

HMPRO

Neutral

กำไร 1Q68 ไกลเคียงคาด

Flash Points

- HMPRO มีกำไรปกติ 1Q68 ที่ 1.71 พันล้านบาท (-1.1% QoQ, -0.3% YoY) ไกลเคียงกับทั้งเราและตลาดคาด โดยกำไรที่อ่อนตัวลงเล็กน้อยทั้ง QoQ และ YoY เป็นผลมาจากรายได้ที่ค่อนข้างอ่อนแอ
- ในแง่ QoQ รายได้จากกิจกรรมส่งเสริมการขายร่วมกับคู่ค้าลดลง ซึ่งหักลบผลบวกของโครงการ E-Receipt ส่วนในแง่ YoY รายได้จากการขายและบริการหดตัว 1% เนื่องจาก 1) วงเงินโครงการ E-Receipt ลดลงสำหรับร้านค้าทั่วไป 2) จำนวนวันทำการในเดือนกุมภาพันธ์ที่น้อยกว่าปีที่แล้ว และ 3) ยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าทำความเย็นน้อยลง จากมีฝนตกหลายพื้นที่ทำให้อากาศร้อนน้อยกว่าปีที่แล้ว ทั้งนี้ ยอดขายจากสาขาเดิม (Same Store Sales Growth-SSSG) หดตัวลงราว 3% และไม่ได้เปิดสาขาใหม่ในไตรมาสนี้

Impact Insight

- กำไรปกติของ HMPRO ยังมีแนวโน้มจะลดลง QoQ ต่อเนื่องอีกใน 2Q68 – 3Q68 เพราะ 1) กำลังซื้อยังดูอ่อนแอ, 2) ใน 2Q68 ยังไม่มีปัจจัยบวกภายใน 1Q68 ที่มีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐ และ 3) ในช่วงไตรมาส 3 ของทุกปี เป็นช่วง low season ของธุรกิจ นอกจากนี้ด้วยแรงกดดันของเศรษฐกิจปี 2568 ซึ่งแนวโน้มจะต่ำ

Execution

- ฝ่ายวิจัยคงประมาณการกำไรปี 2568 และ 2569 ที่ 6.6 พันล้านบาท (+2% YoY) และ 6.8 พันล้านบาท (+3% YoY) โดยกำไรใน 1Q68 คิดเป็น 26% ของทั้งปี และคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 9.10 บาท อัตราส่วน PER ที่ 18.0 เท่า คงคำแนะนำ "Neutral" แม้ยังขาดปัจจัยบวกระยะสั้น แต่ยังคงคาดหวังปันผลที่จูงใจสำหรับปี 2568 – 2569 ราว 4.9% - 5.0% และมี upside จากการตัดสินใจซื้อคืน (ไม่เกิน 6% ของหุ้นที่มีอยู่) หลังจาก 3 เดือนนับจากการซื้อคืนครั้งเสร็จสิ้น โดยมีกำหนดจะซื้อคืนคืนจบภายใน 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)

8.30

Upside (%)

9.6

ราคาเป้าหมาย (บาท)

9.10

Dividend yield (%)

4.9

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.51	0.55	-8%
2569F	0.52	0.56	-7%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
FLOOR & DECOR-A	37.2	28.5	3.3	2.9
MR DIY GROUP M B	24.5	22.2	7.3	6.7
HORNBACK HOLDING	10.2	9.6	0.8	0.7
KOHANAN SHOJI CO	7.3	7.4	NA	NA
DCM HD	10.3	9.1	0.7	0.7
KINGFISHER PLC	13.7	13.2	0.8	0.8

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)	16.9	16.8	16.4	16.0	15.7
Dividend Yield (%)	4.7%	5.4%	4.9%	5.0%	5.1%
PBV (เท่า)	4.3	4.1	4.0	3.8	3.6

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.51	0.55	-8%
2569F	0.52	0.56	-7%

ที่มา : SET

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 ผ่านการฝึกพัฒนาช่างในโครงการเต้าถั่วถั่ว เพื่อให้มีมาตรฐานสามารถ ให้บริการลูกค้าอย่างเพียงพอ อย่างไรก็ตามลูกค้าประสบปัญหาในการหาช่างที่มีคุณภาพและตรงกับความต้องการ ทั้งนี้ในมุมมองของบริษัทฯ ได้มีการขยายงานบริการอย่างต่อเนื่อง และต้องการช่างเป็นจำนวนมาก เนื่องจากช่างที่รับงานจากบริษัทฯ มีทั้งในรูปแบบบริษัทและช่างทั่วไป บริษัทพบว่าช่างเป็นจำนวนมากที่มีความรู้ความสามารถ และอยากเป็นเจ้าของกิจการ มีบริษัทเป็นของตนเอง แต่ขาดทุนทรัพย์ บริษัทจึงให้การสนับสนุน และช่วยเหลือช่างกลุ่มนี้ให้มีโอกาสเติบโตเป็นเจ้าของกิจการ มีความพร้อมในการกระจ่ายงานของบริษัทและเติบโตไปพร้อมกับบริษัท

