LH Securities

ณัฐกร ศรีภูไพ, IAA
Fundamental Analyst
Nathakorn.Sr@lhsec.co.th
02 055 5143
เตชิต โพธิ์คำ
Assistant Fundamental Analyst

THAILAND | COMPANY FOCUS

Home Product Center Public Company Limited

บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

RATING	**TBUY**	TARGET	**7.10**	UPSIDE	**+11%**	TICKER	**HMPRO**
CLOSE	**6.40**	VALUATION	**15.2x P/E**	TOTAL SHARES	**13,151m**	SECTOR	**COMM**

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	13,151
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	84,168
Estimated Free Float (%)	39.8%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	5.29% / 30.00%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	258.24
YTD Turnover Ratio (%)	60.74%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	0.80/ 0.87
Constituer	SET50 / SET50FF / SET100 / SET100FF / SETHD / SETESG / SETWB
Auditor	EY OFFICE LIMITED
CG Rating	Very Good
Thai CAC	Certified

ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	70.76
Moody's	41.00
MSCI	AAA
Refinitiv	69.49
S&P	86.00

MAJOR SHAREHOLDERS as of 09 Sep 26

บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	30.23%
บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	19.87%
นาย บิดี โอสถานุเคราะห์	5.58%
สำนักงานประกันสังคม	4.79%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	4.03%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	2.45%
THE BANK OF NEW YORK MELLON	2.17%
บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	2.00%
นาย มานิต อุดมคุณธรรม	1.59%
บริษัท สารสิน จำกัด	1.28%
นาย คุณาฒ์ ธรรมพรหมกุล	1.08%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	0.84%

FORECASTS & VALUATION Consolidated

Year End	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Core Revenue (Btm	69,806	67,888	66,936	69,337	71,762
EBITDA (Btm)	12,296	11,732	11,722	12,036	12,348
Core Profit (Btm)	6,504	6,011	5,984	6,177	6,372
Net Profit (Btm)	6,504	6,011	5,984	6,177	6,372
EPS (Bt) (Core)	0.49	0.46	0.46	0.47	0.48
EPS Growth (%)	1%	-8%	0%	3%	3%
DPS (Bt)	0.43	0.38	0.38	0.39	0.40
P/E (x)	12.9	14.0	14.1	13.6	13.2
D/P (%)	6.7%	5.9%	5.9%	6.1%	6.3%
BV (Bt)	2.04	1.98	2.22	2.31	2.40
P/B (x)	3.1	3.2	2.9	2.8	2.7
ROE (%)	24.8%	22.7%	21.6%	20.7%	20.6%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

BUSINESS DESCRIPTION
จำหน่ายสินค้าและให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้าง ตกแต่ง ต่อเติม ซ่อมแซม ปรับปรุง อาคาร บ้าน และที่อยู่อาศัยแบบครบวงจร

DIVIDEND POLICY
บริษัทมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่กำหนดไว้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิ

ยอดขายฟื้นระยะสั้นแต่ระยะถัดไปยังต้องติดตาม

- *ยอดขายฟื้น แต่กำลังซื้อยังไม่ทั่วถึง คาด SSSG ต.ค. +5–7% จากความต้องการซ่อมแซมบ้านหลังน้ำท่วม ส่วนปลายปีได้แรงหนุนจากสินค้าตกแต่งบ้าน ขณะที่ยอดขายนอกพื้นที่น้ำท่วมยังทรงตัว*
- *Product Mix ดีขึ้น แต่ค่าใช้จ่ายจำกัดกำไร สินค้าตกแต่งบ้านและ Private Label ช่วยหนุนมาร์จิ้น แต่ค่าใช้จ่าย HomePro Expo หักล้างประโยชน์บางส่วน*
- *ปรับสาขาและออนไลน์หนุนการเติบโตปีหน้า เน้น Renovation และ Hybrid Store ควบคู่ช่องทางออนไลน์ คาดกำไรปี 2570F ฟื้นเป็น 6.18 พันล้านบาท (+3.2% YoY)*
- *แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" เป้าหมาย 7.10 บาท รับกำไร 4Q69F ฟื้นเด่น QoQ ขณะที่ปันผลช่วยเพิ่มความน่าสนใจ แต่การปรับขึ้นต่อเนื่องยังต้องรอกำลังซื้อฟื้นชัดเจน*

ประเด็นการลงทุน

- *ความต้องการซ่อมแซมและการเข้าสู่ฤดูกาลสินค้าตกแต่งบ้านหนุนยอดขาย* เราคาด SSSG เดือน ต.ค. อยู่ที่ราว +5-7% จากความต้องการสินค้าซ่อมแซมและฟื้นฟูบ้านหลังน้ำท่วม โดยคาดความต้องการดังกล่าวยังต่อเนื่องในเดือน พ.ย.–ธ.ค. ประกอบกับช่วงปลายปีเป็น High Season ของสินค้าตกแต่งบ้าน ช่วยสนับสนุนยอดขายเพิ่มเติม อย่างไรก็ดี ยอดขายในพื้นที่ที่ไม่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมยังทรงตัว สะท้อนกำลังซื้อพื้นฐานที่ยังอ่อนแอ และคาด SSSG จะทยอยชะลอลงเมื่อแรงหนุนจากการซ่อมแซมบ้านคลี่คลาย

- *ค่าใช้จ่าย Expo ลดทอนประโยชน์จาก Product Mix* การเข้าสู่ High Season ของสินค้าตกแต่งบ้านซึ่งมีมาร์จิ้นสูง ประกอบกับสัดส่วนสินค้า Private Label ที่เพิ่มขึ้น คาดช่วยหนุน GPM ใน 4Q69F เติบโต QoQ และ YoY อย่างไรก็ดี การจัดงาน HomePro Expo ในเดือน พ.ย. คาดทำให้ SG&A/Sales ปรับเพิ่มขึ้น จำกัดการส่งผ่านประโยชน์จาก Product Mix ในบางส่วน

- *ยอดขายฟื้นหนุนกำไรปี 2570F กลับมาเติบโต* เราคาดกำไรสุทธิปี 2570F อยู่ที่ 6.18 พันล้านบาท (+3.2% YoY) จากยอดขายที่คาดทยอยฟื้นตัว ประกอบกับการปรับปรุงสาขาและเปลี่ยนรูปแบบสู่ Hybrid Store รวมถึงการเติบโตของช่องทางออนไลน์ ขณะที่ปี 2569F คาดกำไรอยู่ที่ 5.98 พันล้านบาท (-0.5% YoY) โดยกำไร 4Q69F คาดฟื้นตัวเป็น 1.66 พันล้านบาท (+3.9% YoY, +26.0% QoQ) หนุนจากความต้องการซ่อมแซมบ้านหลังน้ำท่วมและการเข้าสู่ High Season ของสินค้าตกแต่งบ้าน

คำแนะนำ

- *ปันผลน่าสนใจ แต่ราคายังขาดแรงหนุนต่อเนื่อง* แม้อัตราผลตอบแทนเงินปันผลคาดการณ์ที่ 6% ช่วยเพิ่มความน่าสนใจ แต่กำลังซื้อที่ยังอ่อนแอและแนวโน้มกำไรปี 2570F ที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ทำให้ราคาหุ้นยังขาดปัจจัยหนุนระยะยาวที่ชัดเจน เราจึงแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ราคาเป้าหมาย 7.10 บาท อิง P/E FY70F ที่ 15.2 เท่า เทียบเท่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี +0.5 SD รับแนวโน้มกำไร 4Q69F ฟื้นตัวเด่น QoQ โดยยังต้องติดตามยอดขายหลังแรงหนุนจากการซ่อมแซมบ้านคลี่คลาย

ปัจจัยเสี่ยง

- กำลังซื้อที่อ่อนแอต่อเนื่องจากภาระหนี้ครัวเรือนสูงและการฟื้นตัวของรายได้ที่จำกัด รวมถึงภาวะตลาดที่อยู่อาศัยชะลอตัว อาจกดดันความต้องการสินค้าปรับปรุงและตกแต่งบ้าน ขณะที่การแข่งขันด้านราคาอาจจำกัดความสามารถในการทำกำไร ตลอดจนความเสี่ยงที่ผลตอบแทนจากการลงทุนและปรับปรุงสาขาต่ำกว่าคาด

Figure 1 Online Sales Contribution

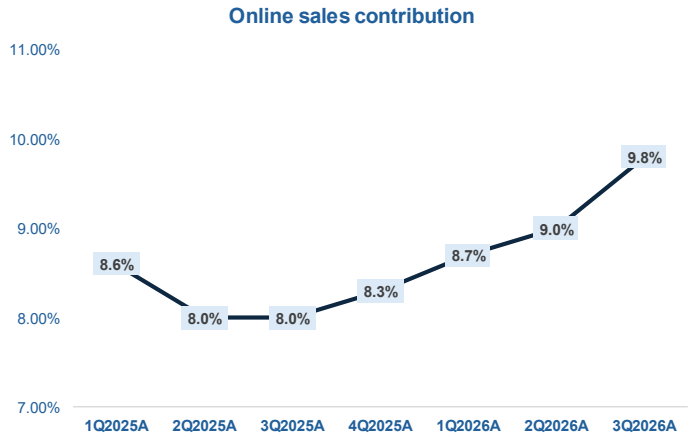
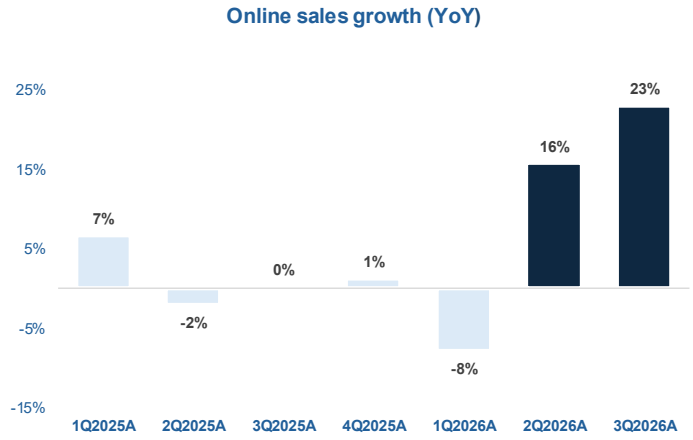
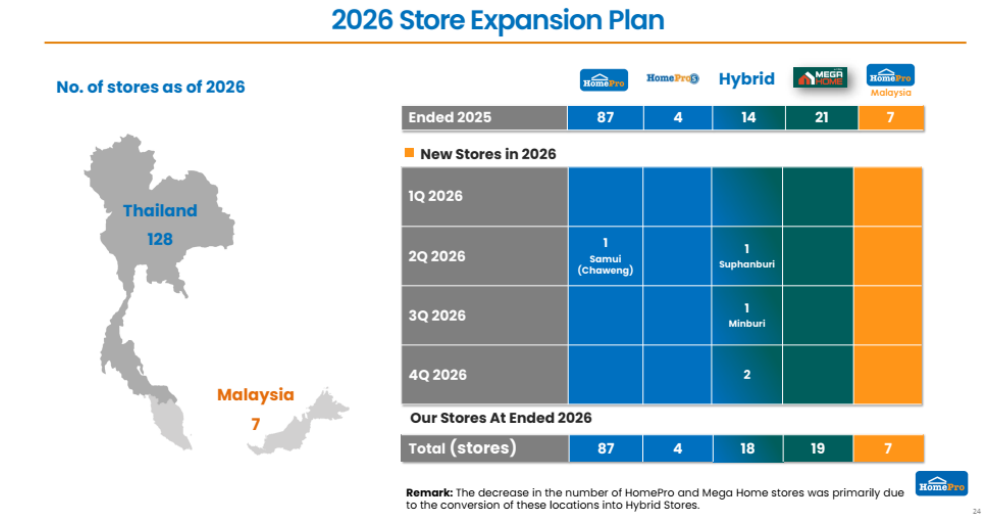


