

Fundamental Story

Dohome Pcl (DOHOME TB) - SELL, Price Bt4.20, TP Bt3.20

Results Comment

Phannarai Tiypittayarat | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

4Q25 พลัดเป้าอย่างมา

- DOHOME รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อ่อนแอที่ 97 ลบ. ลดลง 40% y-y และ 5% q-q จากยอดขายที่ลดลงและอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าภาค

■ รายได้จากการขายลดลง 8% y-y เหลือ 6.9 พันลบ. จากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่ติดลบ 10.4% (ติดลบ -11% ถึง -12% สำหรับกลุ่มลูกค้าประเภทผู้รับเหมาและผู้ค้าต่อ และติดลบ -7% ถึง -8% สำหรับลูกค้าขั้นสุดท้าย) แม้ว่าจะมีแรงหนุนจากยอดขายของสาขานาฬิกาใหญ่ใหม่ 2 แห่งที่เปิดในปีที่ผ่านมา

■ ณ สิ้นปี 2025 บริษัทมีสาขานาฬิกาใหญ่ 26 แห่ง และร้านขนาดเล็ก Dohome To Go จำนวน 22 แห่ง

■ อัตรากำไรขั้นต้นลดลง 60bps y-y เหลือ 16.2% จาก rebate ที่ลดลงและการจัดโปรโมชั่นระบายสต็อกมากขึ้นใน 4Q25

■ ค่าใช้จ่าย SG&A/Sales เพิ่มขึ้น 84bps y-y เป็น 14.6% จากฐานรายได้ที่ลดลง

■ ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง 30% y-y และ 5% q-q จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง

■ กำไรสุทธิปี 2025 ต่ำกว่าประมาณการของเรา โดยคิดเป็น 93% ของประมาณการทั้งปี และลดลง 11% y-y สาเหตุหลักจากยอดขายที่ลดลง 6%

■ บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลเป็นหุ้น (อัตรา 25:1) และปันผลเป็นเงินสด 0.00444 บาทต่อหุ้น ขึ้น XD วันที่ 5 มี.ค. และจ่ายปันผลวันที่ 20 พ.ค.

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Revenue	7,623	8,079	7,283	6,753	6,996	Revenue	4	(8)	97	29,110	31,556
Gross profit	1,278	1,419	1,311	1,194	1,131	Gross profit	(5)	(12)	95	5,056	5,519
SG&A	1,045	1,046	1,094	1,056	1,018	SG&A	(4)	(3)	97	4,214	4,695
Operating profit	233	373	217	139	113	Operating profit	(19)	(51)	67	1,140	1,140
EBITDA	482	624	474	408	390	EBITDA	(4)	(19)	82	2,196	2,303
Other income	94	56	81	84	94	Other income	11	(0)	98	316	334
Other expense	1	1	0	0	1	Other expense	833	18	na	1	0
Interest expense	137	125	109	101	96	Interest expense	(5)	(30)	90	431	477
Profit before tax	190	304	189	122	110	Profit before tax	(10)	(42)	92	725	681
Income tax	30	59	32	20	13	Income tax	(33)	(54)	86	124	125
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income			na	0	
Minority interests	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	Minority interests	na	na	126	(0)	(0)
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items			na	0	0
Net profit	160	245	157	102	97	Net profit	(5)	(40)	93	601	556
Normalized profit	160	245	157	102	97	Normalized profit	(5)	(40)	93	601	556
EPS (Bt)	0.05	0.07	0.05	0.03	0.03	EPS (Bt)	(5)	(40)	93	0.18	0.16
Normalized EPS (Bt)	0.05	0.07	0.05	0.03	0.03	Normalized EPS (Bt)	(5)	(40)	93	0.18	0.16

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment	124	141	302	146	145	Sales grow th	4.0	1.5	(9.1)	(8.7)	(8.2)
A/C receivable	1,587	1,691	1,495	1,420	1,390	Operating profit grow th	7.7	(5.0)	(28.1)	10.2	(51.5)
Inventory	12,412	12,359	11,779	12,187	12,674	EBITDA grow th	7.3	(2.4)	(13.8)	8.4	(19.0)
Other current assets	319	260	266	168	90	Norm profit grow th	11.1	0.3	(18.4)	67.1	(39.5)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	11.1	0.3	(18.4)	67.1	(39.5)
Fixed assets	17,555	17,779	18,025	18,073	18,181	Gross margin	16.8	17.6	18.0	17.7	16.2
Other assets	1,569	1,769	1,800	1,832	1,827	Operating margin	3.1	4.6	3.0	2.1	1.6
Total assets	33,566	34,001	33,667	33,826	34,306	EBITDA margin	6.3	7.7	6.5	6.0	5.6
S-T debt	12,072	11,328	11,932	11,790	11,958	Norm net margin	2.1	3.0	2.2	1.5	1.4
A/C payable	3,182	4,227	3,599	3,803	3,497	D/E (x)	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
Other current liabilities	78	126	132	50	58	Net D/E (x)	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
L-T debt	4,711	4,429	3,939	3,969	4,470	Interest coverage (x)	3.5	5.0	4.3	4.1	4.1
Other liabilities	697	815	854	899	915	Interest rate	3.2	3.1	2.8	2.5	2.4
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	15.6	19.3	16.8	16.5	12.2
Shareholders' equity	12,826	13,075	13,212	13,316	13,408	ROA	1.9	2.9	1.9	1.2	1.1
Working capital	10,816	9,823	9,676	9,805	10,567	ROE	5.0	7.6	4.8	3.1	2.9
Total debt	16,782	15,757	15,871	15,759	16,428						
Net debt	16,658	15,616	15,568	15,613	16,283						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนชาติ") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล. ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by Thanachart Securities Public Company Limited ("TNS") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

Thanachart analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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: ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) ครั้งที่ 1/2569 ชุดที่ 1-3" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"