นอกจากนี้บริษัทยังส่งเสริมให้เกิดการพัฒนาคุณภาพชีวิตของคนในชุมชนให้ดีขึ้น บริษัทจึงเดินหมอนอบห้องน้ำสะอาด ถูกสุขอนามัย ในโรงเรียนสังกัดกระทรวงศึกษาธิการ ทั่วประเทศผ่านโครงการ “ห้องน้ำ ของหนู” และหมอนอบห้องน้ำ มาตรฐาน Universal Design หรือ UD ผ่านโครงการ “ห้องน้ำ เพื่อสังคมและผู้สูงอายุ” ในสวนสาธารณะ โดยร่วมกับสำนักสิ่งแวดล้อมกรุงเทพมหานครในการคัดเลือกสวนสาธารณะใน เขตพื้นที่กรุงเทพมหานครเพื่อเข้าดำเนินการปรับปรุงห้องน้ำ

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

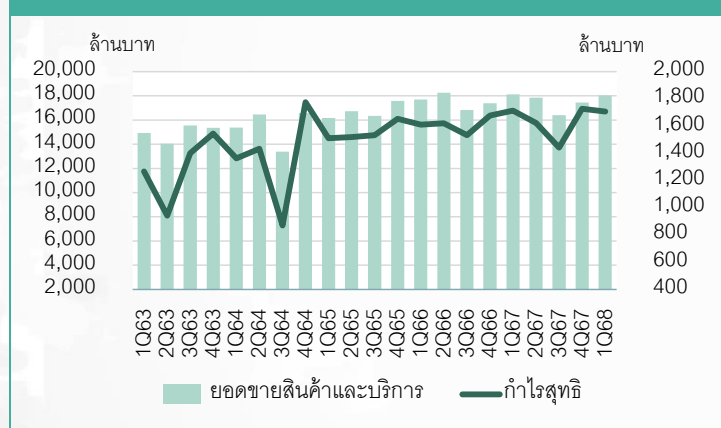
ESG Comment: เป้าหมายของบริษัทและการดำเนินงานด้าน ESG ที่ผ่านมา ซึ่งทำได้ตามเป้าหมาย นอกจากส่งผลให้ HMPRO ได้ SET ESG rating ที่ AA แล้ว ยังช่วยให้มีภาพลักษณ์ที่ดีในสายตาผู้บริโภค และช่วยให้เกิดการประหยัดค่าใช้จ่ายต่างๆด้วย ซึ่งจะนำไปสู่กำไรที่ยั่งยืนต่อไปในอนาคต

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%		

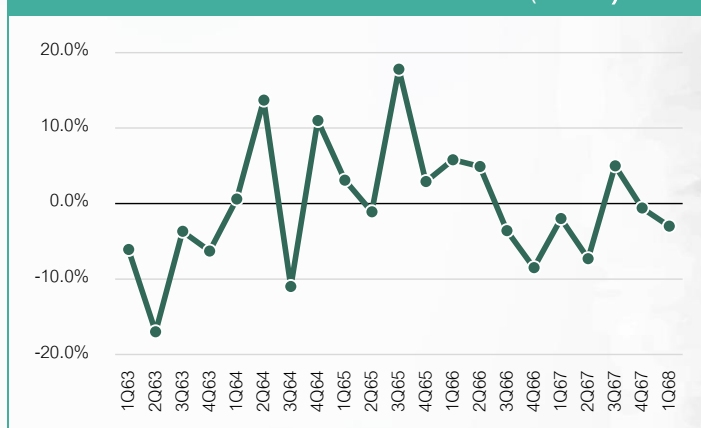
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้ขายและบริการ



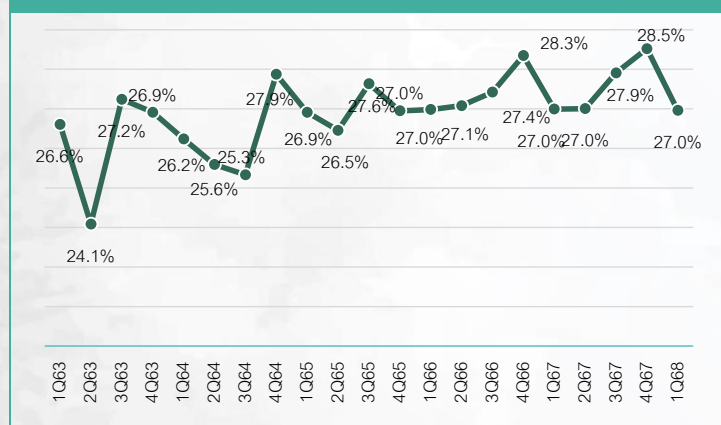
ที่มา : HMPRO, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

