

# Fundamental Story

## Retail Sector – Overweight

News Update

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

### คาดการณ์ยอดขายสาขาเดิมอ่อนแอลงใน 2Q25F

- 2Q25F ยอดขายสาขาเดิมติดลบมากขึ้นที่ -2.0%.
  - กลุ่มที่อ่อนแอที่สุดคือ อุปกรณ์ตกแต่งและปรับปรุงบ้าน
  - กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคเป็นลบเล็กน้อย.
  - แนวโน้มเศรษฐกิจยังไม่แน่นอนใน 2H25F — ควรเน้นหุ้นที่มีความแข็งแกร่ง
- ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของกลุ่มค้าปลีกใน 2Q25F คาดว่าจะติดลบมากขึ้นที่ -2% จากเดิม -0.4% ใน 1Q25 โดยมีสาเหตุจาก ผลกระทบจากสภาพอากาศ (ฝนตกมากกว่าปีที่แล้ว) ส่งผลกระทบต่อยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าและเครื่องดื่ม จำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง ผู้บริโภคใช้จ่ายอย่างระมัดระวังหลังจากเกิดแผ่นดินไหวช่วงปลายเดือนมีนาคม และผลกระทบจากนโยบายขึ้นภาษีสินค้านำเข้าของทรัมป์
  - ในแต่ละกลุ่มสินค้า: กลุ่มที่อ่อนแอที่สุดคือ อุปกรณ์ตกแต่งและปรับปรุงบ้าน โดยคาดว่าจะยอดขายสาขาเดิมจะติดลบถึง -7.2% รองลงมาคือกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย (CRC, MC) ส่วนกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (consumer staples) แข็งแกร่งที่สุด เนื่องจากส่วนใหญ่เป็นการจำหน่ายอาหาร
  - ในรายเดือน: คาดว่ายอดขายสาขาเดิม (SSSG) จะใกล้เคียงกันในเดือนเมษายน พฤษภาคม และมิถุนายน อย่างไรก็ตาม เนื่องจากเดือนมิถุนายนไม่มีผลกระทบจากสภาพอากาศ SSSG ของกลุ่มอุปกรณ์ตกแต่งและปรับปรุงบ้าน จึงคาดว่าจะติดลบน้อยลงที่ -5.0% ในเดือนมิถุนายน (แม้ยังได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ) เมื่อเทียบกับ -7% ถึง -8% ในเดือนเมษายนและพฤษภาคม
  - กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer staples): BIGC และ CPALL คาดว่าจะมียอดขายสาขาเดิม (SSSG) ติดลบเล็กน้อยที่ -1.5% และ -0.5% ตามลำดับ ในขณะที่ CPAXT (ซึ่งดำเนินธุรกิจค้าส่งและค้าปลีก) คาดว่าจะมียอดขายสาขาเดิมเป็นบวกเล็กน้อยที่ +0.3% แม้ยอดขายสาขาเดิมของธุรกิจค้าส่งคาดว่าจะทรงตัว แต่ยอดขายสาขาเดิมของ Lotus's ได้แรงหนุนจากยอดขายสาขาเดิมในมาเลเซียที่เป็นบวก เนื่องจาก Lotus's ในประเทศไทย คาดว่าจะมียอดขายสาขาเดิมติดลบในระดับเลขหลักเดียวตัวๆ ในเดือนเมษายน, ทรงตัวในเดือนพฤษภาคม, และติดลบน้อยกว่า 1% ในเดือนมิถุนายน
  - กลุ่มอุปกรณ์ตกแต่งและปรับปรุงบ้าน (Home Improvement): ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) เฉลี่ยติดลบในทุกเดือน (เมษายน พฤษภาคม และมิถุนายน) แม้ว่า GLOBAL, HomePro และ Mega Home คาดว่าจะดีขึ้น m-m จากเมษายนถึงมิถุนายน แต่ DOHOME เป็นข้อยกเว้น โดยมียอดขายสาขาเดิมทรงตัวในเดือนเมษายน ติดลบ -8% ในเดือนพฤษภาคม และ -13% ในเดือนมิถุนายน สำหรับเดือนพฤษภาคม กำลังซื้อของผู้บริโภคลดลง ทำให้ยอดขายสาขาเดิมของลูกค้าขั้นสุดท้าย (end users) ติดลบ -12% ถึง -14% (ขณะที่กลุ่มผู้รับเหมาและลูกค้าส่ง (back office) มียอดขายติดลบ 3-5% เนื่องจากฐานสูงในเดือนพฤษภาคมปีก่อนและผลกระทบจากสภาพอากาศ) ในเดือนมิถุนายน เกิดปัญหาขาดแคลนเหล็ก เนื่องจากโรงงานผลิตเหล็กหลายแห่งปิดทำการ

### Ex 1: Stock Rating And TP

|        | Rating | Price Current (Bt) | Price Target (Bt) |
|--------|--------|--------------------|-------------------|
| BJC    | SELL   | 19.20              | 19.00             |
| COM7   | BUY    | 19.10              | 30.00             |
| CPALL  | BUY    | 45.00              | 64.00             |
| CPAXT  | BUY    | 19.20              | 33.00             |
| CPN    | BUY    | 49.50              | 60.00             |
| CRC    | BUY    | 18.40              | 24.00             |
| DOHOME | SELL   | 3.26               | 3.00              |
| GLOBAL | HOLD   | 5.45               | 6.00              |
| HMPRO  | BUY    | 6.60               | 9.10              |
| MC     | BUY    | 9.65               | 11.50             |
| MOSHI  | BUY    | 41.00              | 50.50             |

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

# Fundamental Story

- หลังเหตุแผ่นดินไหว โดยสต็อกหลักในช่วงกลางเดือนมิถุนายนลดลงเหลือเพียง 30–40 วัน จากระดับปกติ 90 วัน ลูกค้า back office ของ DOHOME มียอดขายสาขาเดิมลดลงไปอีก โดยติดลบ 15-18% (ยอดขายสาขาเดิมของ end users พื้นตัวเล็กน้อย ติดลบอยู่ที่ 6-7%) DOHOME ได้รับผลกระทบมากที่สุดในกลุ่ม เนื่องจากสัดส่วนยอดขายจากสินค้าหลักถึง 33% เทียบกับ GLOBAL ที่ 15% และ Mega Home ที่ 10%
- กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยอื่น ๆ (Other Discretionary): MOSHI ยังคงทำผลงานได้โดดเด่นโดยมียอดขายสาขาเดิม (SSSG) เติบโตถึง 15% แต่หากไม่รวมผลจากฐานต่ำใน 2Q24 ซึ่งเกิดจากปัญหาขาดแคลนสินค้านำเข้า SSSG ของ MOSHI คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 6–7% สำหรับ CRC และ MC ซึ่งมีสัดส่วนยอดขายจากสินค้าที่ไม่จำเป็นสูง คาดว่า SSSG จะติดลบในระดับตัวเลขหลักเดียวกลางๆ
  - ท่ามกลางแนวโน้มเศรษฐกิจที่ยังไม่แน่นอนในช่วง 2H25F Top Picks ของเราคือหุ้นที่มีความแข็งแกร่ง ได้แก่ CPALL CPAXT CPN และหุ้นขนาดเล็กที่มีแนวโน้มการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง คือ MOSHI

Ex 2: Quarterly SSSG

| (%)                                          | 1Q23  | 2Q23  | 3Q23   | 4Q23   | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24   | 4Q24  | 1Q25   | Apr25F | May25F | Jun25F | 2Q25F  |
|----------------------------------------------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| BIGC (exc B2B)                               | 5.8   | 4.8   | 2.1    | (0.5)  | 0.5   | (1.9) | 0.0    | 1.5   | 2.1    | (1.5)  | (1.0)  | (2.0)  | (1.5)  |
| CPALL                                        | 8.0   | 7.0   | 3.5    | 3.6    | 4.9   | 3.8   | 3.3    | 4.0   | 3.0    | 0.5    | (1.0)  | (1.0)  | (0.5)  |
| CPN                                          | 14.6  | 13.4  | 8.5    | 3.8    | 3.0   | 2.0   | 2.0    | 2.5   | 2.1    | 2.5    | 2.5    | 2.5    | 2.5    |
| CRC                                          | 13.0  | 4.0   | 0.0    | (2.0)  | 1.0   | (1.0) | (3.0)  | (1.3) | (4.0)  | (5.0)  | (5.0)  | (5.0)  | (5.0)  |
| DOHOME                                       | (9.0) | (9.9) | (7.1)  | (9.5)  | (9.8) | (5.3) | (4.5)  | 1.5   | 0.4    | 0.0    | (8.0)  | (13.0) | (8.0)  |
| GLOBAL                                       | (8.7) | (9.5) | (12.3) | (12.3) | (5.3) | (2.3) | (6.5)  | (3.7) | (10.0) | (15.0) | (11.5) | (5.5)  | (10.7) |
| HMPRO (HomePro)                              | 5.8   | 4.9   | (3.6)  | (8.5)  | (2.1) | (7.3) | (5.8)  | (0.7) | (3.3)  | (10.0) | (8.0)  | (3.5)  | (8.0)  |
| HMPRO (Mega Home)                            | (0.3) | (2.1) | (1.5)  | (7.5)  | (4.1) | (1.3) | (3.9)  | 4.5   | 0.2    | (4.5)  | (3.5)  | 2.0    | (2.0)  |
| CPAXT (Makro wholesale)                      | 10.9  | 6.0   | 3.2    | 1.7    | 3.4   | 1.8   | 1.8    | 3.0   | 1.0    | 0.0    | 0.5    | 0.5    | 0.3    |
| CPAXT (Lotus's)                              | 0.5   | (2.9) | 2.2    | 5.5    | 7.1   | 3.5   | 2.3    | 1.9   | 0.5    | (1.0)  | 1.0    | 1.0    | 0.3    |
| MC                                           | 27.6  | 5.0   | 4.6    | 8.0    | 0.0   | 0.0   | (10.0) | (5.0) | (5.0)  | (6.0)  | (6.0)  | (6.0)  | (6.0)  |
| MOSHI                                        | 43.6  | 19.9  | 11.5   | 4.0    | 0.4   | (8.5) | 5.7    | 15.4  | 7.9    | 18.0   | 18.5   | 9.5    | 15.0   |
| Average                                      | 9.3   | 3.4   | 0.9    | (1.1)  | (0.1) | (1.4) | (1.6)  | 2.0   | (0.4)  | (1.8)  | (1.8)  | (1.7)  | (2.0)  |
| Consumer staples                             | 6.3   | 3.7   | 2.8    | 2.6    | 4.0   | 1.8   | 1.9    | 2.6   | 1.7    | (0.5)  | (0.1)  | (0.4)  | (0.3)  |
| Home improvement                             | (3.0) | (4.1) | (6.1)  | (9.5)  | (5.3) | (4.1) | (5.2)  | 0.4   | (3.2)  | (7.4)  | (7.8)  | (5.0)  | (7.2)  |
| Consumer discretionary exc. Home improvement | 24.7  | 10.6  | 6.2    | 3.5    | 1.1   | (1.9) | (1.3)  | 2.9   | 0.3    | 2.4    | 2.5    | 0.3    | 1.6    |

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

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB), บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP), เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS และ บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP) ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใน บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ (TNS) ผ่านการเป็นผู้ถือใหญ่ของธนาคารทหารไทยธนชาตในสัดส่วนร้อยละ 24.974 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการของ TTB 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 จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน