



กระแสหลักทรัพย์

● HMPRO : กำไรใน 3Q เป็นไปตามคาด คาด 4Q จะดีขึ้น

แรงกดดันด้านกำไรยังคงมีอยู่

HMPRO รายงานกำไรสุทธิใน 3Q25 อยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท ลดลง 9.6% YoY และ 6.8% QoQ ผลประกอบการโดยรวมเป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ กำไรที่ลดลงนี้เป็นผลมาจากการลดลงของรายได้สุทธิ ซึ่งเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่ทำลายจากหนี้ครัวเรือนที่สูง และความไม่แน่นอนทางการเมืองภายในประเทศ ส่งผลให้กำลังซื้อของผู้บริโภคอ่อนแอลง แรงกดดันด้านอัตรากำไรทั้งในระดับกำไรขั้นต้นและระดับปฏิบัติการ ประกอบกับสภาพอากาศที่เลวร้ายจากฤดูฝนที่ตกหนักก็ส่งผลกระทบต่อไตรมาสเช่นกัน บริษัทมีกำหนดการประชุมสรุปผลประกอบการนักวิเคราะห์ในวันที่ 4 พฤศจิกายน 2025 เพื่อแจ้งความคืบหน้าเพิ่มเติมเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน

รายได้ลดลงท่ามกลางการใช้จ่ายที่ซบเซา

รายได้รวมลดลง 1.74% YoY เหลือ 1.6 หมื่นล้านบาท ซึ่งได้รับผลกระทบอย่างชัดเจนจากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ และฝนตกหนัก ตัวเลขนี้ได้รับการยืนยันจากการเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิม (SSSG) ของสาขาหลักของ HomePro ที่ติดลบ (ระหว่าง -5% ถึง -6%) ขณะที่ Megahome มี SSSG ทรงตัวถึงบวกเล็กน้อยที่ระดับเกือบ 1% แม้ว่ายอดขายจะลดลง แต่รายได้จากบริการเกี่ยวกับบ้าน (Chang HomePro) และรายได้จากค่าเช่า (เพิ่มขึ้น 2.07% YoY) ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง บริษัทได้ดำเนินการอย่างแข็งขันด้วยการขยายช่องทางออนไลน์บนแพลตฟอร์มอีคอมเมิร์ซ และพัฒนาความร่วมมือทางการค้าอย่างรวดเร็ว

อัตรากำไรหดตัวในหลายด้าน

อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 26.78% จาก 27.05% ในปีก่อนหน้า เนื่องจากส่วนลดปริมาณการค้าที่ลดลงและต้นทุนบริการที่สูงขึ้น ขณะเดียวกัน ค่าใช้จ่าย S&A เพิ่มขึ้น 1.49% YoY เป็น 3.29 พันล้านบาท การเพิ่มขึ้นนี้ ซึ่งขับเคลื่อนโดยค่าใช้จ่ายด้านบุคลากร การตลาด และค่าธรรมเนียมบัตรเครดิตที่สูงขึ้น ทำให้อัตรากำไรส่วน S&A ต่อยอดขายเพิ่มขึ้นเป็น 21.08% จาก 20.37% เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนติดลบจากยอดขายที่ลดลง

สัดส่วนของแบรนด์ภายใต้การบริหารยังคงทรงตัว

ในการดำเนินงาน ตัวชี้วัดสำคัญมีส่วนช่วยรองรับบางส่วน สัดส่วนยอดขายแบรนด์ภายใต้การบริหารในช่วง 9M25 อยู่ที่ 21.2% สำหรับ HomePro และ 21.0% สำหรับ Megahome บริษัทยังคงมุ่งเน้นกลยุทธ์ด้านการบริการ โดยปรับปรุงแพลตฟอร์ม "Chang HomePro" เพื่อกระตุ้นการมีส่วนร่วม การขยายสาขาอยู่ในระดับปานกลาง โดยมีการเปิดสาขาใหม่ 4 แห่ง และการปิดสาขา 1 แห่ง สิ้นสุด 3Q25 มีสาขา HomePro 97 สาขา, HomePro S 4 แห่ง, Mega Home 31 แห่ง และ 7 สาขาในมาเลเซีย ทั้งนี้ เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ HMPRO โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 11.00 บาท จากการประเมินมูลค่า ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและรับผิดชอบปัจจัยของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

29 ตุลาคม 2568

กระแสหลักทรัพย์

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	72,821	72,577	66,662	69,185	71,791
EBITDA (THBm)	11,946	12,233	11,651	12,313	13,094
Net profit (THBm)	6,442	6,504	6,181	6,636	7,193
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
EPS (THB)	0.49	0.49	0.47	0.50	0.55
EPS (% YoY)	3.6	0.9	-5.0	7.3	8.4
EPS vs Cons (%)	nm	nm	nm	nm	nm
PER (X)	27.7	20.3	14.5	13.5	12.4
Yield (%)	5.9	5.8	5.5	5.9	6.4
P/BV (X)	3.5	3.3	3.2	3.0	2.9
EV/EBITDA (X)	15.7	11.5	8.7	8.4	8.1
ROE (%)	25.9	24.8	22.5	23.1	23.9

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. Consolidated results

	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	% QoQ	% YoY	3Q25e
Sales and Service Revenue	Bt m	16,397	17,438	18,019	16,867	16,100	-4.5%	-1.8%	15,924
Gross Profit	Bt m	4,576	4,973	4,858	4,502	4,459	-1.0%	-2.6%	4,223
SG&A	Bt m	3,203	3,525	3,192	3,192	3,293	3.2%	2.8%	3,057
Operating Profit	Bt m	1,947	2,294	2,301	1,900	1,782	-6.2%	-8.5%	1,766
EBIT	Bt m	1,947	2,294	2,301	1,900	1,782	-6.2%	-8.5%	1,766
EBITDA	Bt m	2,835	3,079	3,182	2,776	2,682	-3.4%	-5.4%	2,641
Pre-tax profit	Bt m	1,773	2,132	2,130	1,745	1,607	-7.9%	-9.4%	1,601
Income Tax	Bt m	331	404	423	346	303	-12.5%	-8.6%	320
Net profit (loss)	Bt m	1,442	1,728	1,707	1,399	1,304	-6.8%	-9.6%	1,281
Net profit after x items	Bt m	1,442	1,728	1,707	1,399	1,304	-6.8%	-9.6%	1,281
KEY RATIOS									
SSSg	%	-5.8%	-1.0%	-3.3%	-7.4%	-5.3%	-28.7%	-8.6%	-5.3%
Gross margin	%	28%	29%	27%	27%	28%	3.8%	-0.8%	27%
EBITDA Margin	%	17%	17%	17%	16%	16%	0.9%	-3.7%	16%
Operating Margin	%	11%	13%	12%	11%	11%	-2.0%	-6.8%	11%
Net Profit Margin	%	8%	9%	9%	8%	8%	-2.7%	-7.9%	8%
EBIT margin	%	11%	13%	12%	11%	11%	-2.0%	-6.8%	11%

Source: Company data, TISCO research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

29 ตุลาคม 2568