Figure 2 Online Sales Growth



- *Online* ***ช่วยชดเชยยอดขายหน้าร้านที่อ่อนแอ*** สัดส่วนยอดขายออนไลน์ต่อยอดขายรวมช่วง 9M69 เพิ่มขึ้นเป็น 9.2% จาก 8.2% ในปี 2568 และ 7.9% ในปี 2567 โดยเฉพาะ 3Q69 มีสัดส่วนสูงสุดที่ 9.8% และยอดขายเติบโต 23% YoY บริษัทเน้นขยายยอดขายผ่านช่องทางของตนเอง ซึ่งช่วยรักษาอัตรากำไรควบคู่กับการเติบโต พร้อมต่อยอด Social Commerce ผ่าน LINE Official Account ในปี 2570 เพื่อเพิ่มโอกาสขายจากฐานลูกค้าของแต่ละสาขา

Figure 3 2026 Store Expansion



Source: HMPRO

- ***ชะลอขยายสาขา เน้นปรับหน้าร้านและ*** *Hybrid Store* บริษัทปรับลดงบลงทุนเหลือ 4–5 พันล้านบาทต่อปี พร้อมเลื่อนการเปิดสาขาใหม่ 4 แห่งไปเป็นปี 2570 โดยเหลือแผนเปิดใน 4Q69 จำนวน 2 แห่ง และให้น้ำหนักกับการปรับปรุงหน้าร้านและเปลี่ยนสาขาเดิมสู่รูปแบบ Hybrid Store มากขึ้น เรามองว่ากลยุทธ์ดังกล่าวช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พื้นที่ สนับสนุนการเติบโตของ SSSG ในระยะถัดไป ขณะที่การชะลอลงทุนช่วยบรรเทาความต้องการใช้เงินทุนในช่วงที่กำลังซื้อยังไม่ฟื้นตัว

Figure *4* 9M26 Performance

HMPRO

Statement of Comprehensive Income

Quarterly	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026A	%QoQ	3Q2025A	%YoY	9M25A	9M26A	%YoY
Revenue from sales & service	16,514	17,403	16,202	***-6.9%***	16,100	***0.6%***	50,985	50,119	***-1.7%***
Cost of sales	(11,971)	(12,439)	(11,626)	***-6.5%***	(11,641)	***-0.1%***	(37,166)	(36,036)	***-3.0%***
Gross profit	4,543	4,964	4,576	***-7.8%***	4,459	***2.6%***	13,819	14,083	***1.9%***
Other income	640	656	573	***-12.6%***	623	***-7.9%***	1,877	1,869	***-0.4%***
SG&A	(3,262)	(3,487)	(3,341)	***-4.2%***	(3,293)	***1.5%***	(9,677)	(10,090)	***4.3%***
Other exp,inc (non recurring)		(0)	0		(0)		(0)	(0)	
Share of profit : Associates & JVs	0	0	0	***-47.1%***	(0)	***163.8%***	(0)	0	***177.4%***
Operating profit	1,920	2,133	1,808	***-15.2%***	1,788	***1.1%***	6,018	5,862	***-2.6%***
Depre & Amortization	933	958	947	***-1.2%***	900	***5.2%***	2,656	2,837	***6.8%***
EBITDA	2,853	3,092	2,755	***-10.9%***	2,688	***2.5%***	8,674	8,699	***0.3%***
Finance costs	(171)	(164)	(168)	***2.9%***	(182)	***-7.4%***	(537)	(503)	***-6.4%***
Profit before income taxes	1,750	1,970	1,640	***-16.8%***	1,606	***2.1%***	5,481	5,359	***-2.2%***
Tax expense	(346)	(376)	(318)	***-15.2%***	(303)	***5.1%***	(1,072)	(1,040)	***-3.0%***
Non-controlling interests							-	-	
Net Profit	1,404	1,594	1,321	***-17.1%***	1,304	***1.4%***	4,409	4,320	***-2.0%***
Extraoridary items							-	-	
Core Profit	1,404	1,594	1,321	***-17.1%***	1,304	***1.4%***	4,409	4,320	***-2.0%***
Core EPS (Bt)	0.11	0.12	0.10	***-17.1%***	0.10	***1.4%***	0.34	0.33	***-2.0%***

Source : Company, LHS Research

Key Financial Ratios

Quarterly	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026A	%QoQ	3Q2025A	%YoY	9M25A	9M26A	%YoY
GPM	27.51%	28.53%	28.24%	***-28 bps***	27.70%	***+55 bps***	27.10%	28.10%	***+99 bps***
SG&A to sales	19.76%	20.04%	20.62%	***+59 bps***	20.45%	***+17 bps***	18.98%	20.13%	***+115 bps***
EBITDA margin	16.63%	17.12%	16.42%	***-70 bps***	16.08%	***+34 bps***	16.41%	16.73%	***+32 bps***
Net profit margin	8.18%	8.83%	7.88%	***-95 bps***	7.80%	***+8 bps***	8.34%	8.31%	***-3 bps***
Core profit margin	8.18%	8.83%	7.88%	***-95 bps***	7.80%	***+8 bps***	8.34%	8.31%	***-3 bps***

Source : LHS Research

Key Assumptions

Quarterly	1Q2025A	2Q2025A	3Q2025A	4Q2025A	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026A
Sale	17,310	16,153	15,377	16,143	15,764	16,619	15,441
Growth (YoY)	-0.7%	-5.8%	-2.2%	-3.6%	-8.9%	2.9%	0.4%
Same Store Sale							
HMPRO (Overall)	-2.7%	-7.7%	-4.6%	-7.6%	-11.1%	-0.6%	-2.5%
HMPRO (TH)	-3.3%	-8.8%	-5.7%	-7.8%	-12.7%	-1.0%	-2.9%
MEGA (TH)	0.2%	-1.6%	0.9%	-6.9%	-3.7%	1.4%	-0.2%
HMPRO (Malaysia)	-2.8%	-13.9%	-5.2%	-7.1%	-8.6%	-4.1%	-5.6%
Sale Contribution							
HMPRO (TH)	81.0%	80.5%	80.5%	81.4%	79.6%	80.3%	80.2%
MEGA (TH)	17.0%	17.8%	17.6%	16.8%	18.4%	17.9%	18.0%
HMPRO (Malaysia)	1.9%	1.7%	1.8%	1.8%	2.0%	1.8%	1.9%

Source : LHS Research

Figure 5 P/E Valuation Table

Valuation

Yearly		2026F	2027F	2028F
Valuation method PER				
Core Profit (Btm)		5,984	6,177	6,372
Growth (%)		*-0.5%*	*3.2%*	*3.2%*
Core EPS		0.46	0.47	0.48
Growth (%)		*-0.5%*	*3.2%*	*3.2%*
P/E Multiple				
2Y average	14.3	6.5	6.7	6.9
(+) 0.5SD	15.2	6.9	7.1	7.3
(+) 1SD	16.0	7.3	7.5	7.8
(+) 1.5SD	16.9	7.7	7.9	8.2
(+) 2SD	17.7	8.1	8.3	8.6
(-) 0.5SD	13.5	6.1	6.3	6.5
(-) 1SD	12.6	5.7	5.9	6.1
(-) 1.5SD	11.8	5.3	5.5	5.7
(-) 2SD	10.9	5.0	5.1	5.3

Source : LHS Research

Figure 6 P/E Band



Source : Bloomberg, LHS Research

HMPRO

Statement of Comprehensive Income

Unit : Btm

Quarterly	1Q2025A	2Q2025A	3Q2025A	4Q2025A	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026A
Revenue from sales	18,019	16,867	16,100	16,903	16,514	17,403	16,202
Cost of sales	(13,161)	(12,364)	(11,641)	(11,986)	(11,971)	(12,439)	(11,626)
Gross profit	4,858	4,502	4,459	4,917	4,543	4,964	4,576
Other income	641	613	623	845	640	656	573
SG&A	(3,192)	(3,192)	(3,293)	(3,631)	(3,262)	(3,487)	(3,341)
Other exp,inc (non recurring)			(0)	(10)		(0)	0
Share of profit : Associates & JVs	(0)	(0)	(0)	(0)	0	0	0
Operating profit	2,307	1,923	1,788	2,120	1,920	2,133	1,808
Depre & Amortization	881	875	900	928	933	958	947
EBITDA	3,188	2,799	2,688	3,058	2,853	3,092	2,755
Finance costs	(177)	(178)	(182)	(174)	(171)	(164)	(168)
Profit before income taxes	2,130	1,745	1,606	1,946	1,750	1,970	1,639.806
Tax expense	(423)	(346)	(303)	(344)	(346)	(376)	(318)
Non-controlling interests							
Net Profit	1,707	1,399	1,304	1,602	1,404	1,594	1,321
Extraoridary items							
Core Profit	1,707	1,399	1,304	1,602	1,404	1,594	1,321
Core EPS (Bt)	0.13	0.11	0.10	0.12	0.11	0.12	0.10

