Fundamental Story

Dohome Public Co Ltd (DOHOME TB) - SELL

Earnings Preview

Phannarai Tiyapittayarut | Email: Phannarai.von@thanachartsec.co.th

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 3Q25F

- **เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q25F จะอยู่ที่ 101 ลบ. เพิ่มขึ้น 31% y-y**
- **ยอดขายคาดว่าจะลดลง 9% y-y จาก SSSG ที่ติดลบ 11%**
- **ปัจจัยหนุนหลัก คือ อัตรากำไรขั้นต้น และดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง**
- **SSSG เดือน ต.ค. ดีขึ้นมาอยู่ที่ -5%**

- เราคาดว่า DOHOME จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q25F ที่ 101 ลบ. เพิ่มขึ้น 31% y-y แต่ลดลง 36% q-q ปัจจัยหลักที่จะสนับสนุนการเติบโตคือ อัตรากำไรขั้นต้นที่ขยายตัว และดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง
- เราคาดว่ารายได้จากการขายจะลดลง 9% y-y และ 7% q-q เหลือ 6.7 พันลบ. จากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ที่ติดลบ 10% ถึง 11% SSSG ของลูกค้าผู้รับเหมา และตัวแทนจำหน่าย ติดลบระดับ 10% ต้นๆ เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ฝนตกหนัก และการขาดแคลนเหล็ก ส่วน SSSG ของลูกค้าขั้นปลายก็ติดลบในระดับเลขตัวเดียวปลายๆ เช่นกัน
- ใน 3Q25 บริษัทฯ ได้เปิดสาขาขนาดใหญ่ 2 สาขา ที่เทพารักษ์ จังหวัดสมุทรปราการ และนครสวรรค์ ส่งผลให้จำนวนสาขารวมเป็น 26 สาขา เพิ่มขึ้น y-y และ q-q จาก 24 สาขา
- อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 140bp (ลดลง 20bp q-q) เป็น 17.8% เนื่องจากฐานที่ต่ำในปีก่อน ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากอัตรากำไรขั้นต้นของเหล็กที่ต่ำ
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยคาดว่าจะลดลง 29% y-y เนื่องจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ซึ่งเป็นผลมาจากมีสัดส่วนหนี้อัตราดอกเบี้ยลอยตัวที่สูง
- กำไรสุทธิ 9M25F อยู่ที่ 78% ของประมาณการกำไรปี 2025F ของเรา (9M24 = 76% ของกำไรปี 2024) เมื่อรวมกับ SSSG เดือนตุลาคมที่ปรับตัวดีขึ้นเป็น -5% (เทียบกับสมมติฐาน SSSG ใน 4Q25F ของเราที่ -7%) ซึ่งได้รับแรงหนุนจากโครงการภาครัฐที่เพิ่มขึ้น และ SSSG ของเหล็กที่ฟื้นตัวเป็นบวกที่ระดับเลขตัวเดียวต้นๆ เราจึงเห็น upside ต่อคาดการณ์กำไรปี 2025F ของเราราว 6-8% ในปี 2025F
- เรายังคงคำแนะนำ "ขาย" DOHOME

Key Valuations

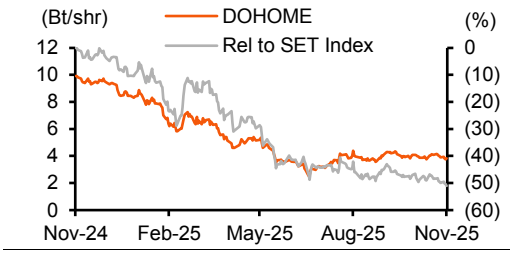
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	30,991	29,950	31,556	35,029
Net profit	674	643	556	697
Norm net profit	658	643	556	697
Norm EPS (Bt)	0.2	0.2	0.2	0.2
Norm EPS gr (%)	23.6	(2.7)	(13.8)	25.4
Norm PE (x)	19.5	20.1	23.3	18.6
EV/EBITDA (x)	12.5	12.9	13.6	12.9
P/BV (x)	1.0	1.0	0.9	0.9
Div. yield (%)	1.3	1.2	1.1	1.3
ROE (%)	5.3	4.9	4.1	4.9
Net D/E (%)	129.8	126.7	132.9	139.6

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	3.82
Target price (Bt)	3.20
Market cap (US$ m)	399
Avg daily turnover (US$ m)	3.7
12M H/L price (Bt)	9.93/2.52

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

Ex 1: 3Q25F Preview

Yr-end Dec (Bt m)	Income statement					Change	
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	*(q-q%)*	*(y-y%)*
Revenue	7,393	7,623	8,079	7,283	6,773	*(7)*	*(8)*
Gross profit	**1,213**	**1,278**	**1,419**	**1,311**	**1,206**	***(8)***	***(1)***
SG&A	1,087	1,045	1,046	1,094	1,075	*(2)*	*(1)*
Operating profit	126	233	373	217	131	*(40)*	*4*
EBITDA	**377**	**482**	**624**	**474**	**396**	***(17)***	***5***
Other income	95	94	56	81	97	*19*	*2*
Other expenses	2	1	1	0	2	*758*	*(14)*
Interest expenses	147	137	125	109	105	*(4)*	*(29)*
Profit before tax	**72**	**190**	**304**	**189**	**121**	***(36)***	***68***
Income tax	11	30	59	32	19	*(39)*	*81*
Equity & invest. Income	0	0	0	0	0		
Minority interest	0	(0)	(0)	(0)	(0)	*na*	
Extraordinary items	16	0	0	0	0		
Net profit	**77**	**160**	**245**	**157**	**101**	***(36)***	***31***

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย ""หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 2/2568 ชุดที่ 1-3 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย ""หุ้นกู้ของบริษัท กัลฟ์ ดีเวลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-4 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"