

Fundamental Story

Retail Sector – Overweight

News Update

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

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมอ่อนแอต่อเนื่องในเดือนมกราคม 2026F

- เราคาดว่า SSSG ในเดือนมกราคม 2026F อยู่ที่ -2.3%
- ปัจจัยกดดัน: ผลของเทศกาลตรุษจีน, ไม่มี E-Receipt, นักท่องเที่ยวลดลง
- CPALL และ MOSHI มีการฟื้นตัวตั้งแต่ 4Q25F
- ธุรกิจอุปโภคบริโภคปรับปรุงบ้านยังคงได้รับผลกระทบจากสภาพเศรษฐกิจมากที่สุด
- เราคาดว่าอัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของร้านค้าปลีกในเดือนมกราคมปีนี้จะยังมีแนวโน้มอ่อนแอจาก 4Q25F ปัจจัยหลักที่กดดัน ได้แก่ ผลกระทบจากปฏิทินเทศกาลตรุษจีน (ตรุษจีนปี 2025 ตรงกับเดือนมกราคม แต่ในปี 2026 ตรุษจีนจะตรงกับเดือนกุมภาพันธ์) ไม่มีมาตรการกระตุ้นภาคีการช้อปปิ้ง Easy E-Receipt (ทำให้บุคคลสามารถขอลดหย่อนภาษีเงินได้ส่วนบุคคลสำหรับการซื้อสินค้าที่กำหนดในช่วงระหว่างวันที่ 16 มกราคม ถึง 28 กุมภาพันธ์ 2025 สูงสุดถึง 50,000 บาท) จำนวนนักท่องเที่ยวลดลง ความขัดแย้งที่ชายแดนไทย-กัมพูชา และเศรษฐกิจที่อ่อนแอ
- แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ, ธุรกิจอุปโภคบริโภคเกี่ยวกับการปรับปรุงบ้านคาดว่าจะยังคงเป็นกลุ่มค้าปลีกที่อ่อนแอที่สุด โดยคาดว่าอัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมจะอยู่ที่ -6.3% สินค้าอุปโภคบริโภคคาดว่าจะติดลบน้อยลง เทียบกับ 4Q25F ที่ -1.2% ส่วน MOSHI คาดว่าจะมี SSSG ที่ดี ซึ่งจะช่วยดึง SSSG ของกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยให้เป็นบวก
- CPALL ซึ่งไม่ได้รับผลกระทบจากมาตรการคนละครึ่งเหมือนใน 4Q25 และ MOSHI ที่ได้รับการสนับสนุนจากการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่และการเปิดสาขาใหม่ที่ช่วยขยายฐานลูกค้า แสดงให้เห็นการฟื้นตัวของ SSS ในเดือนมกราคม 26F
- กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค: เราคาดว่า SSSG ของร้าน 7-Eleven ภายใต้ CPALL จะพลิกกลับมาเป็นบวกเล็กน้อยที่ +0.5% จาก -1.5% ใน 4Q25F ขณะที่ Makro คำสั่งของ CPAXT คาดว่าจะมี SSSG ทรงตัว แม้จะสิ้นสุดมาตรการกระตุ้นคนละครึ่งแล้ว ส่วน Lotus's ของ CPAXT คาดว่า SSSG จะติดลบน้อยลงที่ -2.0% ขณะที่ Big C คาดว่าจะเป็นผู้ที่มีผลการดำเนินงานแย่ที่สุดในกลุ่ม โดยมี SSSG ที่ -3.3%
- กลุ่มปรับปรุงบ้าน: หุ่นในกลุ่มปรับปรุงบ้านทั้งหมดคาดว่าจะได้รับผลกระทบจากการกำลังซื้อที่อ่อนแอ โดย SSSG ของร้าน HomePro ภายใต้ HMPRO คาดว่าจะอยู่ที่ -10% และหากไม่รวมผลกระทบจากการไม่มีมาตรการ E-Receipt แล้ว SSSG ของ HomePro จะอยู่ที่ประมาณ -5%
- กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยอื่นๆ : MOSHI ยังคงทำผลงานดีกว่าคู่แข่งอย่างต่อเนื่อง โดยมี SSSG ที่ +8.5% ขณะที่ CRC และ MC คาดว่าจะมี SSSG ติดลบในระดับหลักหน่วยต่ำถึงกลาง (low-to-mid single digit) จากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ และการไม่มีมาตรการ E-Receipt ส่วน CPN คาดว่าจะยังคงสามารถปรับอัตราค่าเช่าได้ที่ประมาณ 1.5% จากโครงสร้างผู้เช่าที่มีคุณภาพดี
- Top Sector Picks) ของเรายังคงไม่เปลี่ยนแปลง ได้แก่ CPALL, CPN และ MOSHI

Ex 1: Stock Rating And TP

	Rating	Price Current (Bt)	Price Target (Bt)
BJC	SELL	14.30	12.50
COM7	BUY	21.80	34.00
CPALL	BUY	43.50	60.00
CPAXT	HOLD	14.90	16.00
CPN	BUY	58.00	68.00
CRC	BUY	19.50	23.00
DOHOME	SELL	3.48	3.20
GLOBAL	HOLD	6.85	7.30
HMPRO	BUY	6.85	9.50
MC	BUY	11.50	12.50
MOSHI	BUY	34.50	49.00

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Fundamental Story

Ex 2: Jan26F SSSG

(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	Jan26F
BIGC (exc B2B)	0.5	(1.9)	0.0	1.5	2.1	(3.2)	(3.8)	(3.3)	(3.3)
CPALL	4.9	3.8	3.3	4.0	3.0	(0.8)	(0.5)	(1.5)	0.5
CPN	3.0	2.0	2.0	2.5	2.5	2.0	1.5	1.5	1.5
CRC	1.0	(1.0)	(3.0)	(1.3)	(4.0)	(6.0)	(4.0)	(3.5)	(4.0)
DOHOME	(9.8)	(5.3)	(4.5)	1.5	0.4	(9.3)	(11.2)	(10.0)	(7.5)
GLOBAL	(5.3)	(2.3)	(6.5)	(3.7)	(10.0)	(10.7)	(0.9)	(5.0)	(4.0)
HMPRO (HomePro)	(2.1)	(7.3)	(5.8)	(0.7)	(3.3)	(8.8)	(5.7)	(7.0)	(10.0)
HMPRO (Mega Home)	(4.1)	(1.3)	(3.9)	4.5	0.2	(1.6)	0.9	(6.8)	(3.5)
CPAXT (Makro wholesale)	3.4	1.8	1.8	3.0	1.0	(1.2)	0.3	0.0	0.0
CPAXT (Lotus's)	7.1	3.5	2.3	1.9	0.5	0.0	(0.5)	(4.2)	(2.0)
MC	0.0	0.0	(10.0)	(5.0)	(5.0)	(6.5)	(9.0)	(3.0)	(4.0)
MOSHI	0.4	(8.5)	5.7	15.4	7.9	15.2	6.0	1.0	8.5
Average	(0.1)	(1.4)	(1.6)	2.0	(0.4)	(2.6)	(2.2)	(3.5)	(2.3)
Consumer staples	4.0	1.8	1.9	2.6	1.7	(1.3)	(1.1)	(2.3)	(1.2)
Home improvement	(5.3)	(4.1)	(5.2)	0.4	(3.2)	(7.6)	(4.2)	(7.2)	(6.3)
Consumer discretionary exc.									
Home improvement	1.1	(1.9)	(1.3)	2.9	0.4	1.2	(1.4)	(1.0)	0.5

Sources: Company data, Thanachart estimates

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

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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 แอดวานซ์อินโฟร์เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ครั้งที่1/2568” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”