Statement of Financial Position

Quarterly	1Q2025A	2Q2025A	3Q2025A	4Q2025A	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026A
Cash and cash equivalents	5,197	1,418	2,382	4,488	3,144	1,700	1,560
Trade and other current receivables	1,762	1,683	1,670	2,358	1,903	1,843	1,611
Inventories	15,193	14,258	14,250	15,190	15,591	15,518	14,534
Other current assets	201	239	168	171	214	233	211
Total current assets	22,353	17,598	18,471	22,208	20,852	19,294	17,917
Fixed assets (RoU, asset improve.)	42,157	42,196	42,533	42,996	42,920	42,825	42,475
Other non-current assets	5,065	5,078	5,163	5,445	5,385	5,396	5,348
Total assets	69,574	64,873	66,167	70,648	69,157	67,514	65,740
Trade payables	15,628	13,224	13,730	15,313	14,348	13,975	11,692
ST & CP of LT loans	8,029	9,030	9,729	12,730	6,731	7,231	8,882
Short-term loans from related parties							
Current portion of lease liabilities	280	268	254	229	261	247	245
Other current liabilities	2,167	1,874	1,708	2,012	2,254	2,048	1,850
Total current liabilities	26,104	24,395	25,421	30,284	23,595	23,502	22,668
Lease liabilities - net of current portion	6,735	6,734	6,844	6,868	6,852	6,812	6,779
Long-term loans from financial institution	72	66	60	55	51	45	39
Debentures	6,538	6,558	7,716	5,703	9,565	9,618	9,580
Other non-current liabilities	1,613	1,616	1,632	1,642	1,660	1,666	1,677
Total liabilities	41,064	39,369	41,673	44,551	41,723	41,642	40,742
Issued and paid-up share capital	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Total shareholders' equity	28,510	25,503	24,494	26,097	27,433	25,872	24,998

Cash Flow Statement

Quarterly	1Q2025A	2Q2025A	3Q2025A	4Q2025A	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026A
Profit for the period	2,130	1,745	1,606	1,946	1,750	1,970	1,640
Net cash from operating activities	3,165	587	2,572	3,013	2,447	2,019	1,319
Net cash from investing activities	(1,286)	(781)	(897)	(1,367)	(1,351)	(638)	(648)
Net cash from financing activities	(2,237)	(3,585)	(711)	459	(2,446)	(2,827)	(811)
Net increase (decrease) in cash	(357)	(3,779)	965	2,104	(1,349)	(1,445)	(141)

Source : Company, LHS Research

Financial Ratios

Yearly	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales & Service growth	-0.5%	-2.7%	-1.4%	3.6%	3.5%
Gross profit growth	0.0%	-2.7%	0.4%	3.6%	3.5%
SG&A growth	-0.5%	-0.2%	1.6%	3.6%	3.5%
EBITDA growth	2.7%	-4.6%	-0.1%	2.7%	2.6%
Core profit growth	1.0%	-7.6%	-0.5%	3.2%	3.2%
EPS growth	1.0%	-7.6%	-0.5%	3.2%	3.2%
GPM	27.6%	27.6%	28.1%	28.1%	28.1%
SG&A to sales	19.1%	19.6%	20.2%	20.2%	20.2%
EBITDA margin	16.9%	16.6%	16.8%	16.7%	16.5%
Core profit margin	9.0%	8.5%	8.6%	8.6%	8.5%
Current ratio (x)	0.87	0.73	0.80	0.82	0.84
A/R Turnovers	34	31	32	38	38
A/R Days	11	12	11	9	9
Inventory Turnovers	4	3	3	3	3
Inventory Days	103	110	114	112	112
A/P Turnovers	3	3	3	4	4
A/P Days	109	113	107	98	98
IBD / Equity (x)	0.88	0.98	0.89	0.86	0.83
Net IBD / Equity (x)	0.67	0.81	0.70	0.66	0.62
Debt to EBITDA	1.92	2.18	2.20	2.17	2.13
BV (Bt)	2.04	1.98	2.22	2.31	2.40
ROE (Core)	24.8%	22.7%	21.6%	20.7%	20.6%
ROA (Core)	9.4%	8.6%	8.4%	8.5%	8.5%

Source : LHS Research

Key Assumptions

Yearly	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sale	67,062	64,983	63,974	66,315	68,680
Growth (YoY)	-0.6%	-3.1%	-1.6%	3.7%	3.6%
Same Store Sale					
HMPRO (Overall)	-3.5%	-5.6%	-4.2%	1.0%	1.0%
HMPRO (TH)	-4.0%	-6.4%	-5.0%	1.0%	1.0%
MEGA (TH)	-1.2%	-1.9%	0.0%	1.0%	1.0%
HMPRO (Malaysia)	-4.8%	-7.2%	-7.0%	1.0%	1.0%
Sale Contribution					
HMPRO (TH)	81.0%	80.9%	80.7%	81.1%	81.5%
MEGA (TH)	17.0%	17.3%	17.6%	17.2%	16.8%
HMPRO (Malaysia)	1.9%	1.8%	1.7%	1.7%	1.6%

Source : LHS Research

HMPRO

Statement of Comprehensive Income — Unit : Btm

Quarterly	1Q2025A	2Q2025A	3Q2025A	4Q2025A	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026A
Revenue from sales	18,019	16,867	16,100	16,903	16,514	17,403	16,202
Cost of sales	(13,161)	(12,364)	(11,641)	(11,986)	(11,971)	(12,439)	(11,626)
Gross profit	4,858	4,502	4,459	4,917	4,543	4,964	4,576
Other income	641	613	623	845	640	656	573
SG&A	(3,192)	(3,192)	(3,293)	(3,631)	(3,262)	(3,487)	(3,341)
Other exp,inc (non recurring)			(0)	(10)		(0)	0
Share of profit : Associates & JVs	(0)	(0)	(0)	(0)	0	0	0
Operating profit	2,307	1,923	1,788	2,120	1,920	2,133	1,808
Depre & Amortization	881	875	900	928	933	958	947
EBITDA	3,188	2,799	2,688	3,058	2,853	3,092	2,755
Finance costs	(177)	(178)	(182)	(174)	(171)	(164)	(168)
Profit before income taxes	2,130	1,745	1,606	1,946	1,750	1,970	1,639.806
Tax expense	(423)	(346)	(303)	(344)	(346)	(376)	(318)
Non-controlling interests							
Net Profit	1,707	1,399	1,304	1,602	1,404	1,594	1,321
Extraoridary items							
Core Profit	1,707	1,399	1,304	1,602	1,404	1,594	1,321
Core EPS (Bt)	0.13	0.11	0.10	0.12	0.11	0.12	0.10

