

# Fundamental Story

## Retail Sector – Overweight

News Update

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

### การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม m-m ในเดือนก.พ. อ่อนแอ

- เราคาดว่า SSSG เดือนก.พ. 26F อยู่ที่ -3.3%
  - ปัจจัยกดดัน: ไม่มีมาตรการ E-Receipt และผลของวันมาฆบูชา, รอมฎอน)
  - กลุ่มสินค้าปรับปรุงบ้านได้รับผลกระทบมากที่สุด จากฐาน E-Receipt ที่สูง
  - ขณะที่ 7-Eleven ของ CPALL ยังคงมียอดขายสาขาเดิมเติบโตแข็งแกร่ง
- เราคาดว่ายอดขายสาขาเดิมของกลุ่มค้าปลีกในเดือนกุมภาพันธ์ปีนี้จะยังคงอ่อนแอที่ -3.3% และอ่อนตัวลงเมื่อเทียบ m-m จาก -2.5% ในเดือนมกราคม ปัจจัยกดดันหลักได้แก่ การไม่มีมาตรการกระตุ้น Easy E-Receipt ในปีนี้ และผลกระทบจากปฏิทิน โดยวันมาฆบูชาในปี 2026 อยู่ในเดือนมีนาคม ขณะที่ปีก่อนหน้าอยู่ในเดือนกุมภาพันธ์ นอกจากนี้ ช่วงถือศีลอดเดือนรอมฎอนในปีนี้เป็นต้นตั้งแต่มิถุนายนถึงเดือนกุมภาพันธ์ เทียบกับปีก่อนที่เริ่มในช่วงต้นเดือนมีนาคม ภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่อ่อนแอยังคงส่งผลกระทบต่อการบริโภคต่อเนื่อง
  - แยกตามกลุ่มธุรกิจ คาดว่ากลุ่มสินค้าปรับปรุงบ้านจะได้รับผลกระทบมากที่สุดจากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอและการไม่มีมาตรการ E-Receipt โดยคาดว่า SSSG จะอยู่ที่ -8.3% กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคจำเป็น (Consumer Staples) คาดว่าจะติดลบน้อยลงที่ -0.9% ในเดือนกุมภาพันธ์ เทียบกับ -1.5% ในเดือนมกราคม เนื่องจากเทศกาลตรุษจีนอยู่ในเดือนกุมภาพันธ์ปีนี้ (เทียบกับเดือนมกราคมในปีก่อน) ส่วนกลุ่มสินค้าไม่จำเป็น (Consumer Discretionary) SSSG ยังคงอยู่ในแดนลบเล็กน้อย ต่ำกว่า 1% ทั้งในเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์
  - กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคจำเป็น (Consumer Staples): หลังจากไม่มีแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งพลัสเหมือนช่วงเดือนพ.ย.-ธ.ค.ปีก่อน คาดว่า SSSG ของ 7-Eleven ภายใต้ CPALL จะค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้นเป็น 0.5% ในเดือนมกราคม และ 1.5% ในเดือนกุมภาพันธ์ปีนี้ เราคาดว่า SSSG ของธุรกิจค้าส่ง Makro และ Lotus's ภายใต้ CPAXT จะติดลบน้อยลงเมื่อเทียบ m-m ในเดือนกุมภาพันธ์ โดยได้รับแรงหนุนจากการใช้จ่ายในช่วงเทศกาลตรุษจีน ขณะที่ SSSG ของ Big C คาดว่าจะอ่อนแอลงเป็น -4.0% จากแรงกดดันของยอดขายสาขาเดิมในกลุ่มสินค้าที่ไม่ใช่อาหาร (Non-food) ที่ติดลบในระดับเลขสองหลักช่วงกลางถึงปลาย โดยเฉพาะสินค้าในกลุ่มฮาร์ดไลน์ (Hardline)
  - กลุ่มสินค้าปรับปรุงบ้าน (Home Improvement): ผู้ประกอบการในกลุ่มนี้ทั้งหมดได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ โดยคาดว่า Mega Home ของ HMPRO, GLOBAL และ DOHOME จะมียอดขายสาขาเดิมอยู่ที่ประมาณ -5% ในเดือนกุมภาพันธ์ ขณะที่ SSSG ของสาขา HomePro ภายใต้ HMPRO คาดว่าจะอยู่ที่ -18% จากการไม่มีมาตรการ E-Receipt ในปีนี้

### Ex 1: Stock Rating And TP

	Rating	Price Current (Bt)	Price Target (Bt)
BJC	SELL	13.80	12.50
COM7	BUY	22.00	34.00
CPALL	BUY	48.25	60.00
CPAXT	HOLD	14.80	16.00
CPN	BUY	64.25	68.00
CRC	BUY	18.30	23.00
DOHOME	SELL	3.40	3.20
GLOBAL	HOLD	7.05	7.30
HMPRO	BUY	6.60	9.50
MC	BUY	11.00	12.50
MOSHI	BUY	35.50	49.00

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

## Fundamental Story

- กลุ่มสินค้าไม่จำเป็นอื่น ๆ (Other Discretionary): CPN ยังคงแข็งแกร่ง โดยคาดว่า จะปรับขึ้นอัตราค่าเช่าได้ราว 2% ส่วน MOSHI มีการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ที่ลดลงเล็กน้อยในเดือนกุมภาพันธ์จากฐานที่สูงในปีที่แล้ว เนื่องจากการเปิดตัวสินค้าคอลเลกชันพิเศษ ผลกระทบจาก E-Receipt และการเปลี่ยนแปลงปฏิทิน ในช่วงเดือนรอมฎอนและวันหยุดมาฆบูชา ขณะที่ MC คาดว่า SSSG จะดีขึ้นเป็น -1% ในเดือนกุมภาพันธ์ จาก -7% ในเดือนมกราคม แม้จะได้รับผลกระทบทางเศรษฐกิจ แต่ คาดว่า CRC จะมี SSSG ดีขึ้นเล็กน้อย m-m มาอยู่ที่ -3.5% โดยได้รับแรงหนุนจาก SSSG อาหารในเวียดนามที่เป็นบวกจากช่วงเทศกาลตรุษจีนในเดือนกุมภาพันธ์
- Top Picks ของเราในกลุ่มฯ ยังคงเป็น CPALL, CPN และ MOSHI

### Ex 2: Feb26F SSSG

(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	Jan26F	Feb26F
BIGC (exc B2B)	0.5	(1.9)	0.0	1.5	2.1	(3.2)	(3.8)	(3.3)	(3.3)	(4.0)
CPALL	4.9	3.8	3.3	4.0	3.0	(0.8)	(0.5)	(1.5)	0.5	1.5
CPN	3.0	2.0	2.0	2.5	2.5	2.0	1.5	2.0	2.0	2.0
CRC	1.0	(1.0)	(3.0)	(1.3)	(4.0)	(6.0)	(4.0)	(4.0)	(4.5)	(3.5)
DOHOME	(9.8)	(5.3)	(4.5)	1.5	0.4	(9.3)	(11.2)	(10.4)	(7.5)	(5.0)
GLOBAL	(5.3)	(2.3)	(6.5)	(3.7)	(10.0)	(10.7)	(0.9)	(4.9)	(4.0)	(5.0)
HMPRO (HomePro)	(2.1)	(7.3)	(5.8)	(0.7)	(3.3)	(8.8)	(5.7)	(7.8)	(10.0)	(18.0)
HMPRO (Mega Home)	(4.1)	(1.3)	(3.9)	4.5	0.2	(1.6)	0.9	(6.9)	(1.5)	(5.0)
CPAXT (Makro wholesale)	3.4	1.8	1.8	3.0	1.0	(1.2)	0.3	(0.6)	(1.0)	(0.5)
CPAXT (Lotus's)	7.1	3.5	2.3	1.9	0.5	0.0	(0.5)	(7.6)	(2.0)	(0.5)
MC	0.0	0.0	(10.0)	(5.0)	(5.0)	(6.5)	(9.0)	(7.0)	(7.0)	(1.0)
MOSHI	0.4	(8.5)	5.7	15.4	7.9	15.2	6.0	1.6	8.5	0.0
<b>Average</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(1.4)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>2.0</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(2.6)</b>	<b>(2.2)</b>	<b>(4.2)</b>	<b>(2.5)</b>	<b>(3.3)</b>
<b>Consumer staples</b>	<b>4.0</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.6</b>	<b>1.7</b>	<b>(1.3)</b>	<b>(1.1)</b>	<b>(3.3)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(0.9)</b>
<b>Home improvement</b>	<b>(5.3)</b>	<b>(4.1)</b>	<b>(5.2)</b>	<b>0.4</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(7.6)</b>	<b>(4.2)</b>	<b>(7.5)</b>	<b>(5.8)</b>	<b>(8.3)</b>
<b>Consumer discretionary</b>	<b>1.1</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(1.3)</b>	<b>2.9</b>	<b>0.4</b>	<b>1.2</b>	<b>(1.4)</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>(0.6)</b>
<b>exc. Home improvement</b>										

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 การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ตัดแปลงแก้ไข 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.

"บทวิเคราะห์ DR นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนาชาติ") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

**คำเตือน:** DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล. ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลการรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by Thanachart Securities Public Company Limited ("TNS") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

**WARNING:** DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

Thanachart analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

### 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)