

## HMPRO

Outperform

ประกาศซื้อหุ้นคืน 6% ของหุ้นทั้งหมด เริ่ม 1 เม.ย.68 นี้

### Flash Points

- HMPRO ประกาศซื้อหุ้นคืนจำนวนไม่เกิน 800 ล้านหุ้น ในวงเงินไม่เกิน 7 พันล้านบาท เป็นระยะเวลา 6 เดือน เริ่มตั้งแต่ 1 เม.ย. 68 ถึง 30 ก.ย. 68 เพื่อบริหารสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัท โดยบริษัทจะใช้แหล่งเงินทุนสำหรับซื้อหุ้นคืนจาก 1) เงินสดในมือ และ 2) กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Flow-OCF)

### Impact Insight

- เป็นปัจจัยบวกต่อราคาหุ้นในช่วงที่มีการซื้อหุ้นคืน เนื่องจากตามหลักเกณฑ์ในการกำหนดราคาในการซื้อหุ้นคืนนั้น จะต้องนำราคาหุ้นเฉลี่ยย้อนหลัง 30 วันก่อนวันที่บริษัทจะประกาศซื้อหุ้น (25 มี.ค. 68) มาประกอบการพิจารณา ซึ่งราคาเฉลี่ยย้อนหลัง 30 วัน เท่ากับ 8.16 บาท อีกทั้งหากใช้เงินเต็มวงเงิน 7 พันล้านบาท ในการซื้อหุ้นคืน 800 ล้านหุ้น จะคิดเป็นราคา 8.75 บาท ซึ่งสูงกว่าราคาตลาดปัจจุบัน
- โดยสิ้นปี 2567 บริษัทมีเงินสดอยู่แล้วราว 5.1 พันล้านบาท บวกกับ OCF ในช่วง 9M68 ที่บริษัทคาดไว้อีก 9,000 ล้านบาท ขณะที่หนี้สินที่ต้องชำระใน 6 เดือน ข้างหน้า (ช่วงซื้อหุ้นคืน) ราว 6 พันล้านบาท สถานะการเงินของบริษัทจึงแข็งแกร่งพอจะซื้อหุ้นคืนได้
- หากซื้อหุ้นคืนครบ 800 ล้านหุ้น และไม่ได้ขายหุ้นที่ซื้อคืนออกมาเมื่อครบเวลา (3 เดือน - 3ปี) จะทำให้ EPS ปี 2568 เพิ่มขึ้น 6% และ ROE เพิ่มขึ้น 0.3%

### Execution

- แม้ยังคงประมาณการกำไรปี 2568 ไว้ตามเดิมที่ 6.8 พันล้านบาท (+5% YoY) และคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 11.60 บาท (อิง PER 22.4 เท่า, -2.0 S.D) ซึ่งมี upside สูง และคาดหวังเป็นผลปี 2568 ที่ 5.4% อีกทั้งยังมีปัจจัยบวกต่อราคาหุ้นจากการซื้อหุ้นคืนครั้งนี้ จึงปรับเพิ่มคำแนะนำสำหรับ HMPRO จากเดิม "Neutral" เป็น "Outperform"



ที่มา : HMPRO



### Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways  
แนวรับ : 7.50 บาท  
แนวต้าน : 9.25/11.10 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

7.70

Upside (%)

50.6

ราคาเป้าหมาย (บาท)

11.60

Dividend yield (%)

5.4

### Consensus Analysis

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

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

### Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
FLOOR & DECOR-A	42.23	32.25	3.73	3.35
MR DIY GROUP M B	21.18	19.20	6.21	5.56
HORNBACK HOLDING	10.10	8.58	0.71	0.66
KOHANAN SHOJI CO	7.34	7.01	NA	NA
DCM HD	10.75	9.73	0.74	0.71
KINGFISHER PLC	11.78	11.07	0.68	0.67

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)	16.3	15.7	15.6	14.8	13.8
Dividend Yield (%)	4.9%	5.1%	5.8%	5.4%	5.8%
PBV (เท่า)	4.2	4.0	3.8	3.7	3.4

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

### ESG Assessment

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

## การดำเนินงานด้าน ESG ของ HMPRO

E – Environment: สนับสนุนการบริโภคอย่างมีความรับผิดชอบ (Responsible Consumption) ผ่านการพัฒนา และการสนับสนุนกลุ่มสินค้า ECO Product โดยมีสินค้ากลุ่มเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม สินค้ากลุ่มประหยัดพลังงาน สินค้ากลุ่มประหยัดน้ำ สินค้ากลุ่มรักษาป่าไม้ สินค้ากลุ่มลดก๊าซเรือนกระจกสินค้ากลุ่มสุขภาพและความปลอดภัย ซึ่งในปี 2564 บริษัทฯ มีสัดส่วนการจำหน่ายสินค้า ECO Product ร้อยละ 43.2 และมีเป้าหมายเพิ่มสัดส่วนการจำหน่ายสินค้า ECO Product เป็นร้อยละ 50 ภายในปี 2568 นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมีการยกระดับกลุ่มสินค้า ECO Product คัดสรรเป็นกลุ่มสินค้า ECO CHOICE เพื่อเป็นทางเลือกให้กับผู้บริโภค รวมทั้งส่งเสริมการใช้สินค้าพลาสติกอย่างมีความรับผิดชอบ (Responsible Plastic Consumption)

