

# บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 200/2562

6 ธันวาคม 2562

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: AA-  
แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 06/12/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
06/12/61	AA-	Stable
29/11/60	A+	Positive
18/11/54	A+	Stable
17/11/53	A	Positive
22/10/51	A	Stable
23/01/50	A-	Stable
15/10/47	BBB+	Stable
12/07/47	BBB	Positive
05/11/46	BBB	-

ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตรพรหมพันธุ์  
jutatip@trisrating.com

สรินทร ซอสุขไพบูลย์  
sarinthorn@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบูลย์กิจ  
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์  
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “AA-” ด้วยแนวโน้ม “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตยังคงสะท้อนสถานะในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจค้าปลีกสินค้าเกี่ยวกับบ้านในประเทศไทย รวมไปถึงความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้น และความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดจำนวนมากของบริษัท ทั้งนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตยังคงคำนึงถึงความท้าทายที่เกิดจากการแข่งขันที่รุนแรง และการเติบโตที่ลดลงของเศรษฐกิจภายในประเทศอีกด้วย

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### สถานะในการแข่งขันที่แข็งแกร่งด้วยยอดขายที่เติบโตต่อเนื่องและอัตรากำไรที่มีเสถียรภาพ

บริษัทเป็นผู้นำในธุรกิจค้าปลีกสินค้าเกี่ยวกับบ้านในประเทศไทยซึ่งมียอดขายรวมอยู่ในอันดับที่ 1 ในอุตสาหกรรมมายาวนานมากกว่าศวรรษ ทั้งนี้ ผู้ประกอบการที่เป็นผู้นำในอุตสาหกรรมทั้ง 6 ราย ได้แก่ “โฮมโปร”, กลุ่มซีอาร์ซี (“โฮมเวิร์ค” และ “ไทวัสดุ”), “สยามโกลบอลเฮ้าส์”, “ดูโฮม”, “บุญถาวร”, และ “อินเต็กซ์ ลิฟวิ่ง มอลล์”

รายได้รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 61.6 หมื่นล้านบาทในปี 2561 จาก 1.85 หมื่นล้านบาทในปี 2551 ซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยต่อปีที่ระดับ 13.5% บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ทั้งนี้ บริษัทมีอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายอยู่ในช่วงระหว่าง 14.0%-16.5% ในระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมา ซึ่งถือว่าสูงกว่าผู้ประกอบการรายใหญ่รายอื่นในอุตสาหกรรมที่มีอัตรากำไรโดยเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 8%-9%

### ยอดขายจากสาขาเดิมยังคงอ่อนตัว

อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจไทยที่อยู่ในระดับต่ำเช่นในปัจจุบันเมื่อประกอบกับราคาสินค้าทางการเกษตรที่ยังคงอ่อนแออย่างต่อเนื่องได้ส่งผลกระทบต่ออัตราการเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิมของผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าเกี่ยวกับบ้านส่วนใหญ่ซึ่งรวมถึงบริษัทด้วย ทั้งนี้ ยอดขายจากสาขาเดิมของบริษัทเติบโตเพียง 1.1% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2561 และเติบโตในอัตรา 2.2% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนซึ่งเป็นผลจากการที่บริษัทมียอดขายที่ค่อนข้างสูงจากสินค้าในกลุ่มผลิตภัณฑ์ทำความสะอาดและป้องกันมลพิษทางอากาศ อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวอย่างต่อเนื่องในปัจจุบันจะส่งผลกระทบต่ออุปสงค์ภายในประเทศในปี 2562 ยังคงอ่อนตัวลง ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) คาดการณ์ว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของไทยจะเติบโตที่ระดับ 2.8% ในปี 2562 โดยปรับตัวลดลงจากระดับ 4.1% ในปี 2561 นอกจากนี้ ธปท. ยังคาดการณ์ด้วยว่าการบริโภคของภาคเอกชนภายในประเทศจะเติบโตที่ระดับ 3.8% ในปี 2562 โดยลดลงจากระดับ 4.6% ในปี 2561

ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเติบโตที่ระดับ 1.4% ในปี 2562 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และจะเติบโตที่ระดับ 4% ต่อไปในช่วงระหว่างปี 2563-2565 นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ระดับประมาณ 14% ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าด้วย

### การปรับสัดส่วนกลุ่มผลิตภัณฑ์เพื่อเพิ่มกำไร

อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยมาอยู่ที่ระดับ 29.3% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 จากเดิมที่ระดับ 28.7% ในช่วงเดียวกันของปีก่อนอันเกิดจากการปรับสัดส่วนผลิตภัณฑ์ในร้านค้าโฮมโปร โดยรายได้จากกลุ่มสินค้าภายใต้ตราสินค้าของบริษัทและสินค้านำเข้าซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่านั้นมีสัดส่วนคิดเป็น 19%-20% ของยอดขายรวมของบริษัทในช่วงปี 2561 จนถึงในช่วง

9 เดือนแรกของปี 2562 ในกรณีนี้ บริษัทตั้งเป้าหมายที่จะเพิ่มสัดส่วนของสินค้าภายใต้ตราสินค้าของบริษัทและสินค้านำเข้าให้เป็น 25% ของรายได้รวมในระยะยาว

### ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

บริษัทมีความพยายามในการปรับปรุงการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารมาโดยตลอด โดยสัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมของบริษัทยังคงอยู่ในระดับที่ไม่เปลี่ยนแปลงระหว่าง 21%-22% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ค่าใช้จ่ายที่เป็นค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นจากการมีคลังสินค้าใหม่ในปี 2562 ยังได้รับการชดเชยจากการที่บริษัทสามารถประหยัดต้นทุนจากการมีสาขาจำนวนมากและความสามารถในการควบคุมค่าใช้จ่ายโลจิสติกส์ด้านการขนส่งและการบริหารจัดการสาธารณูปโภคอีกด้วย

### ภาระหนี้เพิ่มขึ้นแต่ยังคงอยู่ในระดับที่รับได้

อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินรวมต่อเงินทุนของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 45.3% ณ เดือนกันยายน 2562 จาก 43.4% ณ สิ้นปี 2561 เนื่องจากบริษัทมีการใช้เงินลงทุนตามแผนค่าใช้จ่ายลงทุนที่มากขึ้น

บริษัทมีแผนการที่จะเปิดสาขาในทุกรูปแบบรวมทั้งสิ้น 111-150 สาขาในระยะปานกลาง ทั้งนี้ คาดว่าบริษัทจะมีค่าใช้จ่ายลงทุนที่ระดับ 4-5 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2562-2565 โดยเพิ่มจาก 2.9 พันล้านบาทในปี 2561 ดังนั้น จึงเป็นที่คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะยังคงอยู่ที่ระดับ 42%-45% ในระหว่างปี 2562-2565 จาก 43.4% ในปี 2561

บริษัทจะใช้เงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทและเงินกู้ยืมใหม่มาใช้สำหรับการลงทุนดังกล่าว ทริสเรทตั้งคาดว่ากระแสเงินสดเพื่อรองรับภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงแข็งแกร่ง ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะคงอยู่ในช่วงระหว่าง 46%-52% ในช่วงระยะ 2-3 ปีข้างหน้า

### มีสภาพคล่องที่เพียงพอ

บริษัทมีวงเงินสดติดลบซึ่งหมายความว่าบริษัทมีเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินจำนวนมาก บริษัทมีอำนาจในการต่อรองกับเจ้าหนี้การค้าก่อนข้างสูงจากการที่บริษัทมีความแข็งแกร่งจากการประหยัดจากขนาด ในขณะที่เดียวกัน บริษัทก็มีการควบคุมระดับสินค้าคงเหลือและลูกหนี้การค้าอย่างระมัดระวัง

ทริสเรทตั้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมีสภาพคล่องที่เพียงพอในระยะ 12 เดือนข้างหน้า ทั้งนี้ ทริสเรทตั้งมีสมมติฐานพื้นฐานสำหรับมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทที่ประมาณ 9.5 พันล้านบาทถึง 1.0 หมื่นล้านบาทต่อปี ในกรณีนี้ บริษัทมีกำหนดการที่จะต้องชำระหนี้ที่จำนวน 4-6 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2562-2565 โดยที่ ณ เดือนกันยายน 2561 บริษัทมีเงินสดในมือและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 2.3 พันล้านบาท

### สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้รวมของบริษัทจะเติบโตที่ระดับ 1%-4% ในระหว่างปี 2562-2565
- อัตรากำไรขั้นต้นและอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ระดับ 30% และ 14% ตามลำดับ
- ค่าใช้จ่ายลงทุนรวมจะอยู่ที่ประมาณ 4-5 พันล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2562-2565
- สมมติฐานอื่น ๆ เป็นไปตามแนวโน้มในอดีต

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทตั้งว่าบริษัทจะสามารถรักษาสถานะผู้นำในธุรกิจค้าปลีกสินค้าเกี่ยวกับบ้านในประเทศไทยได้ต่อไป อีกทั้งยังคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะยังคงอยู่ในระดับที่ยอมรับได้แม้ว่าบริษัทจะมีการขยายธุรกิจก็ตาม

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

อันดับเครดิตมีโอกาสปรับเพิ่มขึ้นได้หากบริษัทสามารถเพิ่มกระแสเงินสดในขณะที่ยังคงสามารถรักษาความแข็งแกร่งของงบการเงินเอาไว้ได้ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจปรับลดลงหากบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ลดลงต่ำกว่าคาด หรือหากระดับภาระหนี้ของบริษัทสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญไม่ว่าจะมีสาเหตุมาจากการขยายการลงทุนอย่างมากหรือการมีผลการดำเนินงานที่ปรับตัวลดลงก็ตาม

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	50,494	66,050	64,234	61,144	56,243
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	5,972	7,602	6,669	5,776	5,121
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	8,295	10,826	9,739	8,719	7,888
เงินทุนจากการดำเนินงาน	6,751	8,837	7,956	7,069	6,266
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	515	680	682	681	704
เงินลงทุน	2,438	2,914	3,266	5,143	4,807
สินทรัพย์รวม	50,542	54,811	50,949	51,746	46,991
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	16,141	15,281	16,634	16,012	14,091
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	19,476	19,914	18,635	17,490	16,903
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	16.43	16.39	15.16	14.26	14.02
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	22.75	19.20	17.78	16.29	15.62
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	16.10	15.92	14.28	12.81	11.20
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.42	1.41	1.71	1.84	1.79
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	57.21	57.83	47.83	44.15	44.46
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	45.32	43.42	47.16	47.79	45.46

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- Group Rating Methodology, 10 กรกฎาคม 2558

บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (HMPRO)

อันดับเครดิตองค์กร:

AA-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)