

# Fundamental Story

## Retail Sector – Overweight

News Update

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

### ยอดขายสาขาเดิมอ่อนตัวลงในเดือนกุมภาพันธ์

- ยอดขายสาขาเดิมในเดือนก.พ. ตีลบเล็กน้อยจากจำนวนวันที่น้อยลง
  - ยอดขายสาขาเดิม YTD (ม.ค.-ก.พ.) อยู่ที่ระดับทรงตัว
  - ผลงานที่ดีที่สุด: MOSHI และสินค้าจำเป็นพื้นฐาน
  - ผลงานที่ย่ำแย่ที่สุด: สินค้าตกแต่งปรับปรุงบ้าน ยกเว้น DOHOME
- ยอดขายสาขาเดิมในเดือนกุมภาพันธ์ (SSSG) คาดว่าจะลดลงเป็น -1% จาก 1.8% ในเดือนมกราคม เนื่องจากปี 2024 เป็นปีอธิกสุรทินทำให้เดือนกุมภาพันธ์ปีนี้มีวันทำการน้อยลง และช่วงเทศกาลตรุษจีนในปีนี้จัดในเดือนมกราคมแทนที่จะเป็นเดือนกุมภาพันธ์เหมือนปีที่ผ่านมา
  - ยอดขายสาขาเดิม YTD (ม.ค.-ก.พ.) คาดว่าทรงตัว y-y แม้ว่าจะมีผลกระทบเชิงลบจากแคมเปญ E-Receipt ที่ทำให้สามารถลดหย่อนภาษีได้จากการใช้จ่าย 30,000 บาท สำหรับสินค้าบริโภคและบริการ และ 20,000 บาทสำหรับสินค้าจาก OTOP ระหว่างวันที่ 16 มกราคม - 28 กุมภาพันธ์ 2025 ในขณะที่ปีที่แล้วสามารถหักภาษีได้ถึง 50,000 บาทจากการซื้อสินค้าทุกประเภทที่มีใบเสร็จอิเล็กทรอนิกส์ระหว่างวันที่ 1 มกราคม - 15 กุมภาพันธ์ 2024
  - สินค้าจำเป็นพื้นฐาน: BIGC, CPALL และ CPAXT (ธุรกิจค้าส่งและค้าปลีก) มียอดขายสาขาเดิมที่อ่อนตัวลง m-m ในเดือนกุมภาพันธ์ โดยยอดขายสาขาเดิมเฉลี่ยอยู่ที่ 0.5% เทียบกับ 3.9% ในเดือนมกราคม เนื่องจากมีจำนวนวันทำการน้อยลง ยอดขายสาขาเดิมเดือนม.ค.-ก.พ. ยังคงอยู่ในระดับเลขบวกหลักเดียวต้นๆ
  - สินค้าตกแต่งและปรับปรุงบ้าน: ยอดขายสาขาเดิมเฉลี่ยติดลบทั้งสองเดือน (มกราคมและกุมภาพันธ์) เนื่องจากความต้องการสินค้าราคาสูงอ่อนแอลง ยกเว้น DOHOME ซึ่งมียอดขายสาขาเดิมอยู่ที่ 1-2% ในเดือนมกราคม และ 3-4% ในเดือนกุมภาพันธ์ โดยได้แรงหนุนจากลูกค้าผู้รับเหมา และตัวแทนจำหน่าย
  - สินค้าฟุ่มเฟือยอื่นๆ: MOSHI ยังคงมีผลการดำเนินงานที่โดดเด่น โดยมียอดขายสาขาเดิมเติบโตที่ 7.5% ทั้งเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ จากคอลเลกชันใหม่ๆ เช่น หมูแต่งตัวละครการ์ตูนของตัวเอง Jukka & Friends และ Puffy Monster และยังเข้าร่วมแคมเปญ E-Receipt ในปีนี้ด้วย ในทางตรงกันข้าม การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของ CRC ในเดือนมกราคม-กุมภาพันธ์ อยู่ในระดับติดลบหลักเดียวต้นๆ-กลาง โดยมีตัวเลขติดลบในทุกประเทศที่ดำเนินการ (ลบหลักเดียวต้นๆในไทย, ลบหลักเดียวปลายๆ ในเวียดนาม และลบหลักสิบต้นๆ ในอิตาลี) สำหรับยอดขายสาขาเดิมในต่างประเทศ เติบโตของยอดขายสาขาเดิมถูกกระทบจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์ (VND) และยูโร (EUR) หากแยกตามกลุ่มสินค้า, ทุกกลุ่มติดลบ; ลบหลักเดียวต้นๆ ในกลุ่มแฟชั่น, ลบหลักเดียวปลายๆ ในกลุ่มฮาร์ดไลน์, ลบหลักเดียวต้นๆ ในกลุ่มอาหาร

### Ex 1: Stock Rating And TP

	Rating	Price Current (Bt)	Price Target (Bt)
BJC	SELL	20.90	22.00
COM7	BUY	20.00	32.00
CPALL	BUY	50.50	63.00
CPAXT	BUY	28.00	35.00
CPN	BUY	51.25	75.00
CRC	BUY	30.25	43.00
DOHOME	BUY	6.35	12.70
GLOBAL	BUY	6.80	18.50
HMPRO	BUY	7.90	14.00
MC	BUY	10.00	12.00
MOSHI	BUY	41.25	63.00

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

# Fundamental Story

## Ex 2: Quarterly SSSG

(%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Jan25F	Feb25F
BIGC (exc B2B)	5.8	4.8	2.1	(0.5)	0.5	(1.9)	0.0	1.5	5.0	0.0
CPALL	8.0	7.0	3.5	3.6	4.9	3.8	3.3	4.0	3.5	3.0
CPN	14.6	13.4	8.5	3.8	3.0	2.0	2.0	2.5	2.5	2.5
CRC	13.0	4.0	0.0	(2.0)	1.0	(1.0)	(3.0)	(1.3)	6.0	(11.0)
DOHOME	(9.0)	(9.9)	(7.1)	(9.5)	(9.8)	(5.3)	(4.5)	1.5	1.5	3.5
GLOBAL	(8.7)	(9.5)	(12.3)	(12.3)	(5.3)	(2.3)	(6.5)	(3.7)	(8.0)	(8.0)
HMPRO (HomePro)	5.8	4.9	(3.6)	(8.5)	(2.1)	(7.3)	(5.8)	(0.7)	(3.5)	(5.5)
HMPRO (Mega Home)	(0.3)	(2.1)	(1.5)	(7.5)	(4.1)	(1.3)	(3.9)	4.5	0.5	(2.5)
CPAXT (Makro wholesale)	10.9	6.0	3.2	1.7	3.4	1.8	1.8	3.0	3.0	0.0
CPAXT (Lotus's)	0.5	(2.9)	2.2	5.5	7.1	3.5	2.3	1.9	4.0	(1.0)
MC	27.6	5.0	4.6	8.0	0.0	0.0	(10.0)	(5.0)	0.0	0.0
MOSHI	43.6	19.9	11.5	4.0	0.4	(8.5)	5.7	15.4	7.5	7.5
<b>Average</b>	<b>9.3</b>	<b>3.4</b>	<b>0.9</b>	<b>(1.1)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(1.4)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>2.0</b>	<b>1.8</b>	<b>(1.0)</b>
<b>Consumer staples</b>	<b>6.3</b>	<b>3.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.6</b>	<b>4.0</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.6</b>	<b>3.9</b>	<b>0.5</b>
<b>Home improvement</b>	<b>(3.0)</b>	<b>(4.1)</b>	<b>(6.1)</b>	<b>(9.5)</b>	<b>(5.3)</b>	<b>(4.1)</b>	<b>(5.2)</b>	<b>0.4</b>	<b>(2.4)</b>	<b>(3.1)</b>
<b>Consumer discretionary exc. Home improvement</b>	<b>24.7</b>	<b>10.6</b>	<b>6.2</b>	<b>3.5</b>	<b>1.1</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(1.3)</b>	<b>2.9</b>	<b>4.0</b>	<b>(0.3)</b>

Sources: Company data, Thanachart estimates

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

## Ex 3: CRC SSSG

(%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Jan-Feb25F
<b>SSS - total CRC</b>	<b>13.0</b>	<b>4.0</b>	<b>0.0</b>	<b>(2.0)</b>	<b>1.0</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(3.0)</b>	<b>(1.3)</b>	<b>(3.5)</b>
<b>By segment</b>									
Fashion	31	14	6	3	2	3	(2)	1	(3)
Hardline	0	(2)	(6)	(8)	(5)	(8)	(9)	(5)	(8)
Food	8	(2)	(3)	(5)	4	(1)	(1)	(2)	(2)
<b>By country</b>									
<b>TH</b>	<b>16</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>(1)</b>	<b>0</b>	<b>(2)</b>	<b>(2)</b>	<b>1</b>	<b>(3)</b>
Fashion	29	8	4	0	0	1	0	4	0
Hardline	6	2	0	(3)	(3)	(7)	(7)	(3)	(8)
Food	11	4	3	0	2	0	1	2	3
<b>VN</b>	<b>(1)</b>	<b>(11)</b>	<b>(15)</b>	<b>(16)</b>	<b>2</b>	<b>(4)</b>	<b>(6)</b>	<b>(9)</b>	<b>(8)</b>
Hardline	(28)	(23)	(37)	(34)	(20)	(15)	(21)	(19)	(11)
Food	6	(8)	(9)	(11)	5	(2)	(3)	(7)	(6)
<b>Italy</b>	<b>37</b>	<b>26</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>(4)</b>	<b>(4)</b>	<b>(11)</b>

Sources: Company data; Thanachart estimates

## 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นร่วมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ 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 "หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (GULF) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571 ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"