S – Social บริษัทฯ สนับสนุนวิสาหกิจเพื่อสังคม เพื่อจัดตั้งศูนย์วิจัยวัคซีนกลางบางซื่อ เพื่ออำนวยความสะดวกบุคลากรทางการแพทย์ และอำนวยความสะดวกให้ผู้รับวัคซีนอย่างครบครันและทั่วถึง รวมถึงสร้างโรงพยาบาลสนาม จังหวัดนนทบุรี เพื่อรองรับผู้ป่วย ช่วยลดภาระ และช่วยงานบุคลากรทางการแพทย์อย่างมีประสิทธิภาพ พร้อมทั้งจัดตั้งโรงพยาบาลสนาม ณ ศูนย์กระจายสินค้า DC Center โดยมีทีมแพทย์และพยาบาลโรงพยาบาลราชธานี ให้การดูแลรักษาพนักงาน คู่ค้า รวมถึงผู้ป่วยจากชุมชนรอบข้าง เพื่อช่วยให้ประชาชนได้รับการรักษาอย่างทั่วถึง

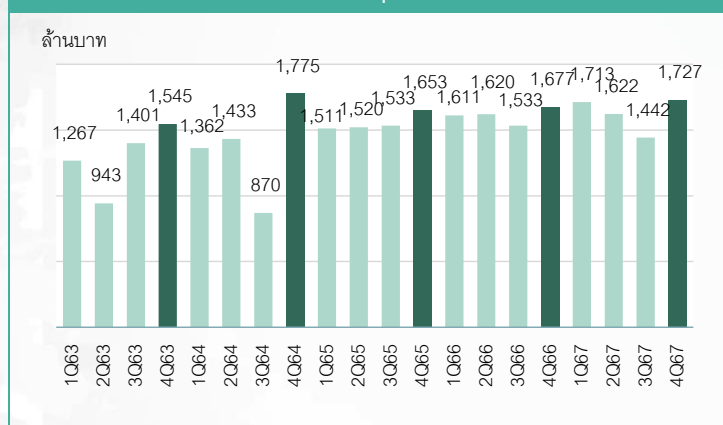
G – Governance: บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ยึดถือหลักธรรมาภิบาล มีจริยธรรม และโปร่งใส ให้ความสำคัญและส่งเสริมพันธมิตรทางธุรกิจอย่างเท่าเทียม ไม่เลือกปฏิบัติ มีกระบวนการคัดเลือกและการปฏิบัติต่อคู่ค้าเป็นไปอย่างเท่าเทียมกันและเป็นธรรม บริษัทฯ ตระหนักถึงความสำคัญของการมีคู่ค้าที่มีชื่อเสียงที่ดี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

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%
รายได้ขั้นๆ	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%
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,611</b>	<b>1,620</b>	<b>1,533</b>	<b>1,677</b>	<b>1,713</b>	<b>1,622</b>	<b>1,442</b>	<b>1,727</b>	<b>19.7%</b>	<b>2.9%</b>	<b>6,442</b>	<b>6,504</b>	<b>1.0%</b>
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&ASales (%)	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%	

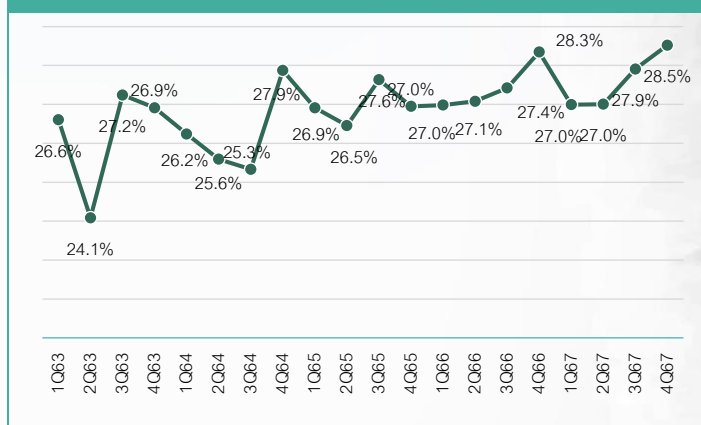
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

กำไรสุทธิ



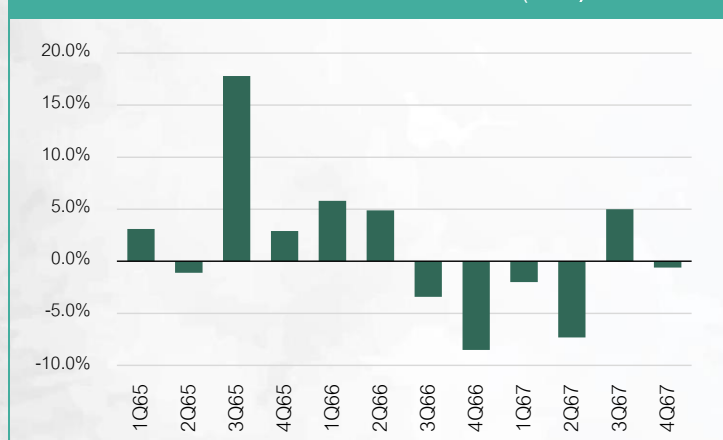
ที่มา : HMPRO, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายและบริการ



ที่มา : HMPRO, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

การเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิม (SSSG)



ที่มา : HMPRO, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ปัจจัยเสี่ยง

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

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569 ของ HMPRO

## งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2568	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)
รายได้อื่นๆ	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.	2568	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%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	25.9%	24.8%	25.1%	25.5%

## งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2568	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.	2568	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.	2568	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 : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส