6	1.6	1.5	1.5
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.1	1.1	1.1	1.1
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.4%	8.5%	9.1%	9.5%
ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	24.8%	22.0%	23.6%	24.0%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	8,066	7,378	8,111	8,611
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	715	(47)	-	-
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	3,543	3,766	3,831	3,890
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(599)	48	(99)	(56)
อื่นๆ	(1,571)	(1,412)	(1,552)	(1,649)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	10,153	9,732	10,291	10,795
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(58)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(3,345)	(3,500)	(3,500)	(3,500)
อื่นๆ	(289)	(800)	(800)	(800)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(3,691)	(4,300)	(4,300)	(4,300)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,237)	1,090	(700)	-
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(843)	(177)	(173)	(173)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายเป็นผล	(5,260)	(5,655)	(5,260)	(5,918)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(7,339)	(4,742)	(6,133)	(6,091)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(877)	690	(142)	405
กระแสเงินสดสุทธิ	5,554	6,244	6,101	6,506

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	5,554	6,244	6,101	6,506
ลูกหนี้การค้า	2,008	1,994	2,084	2,168
สินค้าคงเหลือ	14,900	14,620	15,284	15,898
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	188	199	208	217
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	31,941	32,611	33,224	33,787
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	15,075	15,185	15,304	15,414
สินทรัพย์รวม	69,665	70,853	72,206	73,990
เจ้าหนี้การค้า	15,459	15,204	15,808	16,399
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,202	2,157	2,178	2,197
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	8,288	12,975	8,275	9,275
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	15,301	11,800	15,900	15,000
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	1,612	1,629	1,689	1,749
หนี้สินรวม	42,862	43,766	43,850	44,621

ทุนเรียกชำระแล้ว	13,151	13,151	13,151	13,151
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	646	646	646	646
กำไรสะสม	13,030	13,314	14,583	15,596
ส่วนของผู้ถือหุ้น	26,802	27,087	28,355	29,369
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	69,665	70,853	72,206	73,990

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)				
- ยอดขายสินค้า	67,952	66,454	69,470	72,265
- รายได้ค่าเช่า	1,854	1,929	2,006	2,086
อัตรากำไรขั้นต้น				
- จากการขายสินค้าและบริการ	26.8	26.4	26.8	27.0
- จากการให้เช่าพื้นที่	56.0	57.0	57.5	58.0

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส