

HMPRO

Neutral

การเติบโตของกำไรเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป

Flash Points

- HMPRO ชี้แจงกำไรสุทธิปี 2567 ที่ 6.5 พันล้านบาท โตเพียง 1% YoY เพราะยอดขายลดลงเล็กน้อย (-0.5% YoY) เป็นผลจากยอดขายจากสาขาเดิม (Same Store Sales Growth-SSSG) ในปี 2567 ที่ชะลอลง 4.0% และยอดขายจากสาขาใหม่ที่เปิดเพิ่ม 6 แห่ง โดยมีอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) จากการขาย เพิ่มขึ้น 0.22% เป็น 26.82% (สัดส่วนการขายสินค้าภายใต้แบรนด์ของตัวเอง (Private brand) อยู่ที่ 21.1% ของยอดขาย)

Impact Insight

- บริษัทตั้งเป้าหมายสำหรับปี 2568 จะมียอดขายเติบโตขึ้นราว 5% - 7% จาก 1) SSSG ที่จะเพิ่ม 2% - 3% และ 2) การเปิดสาขาใหม่ 12 แห่ง โดยจะเป็นการเปิดใน กทม. 1 แห่ง และต่างจังหวัด 11 แห่ง ซึ่งจะมีทั้งรูปแบบสาขาที่เป็น Stand alone และสาขาแบบไฮบริด (มีทั้ง Homepro และ Mega Home) โดยตั้งงบลงทุน (CAPEX) ราว 8 - 9 พันล้านบาท รวมถึงจะผลักดันมาร์จิ้นจากการขายให้สูงขึ้นจากเดิมไม่ต่ำกว่า 0.2% ด้วยการผลักดันการขายสินค้า Private brand ให้เพิ่มขึ้นเป็น 22%

Execution

- สมมติฐานในปี 2568 ของฝ่ายวิจัยยังสอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัท ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรปี 2568 ไว้ตามเดิมที่ 6.8 พันล้านบาท (+5% YoY) และคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 11.60 บาท (อิง PER 22.4 เท่า, -2.0 S.D)
- คงคำแนะนำเพียง "Neutral" สำหรับ HMPRO แม้ราคาหุ้นยังมี upside เพราะมองว่ายังขาดปัจจัยบวกระยะสั้น โดยการเติบโตของกำไรใน 1Q68 เป็นสิ่งที่ท้าทาย เมื่อเทียบกับ 4Q67 ที่เป็นช่วง High season ของธุรกิจ และฐานกำไรที่สูงใน 1Q67 ทั้งนี้ SSSG ในเดือน ม.ค. 68 - ก.พ. 68 ยังชะลอตัวลงเล็กน้อย จากกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ และบริษัทยังไม่มีการเปิดสาขาใหม่ใน 1Q68



ที่มา : HMPRO



Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways
แนวรับ : 7.65 บาท
แนวต้าน : 9.25/11.10 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

8.35

Upside (%)

38.9

ราคาเป้าหมาย (บาท)

11.60

Dividend yield (%)

5.0

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.52	0.52	0%
2569F	0.56	0.56	-1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
FLOOR & DECOR-A	44.79	34.21	3.96	3.56
MR DIY GROUP M B	20.43	18.31	6.00	5.32
HORN BACH HOLDING	9.38	7.87	0.66	0.61
KOH NAN SHOJI CO	7.02	6.71	NA	NA
DCM HD	10.50	9.51	0.72	0.69
KINGFISHER PLC	12.22	11.38	0.71	0.69

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	66,811	70,166	69,806	72,413	75,082
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	6,217	6,442	6,504	6,833	7,316
กำไรปกติ (ล้านบาท)	6,217	6,442	6,504	6,833	7,316
EPS (บาท)	0.47	0.49	0.49	0.52	0.56
DPS (บาท)	0.38	0.39	0.45	0.42	0.45
PER (เท่า)	17.7	17.0	16.9	16.1	15.0
Dividend Yield (%)	4.6%	4.7%	5.4%	5.0%	5.3%
PBV (เท่า)	4.5	4.3	4.10	4.0	3.7

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

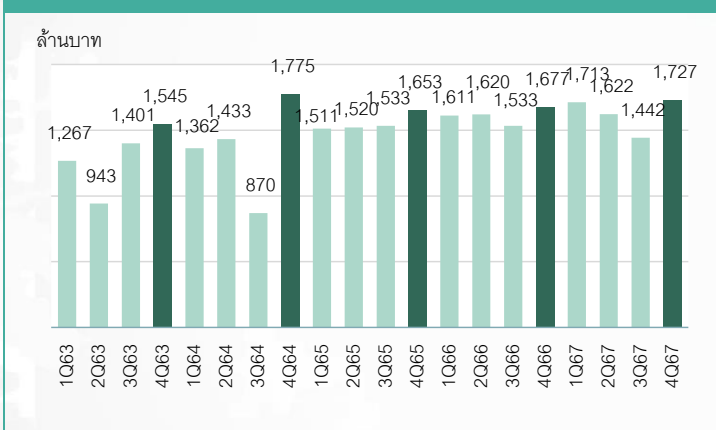
SET ESG Ratings AA
CG Score ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง Yes
ที่มา : SET

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	QoQ (%)	YoY (%)	2566	2567	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	17,700	18,252	16,824	17,388	18,115	17,856	16,397	17,438	6.3%	0.3%	70,166	69,806	-0.5%
ต้นทุนขายและบริการ	(12,924)	(13,310)	(12,211)	(12,460)	(13,225)	(13,034)	(11,821)	(12,465)	5.4%	0.0%	(50,904)	(50,545)	-0.7%
กำไรขั้นต้น	4,776	4,943	4,614	4,929	4,890	4,822	4,576	4,973	8.7%	0.9%	19,262	19,261	0.0%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(3,192)	(3,466)	(3,237)	(3,507)	(3,273)	(3,339)	(3,203)	(3,525)	10.1%	0.5%	(13,401)	(13,340)	-0.5%
รายได้อื่นๆ	554	661	667	800	681	702	579	870	50.2%	8.6%	2,682	2,831	5.6%
กำไรปกติ	1,611	1,620	1,533	1,677	1,713	1,622	1,442	1,727	19.7%	2.9%	6,442	6,504	1.0%
กำไรสุทธิ	1,611	1,620	1,533	1,677	1,713	1,622	1,442	1,727	19.7%	2.9%	6,442	6,504	1.0%
EPS	0.12	0.12	0.12	0.13	0.13	0.12	0.11	0.13	19.7%	2.9%	0.49	0.49	1.0%
Gross Profit Margin (%)	27.0%	27.1%	27.4%	28.3%	27.0%	27.0%	27.9%	28.5%			27.5%	27.6%	
SG&A/Sales (%)	18.0%	19.0%	19.2%	20.2%	18.1%	18.7%	19.5%	20.2%			19.1%	19.1%	
Net Profit Margin (%)	9.1%	8.9%	9.1%	9.6%	9.5%	9.1%	8.8%	9.9%			9.2%	9.3%	
Norm Profit Margin (%)	9.1%	8.9%	9.1%	9.6%	9.5%	9.1%	8.8%	9.9%			9.2%	9.3%	

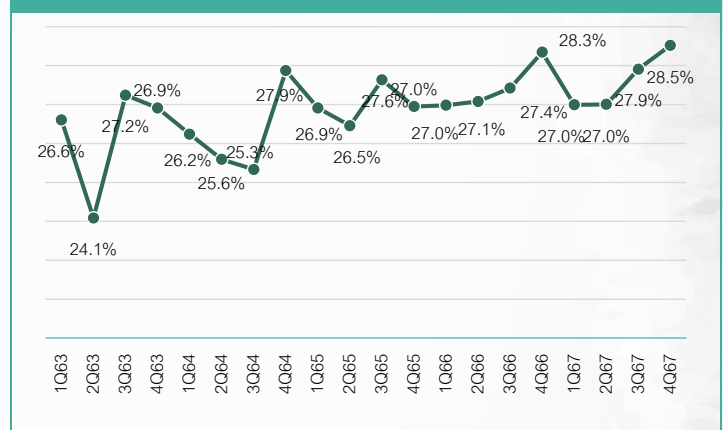
ที่มา : รายงานวิจัย นล.เอเชีย พลัส

รายได้ขายและบริการ



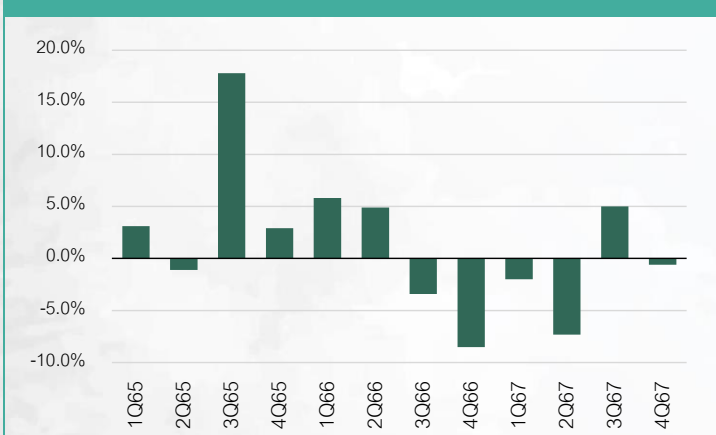
ที่มา : DOHOME, รายงานวิจัย นล.เอเชีย พลัส

อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายและบริการ



ที่มา : DOHOME, รายงานวิจัย นล.เอเชีย พลัส

การเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิม (SSSG)



ที่มา : DOHOME, รายงานวิจัย นล.เอเชีย พลัส

ปัจจัยเสี่ยง

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

ที่มา : รายงานวิจัย นล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569 ของ HMPRO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย	70,166	69,806	72,413	75,082
ต้นทุนขาย	(50,904)	(50,545)	(52,279)	(54,055)
กำไรขั้นต้น	19,262	19,261	20,134	21,028
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(13,401)	(13,340)	(13,469)	(13,815)
กำไรจากการดำเนินงาน	5,860	5,921	6,665	7,212
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(1)	1	1	1
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	2,682	2,831	2,522	2,520
ดอกเบี้ยจ่าย	(567)	(688)	(647)	(588)
กำไรก่อนหักภาษี	7,974	8,066	8,541	9,145
ภาษีเงินได้	(1,533)	(1,562)	(1,708)	(1,829)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	6,442	6,504	6,833	7,316
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	6,442	6,504	6,833	7,316
กำไรปกติ	6,442	6,504	6,833	7,316
EPS	0.49	0.49	0.52	0.56
Norm EPS	0.49	0.49	0.52	0.56
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	5.0%	-0.5%	3.7%	3.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	6.4%	1.0%	12.6%	8.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	27.5%	27.6%	27.8%	28.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	8.4%	8.5%	9.2%	9.6%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67
ยอดขาย	18,115	17,856	16,397	17,438
ต้นทุนขาย	(13,225)	(13,034)	(11,821)	(12,465)
กำไรขั้นต้น	4,890	4,822	4,576	4,973
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(3,273)	(3,339)	(3,203)	(3,525)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	681	702	579	870
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	0	(0)	0	0
กำไรก่อนหักภาษี	2,140	2,023	1,773	2,130
ภาษีเงินได้	(427)	(401)	(331)	(404)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,713	1,622	1,442	1,727
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	1,713	1,622	1,442	1,727
รายการพิเศษ	0	0	0	0
กำไรปกติ	1,713	1,622	1,442	1,727
ยอดขาย (YoY%)	2.3%	-2.2%	-2.5%	0.3%
กำไรขั้นต้น (YoY%)	2.4%	-2.4%	-0.8%	0.9%
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	2.1%	0.4%	-0.3%	1.8%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.0	0.9	0.8	0.9
อัตราส่วนเงินหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	0.4	0.3	0.2	0.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	33.5	33.9	37.2	37.7
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.7	3.5	3.6	3.8
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.3	3.3	3.2	3.1
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	1.7	1.6	1.3	1.2
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.1	0.2	0.5	0.4
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.6%	9.4%	10.3%	11.3%
ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	25.9%	24.8%	25.1%	25.5%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	6,442	6,504	6,833	7,316
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	675	715	434	347
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	3,431	3,543	2,850	2,935
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,288)	(2,170)	1,595	(2,535)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	9,792	10,153	13,420	9,892
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(4,533)	(3,345)	(1,500)	(1,500)
อื่นๆ	(712)	(346)	(601)	(601)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(5,245)	(3,691)	(2,101)	(2,101)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(4,802)	(3,566)	(490)	(150)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	6,395	1,487	(8,519)	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(5,129)	(5,260)	(5,918)	(5,466)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(3,536)	(7,339)	(14,927)	(5,616)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	1,012	(877)	(3,609)	2,175
กระแสเงินสดสุทธิ	6,429	5,554	1,945	4,120

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	6,429	5,554	1,945	4,120
ลูกหนี้การค้า	2,115	2,008	1,883	2,102
สินค้าคงเหลือ	13,965	14,900	13,758	15,016
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	150	188	196	203
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	31,179	31,941	30,699	29,383
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	15,210	15,075	15,078	15,164
สินทรัพย์รวม	69,048	69,665	63,559	65,989
เจ้าหนี้การค้า	15,225	15,459	17,379	18,020
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	552	547	492	443
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	7,325	9,428	3,916	3,533
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	18,354	15,301	11,918	12,276
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	2,033	2,128	2,137	2,150
หนี้สินรวม	43,489	42,862	35,842	36,422
ทุนเรียกชำระแล้ว	13,151	13,151	13,151	13,151
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	646	646	646	646
กำไรสะสม	11,786	13,030	13,944	15,794
ส่วนของผู้ถือหุ้น	25,559	26,802	27,717	29,567
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	69,048	69,665	63,559	65,989
สมบัติฐานในการกำกับดูแล				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)				
- ยอดขายสินค้า	68,283	67,952	70,332	72,793
- รายได้ค่าเช่า	1,882	1,854	2,081	2,289
อัตรากำไรขั้นต้น				
- จากการขายสินค้าและบริการ	26.6%	26.8%	27.0%	27.0%
- จากการให้เช่าพื้นที่	58.2%	56.0%	55.0%	60.0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส