

Fundamental Story

Retail Sector – Overweight

News Update

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

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมอ่อนตัวลงในเดือนตุลาคม

- เราคาดว่ายอดขายสาขาเดิมเดือนต.ค.อยู่ที่ -4.0%
 - เนื่องจากฐานที่สูงจาก digital wallet การฟื้นตัวหลังน้ำท่วม
 - มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจน่าจะช่วยหนุนการใช้จ่ายในเดือน พ.ย.-ธ.ค.
 - เราเห็นความเสี่ยงต่อค่าปลีกอุปกรณ์ตกแต่งบ้าน
- การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของผู้ค้าปลีกในเดือนตุลาคมคาดว่าจะชะลอตัวลงมาอยู่ที่ -4.0% จาก -2.0% ใน 3Q25F สาเหตุหลักมาจากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมในเดือนตุลาคมปีที่แล้วที่สูงที่สุดเมื่อเทียบรายเดือนที่ +3.6% เนื่องจากนโยบายแจกเงินผ่านกระเป๋าเงินดิจิทัลในสัปดาห์แรกของเดือนตุลาคม ความต้องการวัสดุก่อสร้างและการปรับปรุงบ้านหลังน้ำท่วม ฐาน SSSG ที่สูงที่ 30% ของ MOSHI (จากความสำเร็จของการเปิดตัวสินค้าจากวง NCT Dream, การปรับปรุงร้าน, และการฟื้นตัวหลังจากปัญหาการขาดแคลนสินค้านำเข้า), และฝนที่ตกมากขึ้นในเดือนตุลาคมปีนี้.
 - เมื่อพิจารณาตามกลุ่มผลิตภัณฑ์ ค่าปลีกอุปกรณ์การปรับปรุงบ้านยังคงอ่อนแอที่สุด โดยคาดว่าจะมี SSSG ที่ -7.0% ตามมาด้วยสินค้าฟุ่มเฟือยที่ -3.9% สินค้าอุปโภคบริโภคจำเป็นยังคงแข็งแกร่งที่สุด โดยมี SSSG ที่ -1.2%
 - สินค้าอุปโภคบริโภคจำเป็น: SSSG ของค้าปลีก Makro และ CPALL ของ CPAXT ยังคงทรงตัวได้ดี SSSG ของ Lotus ของ CPAXT คาดว่าจะลดลง 1.3% กดดันโดย SSSG ที่ติดลบในระดับเลขหลักเดียวของ Lotus ประเทศไทย (Lotus มาเลเซียมี SSSG เป็นบวกในระดับเลขหลักเดียวกลางถึงสูง) Big C คาดว่าจะอยู่ที่ -3.0% ส่วนที่อ่อนแอที่สุดคือร้านไฮเปอร์มาร์เก็ตที่มี SSSG ติดลบในระดับเลขหลักเดียวกลางๆ ขณะที่ร้านค้าขนาดเล็ก เช่น ซูเปอร์มาร์เก็ต และ Big C mini น่าจะมี SSSG ที่ 1% กลุ่มไฮเปอร์มาร์เก็ตอ่อนแอที่สุดเมื่อเทียบกับร้านค้าอุปโภคบริโภคจำเป็นรูปแบบอื่นๆ
 - ค่าปลีกอุปกรณ์ปรับปรุงตกแต่งบ้าน: SSSG ในเดือนตุลาคมคาดว่าจะอยู่ที่ -7.0% ซึ่งชะลอตัวลงจาก -4.0% ใน 3Q25F เนื่องจากฐานที่สูงในปีที่แล้วจากการฟื้นตัวหลังน้ำท่วมและฝนที่ตกมากขึ้นในปีี้ สำหรับ HMPRO ทั้งสองรูปแบบของร้าน คือ HomePro และ Mega Home คาดว่าจะมีการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่ -9% ส่วน GLOBAL และ DOHOME คาดว่าจะมี SSSG ที่ -5% DOHOME ซึ่งเคยมีผลการเติบโตที่อ่อนแอที่ -9% ถึง -11% ใน 2Q-3Q25F คาดว่าจะมี SSSG ที่ติดลบลดลงในเดือนตุลาคม เนื่องจากปัญหาการจัดการหลักที่บรรเทาลง (ช่วยให้ SSSG ของหลักกลับมาเป็นบวกในระดับเลขหลักเดียวต้นๆ) และการใช้จ่ายของรัฐบาลในงบประมาณใหม่ที่มากขึ้น และ SSG ของผู้รับเหมา, ตัวแทนจำหน่าย ดีไซน์เป็นติดลบในระดับหลักหน่วยต้นๆ ขณะที่ SSSG ของ end users ยังคงอยู่ที่ติดลบในระดับเลขหลักเดียวปลายๆ

Ex 1: Stock Rating And TP

	Rating	Price Current (Bt)	Price Target (Bt)
BJC	SELL	17.90	18.00
COM7	BUY	24.60	34.00
CPALL	BUY	46.25	64.00
CPAXT	BUY	19.60	25.00
CPN	BUY	52.25	66.00
CRC	HOLD	20.70	23.00
DOHOME	SELL	3.94	3.20
GLOBAL	HOLD	6.80	7.30
HMPRO	BUY	6.45	9.50
MC	BUY	11.20	12.50
MOSHI	BUY	34.25	50.00

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Fundamental Story

- สินค้าฟุ่มเฟือยอื่นๆ: MOSHI มีการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมที่ -9% จากฐานที่สูงในปีที่แล้ว สำหรับ MC คาดว่ายอดขายสาขาเดิมนำร้านจะยังคงมีแนวโน้มติดลบที่ -7%. ส่วน CRC มีการปรับตัวดีขึ้นเป็น -1% ซึ่งได้แรงหนุนจากแฟชั่นในประเทศไทย และกลุ่มอาหารในเวียดนาม การปรับอัตราค่าเช่าของ CPN คาดว่าจะอยู่ที่ 1-2%
- เราคาดว่า การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมจะดีขึ้นในเดือนพฤศจิกายนและธันวาคม โดยได้แรงหนุนจากฐานที่ต่ำลง และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น โครงการ “คนละครึ่งพลัส” และ “เที่ยวดี มีคีน” ที่มีผลตั้งแต่วันที่ 29 ตุลาคม เป็นต้นไป. อย่างไรก็ตาม เราเห็นความเสี่ยงต่อการเติบโตของ SSSG ในกลุ่มค้าปลีกอุปกรณ์ปรับปรุงและตกแต่งบ้านใน 4Q25F
- หุ้นที่เราชอบที่สุดในกลุ่มนี้ ได้แก่ CPALL, CPN และ MOSHI

Ex 2: Quarterly SSSG

(%)	1Q24	2Q24	3Q24	Oct-24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	Oct-25F	4Q25F
BIGC (exc B2B)	0.5	(1.9)	0.0	1.5	1.5	2.1	(3.2)	(3.5)	(3.0)	(1.0)
CPALL	4.9	3.8	3.3	4.0	4.0	3.0	(0.8)	(0.2)	(0.5)	1.0
CPN	3.0	2.0	2.0	2.0	2.5	2.5	2.0	1.5	1.5	2.0
CRC	1.0	(1.0)	(3.0)	(3.0)	(1.3)	(4.0)	(6.0)	(4.0)	(1.0)	(2.0)
DOHOME	(9.8)	(5.3)	(4.5)	3.5	1.5	0.4	(9.3)	(10.7)	(5.0)	(7.0)
GLOBAL	(5.3)	(2.3)	(6.5)	0.0	(3.7)	(10.0)	(10.7)	(0.9)	(5.0)	(2.0)
HMPRO (HomePro)	(2.1)	(7.3)	(5.8)	(2.0)	(0.7)	(3.3)	(8.8)	(5.3)	(9.0)	(3.0)
HMPRO (Mega Home)	(4.1)	(1.3)	(3.9)	4.5	4.5	0.2	(1.6)	0.9	(9.0)	0.0
CPAXT (Makro wholesale)	3.4	1.8	1.8	2.4	3.0	1.0	(1.2)	0.0	0.0	4.0
CPAXT (Lotus's)	7.1	3.5	2.3	2.2	1.9	0.5	0.0	(0.5)	(1.3)	1.0
MC	0.0	0.0	(10.0)	(2.5)	(5.0)	(5.0)	(6.5)	(7.0)	(7.0)	(1.0)
MOSHI	0.4	(8.5)	5.7	30.0	15.4	7.9	15.2	5.5	(9.0)	(2.0)
Average	(0.1)	(1.4)	(1.6)	3.6	2.0	(0.4)	(2.6)	(2.0)	(4.0)	(0.8)
Consumer staples	4.0	1.8	1.9	2.5	2.6	1.7	(1.3)	(1.0)	(1.2)	1.3
Home improvement	(5.3)	(4.1)	(5.2)	1.5	0.4	(3.2)	(7.6)	(4.0)	(7.0)	(3.0)
Consumer discretionary exc. Home improvement	1.1	(1.9)	(1.3)	6.6	2.9	0.4	1.2	(1.0)	(3.9)	(0.8)

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

Fundamental Story

Ex 3: CRC SSSG

(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	OctMTD (1-26 Oct)
SSS - total CRC	1.0	(1.0)	(3.0)	(1.3)	(4.0)	(6.0)	(4.0)	(1.0)
<u>By segment</u>								
Fashion	2	3	(2)	1	(4)	(6)	(4)	1
Hardline	(5)	(8)	(9)	(5)	(7)	(8)	(3)	(6)
Food	4	(1)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	1
<u>By country</u>								
TH	0	(2)	(2)	1	(2)	(4)	(3)	(2)
Fashion	0	1	0	4	(2)	(4)	(4)	1
Hardline	(3)	(7)	(7)	(3)	(6)	(7)	(3)	(7)
Food	2	0	1	2	2	1	(2)	0
VN (in THB)	2	(4)	(6)	(9)	(7)	(13)	(9)	2
Hardline	(20)	(15)	(21)	(19)	(12)	(22)	(3)	0
Food	5	(2)	(3)	(7)	(7)	(12)	(11)	2
Italy (in THB)	9	6	(4)	(4)	(10)	(9)	(5)	(3)
<u>FX impact (%)</u>								
-VN					(7)	(12)	(12)	(10)
- Italy					(8)	(5)	(2)	1
<u>SSS in local currency (%)</u>								
VN (in VND)					0	(1)	3	12
Hardline					(5)	(10)	9	10
Food					0	0	1	12
Italy (in EUR)					(3)	(4)	(4)	(4)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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: ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย ""หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 2/2568 ชุดที่ 1-3 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย ""หุ้นกู้ของบริษัท กัลฟ์ ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-4 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"