

Fundamental Story

Central Retail Corp. Pcl (CRC TB) - BUY

News Update

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

ยอดขายสาขาเดิม 2QTD ต่ำกว่า 1Q25 เล็กน้อย

- ยอดขายสาขาเดิม 2QTD (1 เม.ย.- 24 พ.ค.) อยู่ในระดับ mid-single digit
 - อ่อนแอกว่าช่วง 1Q25 ในทั้งสามประเทศที่ดำเนินธุรกิจ
 - กลุ่มอาหารในประเทศไทยเป็นกลุ่มเดียวที่ยังมีการเติบโตเป็นบวก
 - ยังคงคาดว่ายอดขายสาขาเดิมอยู่ที่ -3.5% และกำไรหลักทรงตัวในปีนี้
- CRC เปิดเผยว่าการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSS) ในช่วง 2QTD อยู่ในระดับติดลบตัวเลขหลักเดียวกลางๆ ซึ่งอ่อนแอกว่าเล็กน้อยเมื่อเทียบกับ -4% ใน 1Q25
 - แยกตามประเทศ ยอดขายของทั้งสามประเทศอ่อนแอลงทั้งหมด ประเทศไทยได้รับผลกระทบจากยอดขายที่ลดลงของกลุ่มแฟชั่นและฮาร์ดไลน์ (ทั้ง PowerBuy และ Thai Watsadu) ที่เวียดนาม หากไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX) SSS ลดลงจากระดับทรงตัวใน 1Q25 (ผลกระทบจาก FX 7% : SSS ในสกุล VND ทรงตัว แต่ลดลง 7% ในเทอมบาท) มาอยู่ที่ -3% ในช่วง 2QTD (ผลกระทบจาก FX 10% : SSS ในสกุล VND -3%, -13% ในเทอมบาท) โดยได้รับแรงกดดันจากธุรกิจร้านเครื่องใช้ไฟฟ้าในกลุ่มฮาร์ดไลน์ ในอิตาลี ยอดขายในสกุลเงินยูโรอ่อนแอลงจาก SSS ที่ติดลบ 3% ใน 1Q25 (ผลกระทบจาก FX 7%) เป็น -8% ในช่วง 2QTD (ผลกระทบจาก FX 4%)
 - แยกตามกลุ่มธุรกิจ กลุ่มแฟชั่นและฮาร์ดไลน์ยังคงอ่อนแอ ขณะที่กลุ่มอาหารปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย โดยได้รับแรงหนุนจากผลประกอบการที่ดีของซูเปอร์มาร์เก็ต Tops
 - ยอดขายสาขาเดิมของ Thai Watsadu ในช่วง 2QTD อยู่ที่ -4% อ่อนแอลงจาก -3% ใน 1Q25 ยอดขายสาขาเดิมของ Thai Watsadu อยู่ในระดับใกล้เคียงกับ Mega Home ของ HMPRO แต่ดีกว่า GLOBAL ซึ่งมียอดขายสาขาเดิมติดลบ 11-12% และ DOHOME ที่ติดลบ 7-8%
 - เรายังคงสมมติฐานเดิมของเรา โดยคาดว่ายอดขายสาขาเดิมติดลบ 3.5%, การเติบโตของยอดขายอยู่ที่ 2% และกำไรปกติทรงตัวที่ 8.7 พันลบ. ในปีนี้
 - ราคาหุ้นของ CRC ปรับตัวลดลง 43% YTD และขณะนี้ซื้อขายที่ PE ต่ำเพียง 13.4/12.5 เท่า ในปี 2025-26F เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Key Valuations

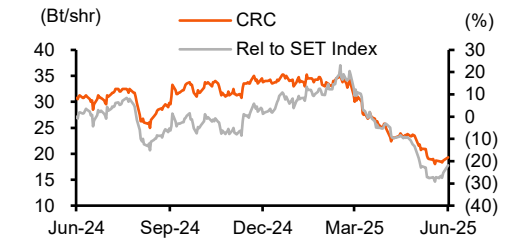
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	244,200	249,500	266,210	291,918
Net profit	8,136	8,700	9,319	10,014
Norm net profit	8,742	8,700	9,319	10,014
Norm EPS (Bt)	1.4	1.4	1.5	1.7
Norm EPS gr (%)	7.0	(0.5)	7.1	7.5
Norm PE (x)	13.3	13.4	12.5	11.6
EV/EBITDA (x)	5.8	5.6	5.3	5.0
P/BV (x)	1.7	1.6	1.5	1.4
Div. yield (%)	3.1	3.0	3.2	3.4
ROE (%)	12.9	12.2	12.1	12.1
Net D/E (%)	110.4	102.0	92.1	79.8

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	19.30
Target price (Bt)	30.00
Market cap (US\$ m)	3,558
Avg daily turnover (US\$ m)	11.4
12M H/L price (Bt)	36.00/18.00

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

Ex 1: CRC SSSG

(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2QTD (Apr1st-May24th)
SSS - total CRC	1.0	(1.0)	(3.0)	(1.3)	(4.0)	(5.0)
By segment						
Fashion	2	3	(2)	1	(4)	(8)
Hardline	(5)	(8)	(9)	(5)	(7)	(8)
Food	4	(1)	(1)	(2)	(3)	(2)
By country						
TH	0	(2)	(2)	1	(2)	(4)
Fashion	0	1	0	4	(2)	(4)
Hardline	(3)	(7)	(7)	(3)	(6)	(8)
Food	2	0	1	2	2	3
VN	2	(4)	(6)	(9)	(7)	(13)
Hardline	(20)	(15)	(21)	(19)	(12)	(27)
Food	5	(2)	(3)	(7)	(7)	(7)
Italy	9	6	(4)	(4)	(10)	(12)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ 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:

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ 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 ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.97 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (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 การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ 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 การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2573, 2575, 2578” (“หุ้นกู้ชุดที่ 1-3”) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2572, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”