Statement of Financial Position

Quarterly	1Q2025A	2Q2025A	3Q2025A	4Q2025A	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026A
Cash and cash equivalents	5,197	1,418	2,382	4,488	3,144	1,700	1,560
Trade and other current receivables	1,762	1,683	1,670	2,358	1,903	1,843	1,611
Inventories	15,193	14,258	14,250	15,190	15,591	15,518	14,534
Other current assets	201	239	168	171	214	233	211
Total current assets	22,353	17,598	18,471	22,208	20,852	19,294	17,917
Fixed assets (RoU, asset improve.)	42,157	42,196	42,533	42,996	42,920	42,825	42,475
Other non-current assets	5,065	5,078	5,163	5,445	5,385	5,396	5,348
Total assets	69,574	64,873	66,167	70,648	69,157	67,514	65,740
Trade payables	15,628	13,224	13,730	15,313	14,348	13,975	11,692
ST & CP of LT loans	8,029	9,030	9,729	12,730	6,731	7,231	8,882
Short-term loans from related parties							
Current portion of lease liabilities	280	268	254	229	261	247	245
Other current liabilities	2,167	1,874	1,708	2,012	2,254	2,048	1,850
Total current liabilities	26,104	24,395	25,421	30,284	23,595	23,502	22,668
Lease liabilities - net of current portion	6,735	6,734	6,844	6,868	6,852	6,812	6,779
Long-term loans from financial institution	72	66	60	55	51	45	39
Debentures	6,538	6,558	7,716	5,703	9,565	9,618	9,580
Other non-current liabilities	1,613	1,616	1,632	1,642	1,660	1,666	1,677
Total liabilities	41,064	39,369	41,673	44,551	41,723	41,642	40,742
Issued and paid-up share capital	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Total shareholders' equity	28,510	25,503	24,494	26,097	27,433	25,872	24,998

Cash Flow Statement

Quarterly	1Q2025A	2Q2025A	3Q2025A	4Q2025A	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026A
Profit for the period	2,130	1,745	1,606	1,946	1,750	1,970	1,640
Net cash from operating activities	3,165	587	2,572	3,013	2,447	2,019	1,319
Net cash from investing activities	(1,286)	(781)	(897)	(1,367)	(1,351)	(638)	(648)
Net cash from financing activities	(2,237)	(3,585)	(711)	459	(2,446)	(2,827)	(811)
Net increase (decrease) in cash	(357)	(3,779)	965	2,104	(1,349)	(1,445)	(141)

Source : Company, LHS Research

Financial Ratios

Quarterly	1Q2025A	2Q2025A	3Q2025A	4Q2025A	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026A
Sales growth	3.3%	-6.4%	-4.5%	5.0%	-2.3%	5.4%	-6.9%
Gross profit growth	-2.3%	-7.3%	-1.0%	10.3%	-7.6%	9.3%	-7.8%
SG&A growth	-9.4%	0.0%	3.2%	10.3%	-10.2%	6.9%	-4.2%
EBITDA growth	-0.5%	-12.2%	-3.9%	13.8%	-6.7%	8.4%	-10.9%
Core profit growth	1.3%	-18.1%	-6.8%	22.9%	-12.4%	13.5%	-17.1%
EPS growth	1.3%	-18.1%	-6.8%	22.9%	-12.4%	13.5%	-17.1%
GPM	27.0%	26.7%	27.7%	29.1%	27.5%	28.5%	28.2%
SG&A to sales	17.7%	18.9%	20.5%	21.5%	19.8%	20.0%	20.6%
EBITDA margin	17.1%	16.0%	16.1%	17.2%	16.6%	17.1%	16.4%
Core profit margin	9.1%	8.0%	7.8%	9.0%	8.2%	8.8%	7.9%
Current ratio (x)	0.86	0.72	0.73	0.73	0.88	0.82	0.79
A/R Turnovers	38	39	38	34	31	37	38
A/R Days	9	9	9	11	12	10	10
Inventory Turnovers	3	3	3	3	3	3	3
Inventory Days	103	107	110	111	116	113	116
A/P Turnovers	3	3	3	3	3	4	4
A/P Days	106	105	104	109	111	102	99
IBD / Equity (x)	0.76	0.89	1.00	0.98	0.86	0.93	1.02
Net IBD / Equity (x)	0.58	0.83	0.91	0.81	0.74	0.86	0.96
Debt to EBITDA	1.70	2.02	2.29	2.09	2.06	1.94	2.32
BV (Bt)	2.17	1.94	1.86	1.98	2.09	1.97	1.90
ROE (Core)	24.7%	20.7%	20.9%	25.3%	21.0%	23.9%	20.8%
ROA (Core)	9.8%	8.3%	8.0%	9.4%	8.0%	9.3%	7.9%

Source : LHS Research

ESG

- HMPRO บูรณาการความยั่งยืนเข้ากับการดำเนินธุรกิจภายใต้แนวคิด “Ecosystem for Better Living” ผ่าน 3 มิติ ได้แก่ Better Environment, Better Society และ Better Business โดยเชื่อมโยงการจำหน่ายสินค้าที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม บริการเรื่องบ้าน และการบริหารทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ควบคู่กับการดูแลพนักงาน คู่ค้า และชุมชน บริษัทตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 และมีคณะกรรมการกลยุทธ์และการพัฒนาอย่างยั่งยืนขององค์กรกำกับดูแลการดำเนินงาน ทั้งนี้ ในปี 2568 บริษัทได้รับ SET ESG Ratings ระดับ AAA และได้รับคัดเลือกเป็นสมาชิก Dow Jones Best-in-Class Indices รวมถึงดัชนี FTSE4Good สะท้อนการพัฒนาด้านความยั่งยืนตามมาตรฐานสากล

E=Environment

- HMPRO มุ่งลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมผ่านการใช้พลังงานหมุนเวียน การเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน และการส่งเสริมเศรษฐกิจหมุนเวียน โดยปี 2568 สามารถผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ได้รวม 103,164 MWh พร้อมตั้งเป้าใช้พลังงานหมุนเวียน 100% ในสาขาที่มีอาคารเป็นของบริษัทภายในปี 2573 ด้านสินค้า บริษัทมีสัดส่วนรายได้จาก ECO Product ที่ 51.9% ของรายได้จากการขายสินค้า พร้อมขยายโครงการ “แลกเก่าเพื่อโลกใหม่” เพื่อนำสินค้าใช้แล้วกลับเข้าสู่กระบวนการรีไซเคิล และร่วมมือกับคู่ค้าพัฒนา Circular Product ซึ่งมีมากกว่า 435 รายการในปี 2568 แนวทางดังกล่าวช่วยลดการใช้ทรัพยากรและขยะฝังกลบ ควบคู่กับการสร้างทางเลือกสินค้าที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมให้แก่ลูกค้า

S=Social

- HMPRO ให้ความสำคัญกับการพัฒนาทักษะอาชีพ ความปลอดภัยในการทำงาน และการสร้างโอกาสอย่างเท่าเทียม โดยเชื่อมโยงการพัฒนาบุคลากรกับธุรกิจบริการเรื่องบ้าน ผ่านโครงการเถ้าแก่น้อยที่มีทีมช่างเข้าร่วม 3,032 ทีมในปี 2568 ช่วยสร้างโอกาสประกอบอาชีพและยกระดับคุณภาพบริการแก่ลูกค้า พร้อมสนับสนุนการศึกษาผ่านโครงการทุนทวิภาคีจำนวน 320 ทุน ด้านชุมชน บริษัทดำเนินโครงการห้องน้ำเพื่อสังคมจำนวน 80 ห้องในปีดังกล่าว รวมถึงส่งเสริมการจ้างงานคนพิการและผู้สูงอายุ ขณะที่การพัฒนาคุณภาพสินค้าและบริการช่วยให้คะแนนความพึงพอใจของลูกค้าเพิ่มขึ้นเป็น 91.1% สะท้อนการสร้างคุณค่าร่วมระหว่างธุรกิจ บุคลากร และสังคม

G=Governance

- HMPRO ดำเนินธุรกิจภายใต้หลักธรรมาภิบาล โดยให้ความสำคัญกับความโปร่งใส การบริหารความเสี่ยง และการต่อต้านการทุจริต พร้อมผนวกความเสี่ยงด้านความยั่งยืนเข้ากับการประเมินความเสี่ยงองค์กร และจัดให้มีช่องทางแจ้งเบาะแสควบคู่กับมาตรการคุ้มครองผู้แจ้ง บริษัทขยายแนวปฏิบัติไปยังห่วงโซ่อุปทาน โดยสื่อสารแนวทางการปฏิบัติอย่างยั่งยืนของคู่ค้าแก่คู่ค้า 100% และมีอัตราการตอบแบบประเมินด้าน ESG ของคู่ค้าที่ 83% ในปี 2568 ทั้งนี้ บริษัทได้รับผลประเมินการกำกับดูแลกิจการระดับ “Very Good” หรือ 5 ดาว และได้รับการรับรองสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (CAC) ต่อเนื่องเป็นปีที่ 11 สนับสนุนความเชื่อมั่นของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียในระยะยาว

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") เพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำเสนอซื้อ คำเสนอขาย หรือคำแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ทั้งนี้ การอ้างถึง LHFG หรือบริษัทในกลุ่ม LHFG ในรายงานฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการวิเคราะห์หรือการเปรียบเทียบข้อมูลเท่านั้น และมิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้นำการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม LHFG

ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่บริษัทเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และขอสงวนสิทธิในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้สำหรับลูกค้าของบริษัทเท่านั้น ห้ามทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ หรือเปิดเผยรายงานฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ให้แก่บุคคลอื่น โดยไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

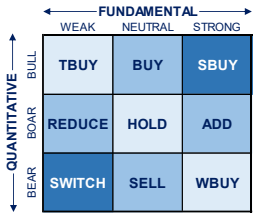
RATING คือ “คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน” พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ขั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคามีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคามีส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 5%, (4) TBUY= TRADING BUY=ราคาเกินมูลค่าแล้ว แต่ยังมีปัจจัยหนุนให้ราคาปรับตัวขึ้นต่อ สามารถซื้อเพื่อเก็งกำไรระยะสั้นได้, (5) SELL=ราคาหุ้นขึ้นเกินมูลค่าแล้ว และขาดปัจจัยสนับสนุนอย่างเพียงพอที่จะทำให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นต่อ

ACTION คือ “คำแนะนำด้านกลยุทธ์” ตาม QUANTAMENTAL STRATEGY ของเรา ซึ่งได้มาจากการประเมิน 2 ด้าน คือ FUNDAMENTAL METRIC และ QUANTITATIVE METRIC

FUNDAMENTAL METRIC คือ “ความน่าสนใจของราคาหุ้น” (ATTRACTIVENESS) แบ่งเป็น 3 ระดับ คือ CHEAP=ถูก, FAIR=เหมาะสม และ DEAR=แพง เราใช้ RATING ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นตัวชี้วัดทางด้านความเห็น (OPINION-BASED METRIC) โดยแปลงค่า RATING มาเป็น FUNDAMENTAL METRIC ดังนี้ CHEAP=SBUY หรือ BUY, FAIR=HOLD, DEAR=TBUY หรือ SELL

ส่วน QUANTITATIVE METRIC คือ “ความแข็งแรงของราคาหุ้น” (ROBUSTNESS) หรือ “คุณภาพของแนวโน้ม” (TREND QUALITY) ซึ่งได้จากการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (REALITY-BASED METRIC) พิจารณาจาก 3 กรอบเวลา (สั้น=HOURLY, กลาง=DAILY และยาว= WEEKLY) โดยแบ่งตัวชี้วัดออกเป็น 3 ระดับเช่นกัน คือ BULL=แนวโน้มขึ้น, BOAR=แนวโน้มทรงตัว/ค่อนข้างไร้ทิศทาง และ BEAR=แนวโน้มลง

เมื่อนำ QUANT และ FUNDAMENTAL มารวมกัน จะเป็น QUANTAMENTAL จะได้ ACTION เป็น 3x3=9 กลยุทธ์ ตาม MATRIX ดังนี้



ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 กลยุทธ์ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่ามาก และราคามีแนวโน้มขึ้น ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรง สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้จะเต็มมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาใกล้ชิด/เพิ่มความระมัดระวัง แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, SELL=ราคาใกล้เต็มมูลค่า และมีแนวโน้มลง แนะนำขาย, SWITCH=ราคาเกินมูลค่าและมีแนวโน้มลง แนะนำให้เปลี่ยนตัวเล่น

สำหรับคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ในระดับ SECTOR พิจารณาจากผลตอบแทนเปรียบเทียบของกลุ่มธุรกิจ มี 3 ระดับ คือ OVERWEIGHT=ลงทุนสูงกว่าน้ำหนักดัชนี คาดให้ผลตอบแทนสูงกว่าตลาด (OUTPERFORM), NEUTRAL=แนะนำลงทุนเท่ากับน้ำหนักดัชนี คาดว่าให้ผลตอบแทนใกล้เคียงตลาด และ UNDERWEIGHT=ลงทุนน้อยกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาด (UNDERPERFORM)

นอกจากนี้ เพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจถึงระดับความน่าสนใจของหุ้นต่างๆ อย่างง่ายๆ เราได้ใช้สัญลักษณ์ความน่าสนใจของหุ้นเป็นจำนวนดาว (STAR RATING) ซึ่ง STAR RATING จะมีระดับความน่าสนใจสูงสุดเป็น ★★★★★ และระดับความน่าสนใจต่ำสุดเป็น ★

โดย STAR RATING นี้จะประมวลจากความเห็นนักวิเคราะห์ 3 ด้าน คือมาจาก RATING ทางด้านพื้นฐานสูงสุด 2 ดาว (SBUY/BUY=★★, TBUY/HOLD=★) ด้านเทคนิคสูงสุด 2 ดาว (BULL=★★, BOAR=★) และด้านกลยุทธ์ SECTOR สูงสุด 1 ดาว (OVERWEIGHT=★) เช่น หุ้น XYZ มีคำแนะนำด้านพื้นฐานเป็น BUY มีคำแนะนำด้านเทคนิคเป็น BOAR และมีคำแนะนำด้านกลยุทธ์ระดับ SECTOR เป็น NEUTRAL เราจะให้ STAR RATING ของหุ้น XYZ เท่ากับ ★★★ เป็นต้น

สำหรับเครื่องชี้สภาวะตลาดต่างๆ ที่เราได้แสดงตัวเลขไว้ในหน้า 1 มีวิธีการอ่านค่าและแปลความหมายโดยสังเขป ดังนี้

Bullish	Bearish
MACD > SIGNAL	MACD < SIGNAL
% K > % D	% K < % D
FTI Signal > FTI	FTI Signal < FTI
$DI^+ > DI^-$	$DI^+ < DI^-$

Overbought	Oversold
% K > 80	% K < 20
RSI > 70	RSI < 30
Hist Vol < 10	Hist Vol > 20

ในรายงานนี้ยังได้เปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS-IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒน์ทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR) ของบริษัทจดทะเบียนไว้ด้วย

ทั้งนี้ การประเมิน CG RATING และ ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR ดังกล่าว กำหนดสัญลักษณ์และความหมาย ดังนี้

CORPORATE GOVERNANCE RATING

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ (EXCELLENT)
80-89		ดีมาก (VERY GOOD)
70-79		ดี (GOOD)
60-69		ดีพอใช้ (SATISFACTORY)
50-59		ผ่าน (PASS)
ต่ำกว่า 50	-	-

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

ระดับ	ความหมาย
ได้รับการรับรอง (CERTIFIED)	บริษัทได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติในการต่อต้านทุจริต (COLLECTIVE ACTION COALITION) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
ประกาศเจตนารมณ์ (DECLARED)	บริษัทได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วม CAC
ไม่เปิดเผย (NON-DISCLOSURE) หรือ ไม่มีนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มีนโยบายในเรื่องนี้

การจัดอันดับดังกล่าวเป็นผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด