

Fundamental Story

Retail Sector – Overweight

News Update

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

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมพลิกเป็นบวกใน 4Q24F

- ยอดขายสาขาเดิมเฉลี่ย 4Q24F อยู่ที่ 2.4% ดีขึ้น q-q จาก -1.6%
 - ผู้ค้าปลีกสินค้าฟุ่มเฟือยการฟื้นตัวแข็งแกร่ง
 - สินค้าอุปโภคบริโภคพื้นฐานยังคงแข็งแกร่ง
 - CPALL, CPAXT และ MOSHI มีกำไรแข็งแกร่งใน 4Q24F
- การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม 4Q24F ของกลุ่มผู้ค้าปลีกจะพลิกเป็นบวกที่ 2.4% จากตัวเลขติดลบใน 1Q-3Q24 โดยรับแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ เช่น การแจกเงินช่วยเหลือระยะแรก 1 หมื่นบาท โครงการภาครัฐเพิ่มเติมที่ผลักดันความต้องการวัสดุก่อสร้าง และช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวที่มีนักท่องเที่ยวต่างชาติเติบโตอย่างแข็งแกร่ง
- อย่างไรก็ตาม การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมเดือนธันวาคมคาดว่าจะชะลอตัวลงเหลือ +1.4% จาก 3.4-3.5% ในเดือนตุลาคมและพฤศจิกายน นอกเหนือจากฐานนักท่องเที่ยวที่สูงตั้งแต่เดือนธันวาคม 2023 ส่งผลกระทบต่อการบริโภคโดยรวมแล้ว กิจกรรมก่อสร้างที่ชะลอลงก่อนวันหยุดปีใหม่ยังส่งผลกระทบต่อเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของ DOHOME และ GLOBAL ด้วย การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของ BIGC อ่อนตัวลง m-m สู่ระดับทรงตัวในเดือนธันวาคม เนื่องจากยอดขายอาหารแห้งลดลง การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของ MOSHI ในเดือนธันวาคมชะลอตัวลงสู่ระดับปกติ หลังจกเปิดตัวสินค้าใหม่ (K Pop และ collaboration items) ในเดือนต.ค.-พ.ย. การขยายร้านในเชิงรุก และการแข่งขันที่เพิ่มมากขึ้นจาก KKV HMPRO ซึ่งจัดแคมเปญซูเปอร์เอ็กซ์โปในเดือนธันวาคม (ปี 2023 งานเอ็กซ์โปจัดขึ้นในเดือนพฤศจิกายน) น่าจะเห็นการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมปรับตัวดีขึ้นเป็น 2.5%
- สินค้าอุปโภคบริโภคพื้นฐาน: CPALL และ CPAXT (ธุรกิจค้าส่งและค้าปลีก) ยังคงมีการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมใน 4Q24F ที่แข็งแกร่งต่อเนื่อง BIGC มีการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมในเดือนพฤศจิกายนที่ดี แต่ลดลงในเดือนธันวาคม
- สินค้าตกแต่งบ้าน: เราคาดว่า การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งจากติดลบ 4-5% ใน 1Q-3Q24 เป็นบวก 1.1% ใน 4Q24F โดยได้แรงหนุนจาก DOHOME และ Mega Home
- สินค้าและบริการฟุ่มเฟือยอื่นๆ ในขณะที่ MOSHI น่าจะทำผลงานได้ดีที่สุดในกลุ่มฯ ด้วยการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่ 15% ใน 4Q24F เราคาดว่า MC จะฟื้นตัวได้ดี q-q การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของ CRC ใน 4Q24F น่าจะติดลบน้อยลง q-q เป็น -1.5% โดยได้รับแรงหนุนจากธุรกิจในประเทศไทยที่มีการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมเป็นบวกในระดับตัวเลขเดียวกันใน 4Q24F (ได้แรงหนุนจากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของธุรกิจแฟชั่นในประเทศไทยที่เป็นบวกในระดับเกือบตัวเลขหลักเดียวกลางๆ และการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของไทยวัสดุที่ทรงตัวใน 4Q24F

Ex 1: Stock Rating And TP

	Rating	Price Current (Bt)	Price Target (Bt)
BJC	SELL	22.80	22.00
COM7	BUY	25.25	32.00
CPALL	BUY	56.00	73.00
CPAXT	BUY	27.25	41.00
CPN	BUY	56.00	75.00
CRC	BUY	34.75	43.00
DOHOME	BUY	9.05	12.70
GLOBAL	BUY	13.80	18.50
HMPRO	BUY	9.50	14.00
MC	BUY	10.50	15.00
MOSHI	BUY	42.00	63.00

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Fundamental Story

จาก -4% ใน 3Q24) ขณะที่เวียดนาม (การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมเป็นลบในระดับตัวเลขหลักเดียวปลายๆ ในสกุลเงินบาทไทย แต่ติดลบน้อยกว่า 1% ในสกุลเงินดองเวียดนาม) และอิตาลี (การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมติดลบในระดับตัวเลขหลักเดียวต้น-กลางในสกุลเงินบาทไทย แต่ติดลบในระดับตัวเลขหลักเดียวต้นๆ ในสกุลเงินยูโร) ได้รับผลกระทบจากเงินบาทที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับสกุลเงินดองเวียดนาม และยูโร

- กำไร 4Q24F ของ CPALL, CPAXT, MOSHI แข็งแกร่ง: เราคาดว่า CPALL, CPAXT และ MOSHI ไม่ได้มีปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตจากยอดขายเพียงอย่างเดียว (การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมใน 4Q24F เป็นบวก และการขยายสาขา) แต่มาจากกลยุทธ์สัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่เพื่อมุ่งสู่ผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรสูงขึ้นซึ่งจะช่วยขยายอัตรากำไรขั้นต้นของพวกเขาด้วย นอกจากนี้การริเริ่มจัดหาสินค้าโดยตรงจาก 3Q24 แล้วตั้งแต่เดือนตุลาคม CPAXT ยังลดยอดขายบุหรี่ปริมาณที่ต่ำกว่าในธุรกิจขายส่ง Makro ลงด้วย แม้ว่า การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมสำหรับอุปกรณ์ปรับปรุงตกแต่งบ้านจะดีขึ้น แต่สัดส่วนการขายวัสดุก่อสร้างที่มีอัตรากำไรต่ำที่เพิ่มขึ้นถือเป็นความท้าทายต่ออัตรากำไรขั้นต้น HMPRO ซึ่งการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมดีขึ้นมาก q-q ใน 4Q24F และมีวัสดุก่อสร้างในระดับต่ำ น่าจะกลับมาที่มีกำไรเติบโต y-y ใน 4Q24F

Ex 2: Quarterly SSSG

(%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	Oct-24F	Nov-24F	Dec-24F
BIGC (exc B2B)	5.8	4.8	2.1	(0.5)	0.1	(1.9)	0.0	1.5	0.0	5.5	0.0
CPALL	8.0	7.0	3.5	3.6	4.9	3.8	3.3	3.5	4.0	4.0	2.5
CPN	14.6	13.4	8.5	3.8	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
CRC	13.0	4.0	0.0	(2.0)	1.0	(1.0)	(3.0)	(1.5)	(3.0)	1.0	(1.0)
DOHOME	(9.0)	(9.9)	(7.1)	(9.5)	(9.8)	(5.3)	(4.5)	2.3	3.5	3.5	1.0
GLOBAL	(8.7)	(9.5)	(12.3)	(12.3)	(5.3)	(2.3)	(6.5)	(2.0)	0.0	0.0	(5.0)
HMPRO (HomePro)	5.8	4.9	(3.6)	(8.5)	(2.1)	(7.3)	(5.8)	(0.5)	(2.0)	(3.0)	2.5
HMPRO (Mega Home)	(0.3)	(2.1)	(1.5)	(7.5)	(4.0)	(1.3)	(3.9)	4.5	4.5	4.5	4.5
CPAXT (Makro wholesale)	10.9	6.0	3.2	1.7	3.4	1.8	1.8	2.4	2.5	1.7	2.7
CPAXT (Lotus's)	0.5	(2.9)	2.2	5.5	7.1	3.5	2.3	2.0	1.8	1.5	2.3
MC	27.6	5.0	4.6	8.0	0.0	0.0	(10.0)	(1.0)	(2.5)	(2.0)	0.0
MOSHI	43.6	19.9	11.5	4.0	0.4	(8.5)	5.7	15.0	30.0	23.0	5.0
Average	9.3	3.4	0.9	(1.1)	(0.1)	(1.4)	(1.6)	2.4	3.4	3.5	1.4
Consumer staples	6.3	3.7	2.8	2.6	3.9	1.8	1.9	2.4	2.1	3.2	1.9
Home improvement	(3.0)	(4.1)	(6.1)	(9.5)	(5.3)	(4.1)	(5.2)	1.1	1.5	1.3	0.8
Consumer discretionary exc. Home improvement	24.7	10.6	6.2	3.5	1.1	(1.9)	(1.3)	3.6	6.6	6.0	1.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

Note: Makro wholesale's SSSG from 3Q24 includes overseas business (Makro Int'l, food service)

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) 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.

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:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นร่วมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดได้ก่อนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (ไม่มีวันครบกำหนดอายุ) ใ้ก่อนเมื่อเลิกบริษัท ซึ่งผู้ออกหุ้นกู้มีสิทธิไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนกำหนดและมีสิทธิเลือกชำระดอกเบี้ยโดยไม่มีเงื่อนไขใด ๆ ของบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ครั้งที่ 1/2567" ("หุ้นกู้") ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"