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)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	69,806	69,457	70,564	72,376
ต้นทุนขาย	(50,545)	(50,187)	(50,872)	(52,204)
กำไรขั้นต้น	19,261	19,270	19,692	20,172
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(13,340)	(12,989)	(13,195)	(13,534)
กำไรจากการดำเนินงาน	5,921	6,282	6,496	6,638
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	2,831	2,675	2,623	2,623
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	1	1	1	1
ดอกเบี้ยจ่าย	(688)	(647)	(588)	(546)
กำไรก่อนหักภาษี	8,066	8,310	8,532	8,716
ภาษีเงินได้	(1,562)	(1,662)	(1,706)	(1,743)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	6,504	6,648	6,826	6,973
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	6,504	6,648	6,826	6,973
กำไรปกติ	6,504	6,648	6,826	6,973
EPS	0.49	0.51	0.52	0.53
Norm EPS	0.49	0.51	0.52	0.53
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-0.5%	-0.5%	1.6%	2.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	1.0%	6.1%	3.4%	2.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	27.6%	27.7%	27.9%	27.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	8.5%	9.0%	9.2%	9.2%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q87	3Q87	4Q87	1Q88
ยอดขาย	17,856	16,397	17,438	18,019
ต้นทุนขาย	(13,034)	(11,821)	(12,465)	(13,161)
กำไรขั้นต้น	4,822	4,576	4,973	4,858
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(3,339)	(3,203)	(3,525)	(3,192)
รายได้อื่นๆ	679	574	844	636
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(0)	0	0	(0)
ดอกเบี้ยจ่าย	(162)	(180)	(188)	(177)
กำไรก่อนหักภาษี	2,022	1,773	2,131	2,130
ภาษีเงินได้	(401)	(331)	(404)	(423)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,622	1,442	1,727	1,707
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	1,622	1,442	1,727	1,707
รายการพิเศษ	0	0	0	0
กำไรปกติ	1,622	1,442	1,727	1,707
ยอดขาย (YoY%)	-2.2%	-2.5%	0.3%	-0.5%
กำไรขั้นต้น (YoY%)	-2.4%	-0.8%	0.9%	-0.6%
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	1.6%	-4.7%	3.8%	0.5%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.9	0.8	0.9	1.0
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.3	0.2	0.3	0.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	33.9	36.4	37.3	35.5
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.5	3.6	3.7	3.7
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.3	3.1	3.0	3.0
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	1.6	1.3	1.2	1.1
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(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%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	6,504	6,648	6,826	6,973
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	715	434	347	278
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	3,543	2,850	2,935	3,020
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,170)	1,571	(2,396)	(1,648)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	10,153	13,164	9,419	10,366
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(3,345)	(1,500)	(1,500)	(1,500)
อื่นๆ	(346)	(601)	(601)	(601)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(3,691)	(2,101)	(2,101)	(2,101)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(3,566)	(490)	(150)	(1,650)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	1,487	(8,519)	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนของผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(5,260)	(5,918)	(5,318)	(5,461)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(7,339)	(14,927)	(5,468)	(7,111)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(877)	(3,864)	1,849	1,154
กระแสเงินสดสุทธิ	5,554	1,689	3,538	4,692

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	5,554	1,689	3,538	4,692
ลูกหนี้การค้า	2,008	1,806	1,976	2,099
สินค้าคงเหลือ	14,900	13,197	14,113	14,475
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	188	196	203	211
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	31,941	30,699	29,383	27,991
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	15,075	15,078	15,164	15,316
สินทรัพย์รวม	69,665	62,665	64,377	64,785
เจ้าหนี้การค้า	15,459	16,670	16,935	17,370
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	547	492	443	399
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	9,428	3,916	3,533	3,663
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	15,301	11,918	12,276	10,634
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	2,128	2,137	2,150	2,167
หนี้สินรวม	42,862	35,132	35,337	34,233
ทุนเรียกชำระแล้ว	13,151	13,151	13,151	13,151
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	646	646	646	646
กำไรสะสม	13,030	13,760	15,267	16,779
ส่วนของผู้ถือหุ้น	26,802	27,532	29,040	30,552
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	69,665	62,665	64,377	64,785

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)				
- ยอดขายสินค้า	67,952	67,612	68,626	70,342
- รายได้ค่าเช่า	1,854	1,845	1,937	2,034
อัตรากำไรขั้นต้น				
- จากการขายสินค้าและบริการ	26.8%	27.0%	27.0%	27.0%
- จากการให้เช่าพื้นที่	56.0%	55.0%	60.0%	58.0%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส