

Fundamental Story

Home Product Center (HMPRO TB) - BUY, Price Bt7.25, TP Bt9.50

Results Comment

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

4Q25 อ่อนตัวลง เป็นไปตามคาด

- HMPRO รายงานกำไรสุทธิ 1.6 พันลบ. ใน 4Q25 ใกล้เคียงกับคาดการณ์ ลดลง 7% y-y แต่เพิ่มขึ้น 23% q-q จากช่วงไฮซีซั่นในไตรมาส 4
- สาเหตุที่กำไรลดลงมาจากยอดขายที่ต่ำลงและค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น
- รายได้จากการขายอยู่ที่ 16.4 พันลบ. ลดลง 3% y-y แต่เพิ่มขึ้น 5% q-q จาก HomePro มียอดขายสาขาเดิมติดลบ 8% และ Mega Home ติดลบ 7% ขณะเดียวกันมีรายได้จากการเปิดร้านใหม่ 10 แห่ง ได้แก่การเปิด HomePro สาขาใหม่ 2 สาขา, Mega Home 1 สาขา และแบบไฮบริด 7 สาขาในปี 2025 ทำให้รวมทั้งหมดมี 133 สาขา ได้แก่ HomePro ในไทย 91 สาขา, HomePro ในมาเลเซีย 7 สาขา, Mega Home 21 สาขา และไฮบริด 14 สาขา
- อัตรากำไรขั้นต้นจากยอดขายใน 4Q25 เพิ่มขึ้น 34bps y-y และ 133bps q-q เป็น 28.1% เนื่องจากกำไรขั้นต้นจากซัพพลายเออร์สูงขึ้น และสัดส่วนการขายสินค้าของแฮนด์แบรนด์ของสาขา Mega Home เพิ่มขึ้นเป็น 24.2% ใน 4Q25 เทียบกับ 20.3% ใน 4Q24 และ 21.2% ใน 3Q25
- กำไรสุทธิปี 2025 ลดลง 8% y-y เหลือ 6.0 พันลบ. จากยอดขายที่ลดลง 3% และอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง 11%
- เงินปันผล 2H25 อยู่ที่ 0.22 บาทต่อหุ้น XD วันที่ 22 เม.ย. และจ่ายเงินวันที่ 7 พ.ค. 2026

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Revenue	17,438	18,019	16,867	16,100	16,903	
Gross profit	4,973	4,858	4,502	4,459	4,917	
SG&A	3,525	3,192	3,192	3,293	3,631	
Operating profit	2,251	2,301	1,900	1,782	2,125	
EBITDA	3,179	3,182	2,776	2,682	3,053	
Other income	828	641	613	623	845	
Other expense	(42)	0	0	0	10	
Interest expense	188	177	178	182	174	
Profit before tax	2,130	2,130	1,745	1,607	1,947	
Income tax	404	423	346	303	344	
Equity & invest. income	0	(0)	(0)	(0)	(0)	
Minority interests	0	0	0	0	0	
Extraordinary items	0	0	0	0	0	
Net profit	1,727	1,707	1,399	1,304	1,602	
Normalized profit	1,727	1,707	1,399	1,304	1,602	
EPS (Bt)	0.13	0.13	0.11	0.10	0.12	
Normalized EPS (Bt)	0.13	0.13	0.11	0.10	0.12	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Cash & ST investment	5,554	5,197	1,418	2,382	4,488	
A/C receivable	2,008	1,762	1,683	1,670	2,358	
Inventory	14,900	15,193	14,258	14,250	15,190	
Other current assets	188	201	239	168	171	
Investment	4,232	4,228	4,244	4,282	4,558	
Fixed assets	31,941	32,052	32,213	32,498	32,858	
Other assets	10,842	10,942	10,818	10,916	11,025	
Total assets	69,665	69,574	64,873	66,167	70,648	
S-T debt	8,038	8,029	9,030	9,729	12,730	
A/C payable	15,459	15,328	13,224	13,730	15,313	
Other current liabilities	2,452	2,747	2,142	1,962	2,241	
L-T debt	8,597	6,610	6,624	7,776	5,758	
Other liabilities	8,316	8,349	8,350	8,476	8,509	
Minority interest	0	0	0	0	0	
Shareholders' equity	26,802	28,510	25,503	24,494	26,097	
Working capital	1,449	1,627	2,717	2,191	2,236	
Total debt	16,635	14,640	15,654	17,506	18,488	
Net debt	11,082	9,442	14,236	15,124	14,000	

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F	
Revenue	5	(3)	99	67,888	71,191	
Gross profit	10	(1)	99	18,736	19,650	
SG&A	10	3	99	13,309	13,887	
Operating profit	19	(6)	100	8,109	8,476	
EBITDA	14	(4)	96	11,693	12,803	
Other income	36	2	101	2,722	2,771	
Other expense	56,500	na	na	10		
Interest expense	(4)	(7)	103	711	737	
Profit before tax	21	(9)	99	7,429	7,798	
Income tax	14	(15)	97	1,416	1,521	
Equity & invest. income	na	na	na	(1)	0	
Minority interests			na	0	0	
Extraordinary items			na	0	0	
Net profit	23	(7)	99	6,011	6,278	
Normalized profit	23	(7)	99	6,011	6,278	
EPS (Bt)	23	(7)	99	0.46	0.48	
Normalized EPS (Bt)	23	(7)	99	0.46	0.48	

Financial Ratios						
(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Sales grow th	0.3	(0.5)	(5.5)	(1.8)	(3.1)	
Operating profit grow th	1.8	0.5	(12.1)	(10.4)	(5.6)	
EBITDA grow th	3.1	0.9	(8.3)	(6.7)	(4.0)	
Norm profit grow th	3.0	(0.3)	(13.8)	(9.6)	(7.2)	
Norm EPS grow th	3.0	(0.3)	(13.8)	(9.6)	(7.2)	
Gross margin	28.5	27.0	26.7	27.7	29.1	
Operating margin	12.9	12.8	11.3	11.1	12.6	
EBITDA margin	18.2	17.7	16.5	16.7	18.1	
Norm net margin	9.9	9.5	8.3	8.1	9.5	
D/E (x)	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7	
Net D/E (x)	0.4	0.3	0.6	0.6	0.5	
Interest coverage (x)	16.9	18.0	15.6	14.7	17.5	
Interest rate	4.5	4.5	4.7	4.4	3.9	
Effective tax rate	18.9	19.8	19.8	18.9	17.7	
ROA	11.2	10.8	9.2	9.0	10.4	
ROE	26.6	24.7	20.7	20.9	25.3	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ตัดแปลงแก้ไข 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.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนาชาติ") โดยใช้ข้อมูลจาก แนนโม่ธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล. ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลการรับ 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: ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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