

Fundamental Story

Retail Sector – Overweight

News Update

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@ttbwealth.co.th

ผลบวกพิเศษในเดือนมีนาคม

- ธุรกิจอุปโภคบริโภคมีการปรับตัวดีขึ้นมากที่สุด
- สินค้าอุปโภคบริโภคได้ประโยชน์จากการกักตุนสินค้าจากความกลัวสงคราม
- สินค้าฟุ่มเฟือยยังคงอ่อนตัว
- ผลกระทบจากสงครามในตะวันออกกลางยังคงจำกัด

■ บริษัทที่เราทำบทวิเคราะห์พบว่าอัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) เริ่มปรับตัวดีขึ้นในเดือนมี.ค. 2026F โดยคาดว่า SSSG อยู่ที่ 0.2% หลังจากหดตัวต่อเนื่องในช่วงก่อนหน้า ในมุมมองรายไตรมาส เราประเมินว่า SSSG ของกลุ่มค้าปลีกอยู่ที่ -2.0% ใน 1Q26F เทียบกับ -4.2% ใน 4Q25 โดยรวมแล้ว อุปสงค์ยังไม่ฟื้นตัวมากนัก แต่ได้แรงหนุนบางส่วนจากการกักตุนสินค้าอุปโภคบริโภคจำเป็น เนื่องจากความกังวลว่าสงครามในตะวันออกกลางอาจนำไปสู่การขาดแคลนสินค้า ขณะที่ภาคธุรกิจเดียวที่เห็นการเพิ่มขึ้นของความต้องการอย่างแท้จริงคือธุรกิจปรับปรุงบ้าน

■ บริษัทสินค้าปรับปรุงที่อยู่อาศัยมีการฟื้นตัวที่ดีขึ้น โดยเราคาดว่า SSSG อยู่ที่ -5.7% ใน 1Q26F จาก -8.7% ใน 4Q25 ในรายเดือน SSSG ปรับตัวดีขึ้นเป็น -0.7% ในเดือนมี.ค. จาก -7.0% ใน 2M26F เรามองว่าสาเหตุหลักมาจากอุปสงค์ที่ฟื้นตัวจากฐานที่ต่ำมากหลังจากซบเซามาหลายปี ขณะเดียวกันเซกเมนต์ที่ฟื้นตัวขึ้นจากเสถียรภาพของรัฐบาลและตลาดหุ้นที่ปรับตัวดีขึ้น ส่งผลให้ความต้องการสินค้าราคาสูง (large-ticket items) เช่น สินค้าปรับปรุงบ้านและการรีโนเวตเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ยังมีความต้องการกักตุนสินค้าบางส่วนจากผู้รับเหมา โดยเฉพาะสินค้าที่ราคาผันผวน เช่น เหล็ก หลังจากสงครามเริ่มต้น บริษัทอย่าง GLOBAL และ DOHOME เริ่มเห็นการฟื้นตัว ขณะที่ HMPRO แม้ SSSG ในเดือนมี.ค. 2026F ยังติดลบ แต่ยอดคำสั่งซื้อของลูกค้าเพิ่มขึ้น y-y เนื่องจากมีความล่าช้าในการขนส่งสินค้าที่มีความต้องการสูง เช่น เครื่องปรับอากาศ ซึ่งต้องมีการนัดหมายติดตั้ง ทำให้การรับรู้รายได้เลื่อนไปในเดือนถัดไป

■ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคจำเป็น (Consumer staples) ก็เริ่มเห็นการปรับตัวดีขึ้น โดย SSSG ทรงตัวใน 1Q26F เทียบกับ -3.3% ใน 4Q25 จากแรงหนุนของ SSSG เดือนมี.ค. 2026F ที่ 1.3% สินค้าในกลุ่มนี้ เช่น อาหารและของใช้ในครัวประจำวัน ยังไม่ได้รับอานิสงส์เชิงบวกมากนักจากการฟื้นตัวของ sentiment ทางเศรษฐกิจในช่วงแรก การที่ SSSG เป็นบวกในเดือนมี.ค. ส่วนใหญ่เกิดจากการกักตุนสินค้าอุปโภคบริโภคจำเป็น เช่น อาหารแห้ง และของใช้ส่วนบุคคล จากความกังวลว่าสงครามในตะวันออกกลางอาจทำให้เกิดการขาดแคลนสินค้า CPAXT มี SSSG เป็นบวกในเดือนมี.ค. 2026F ขณะที่ BJC มีการหดตัวของ SSSG ลดลง สำหรับ CPALL ร้านเซเว่นอีเลฟเว่นไม่ได้รับประโยชน์จากการกักตุนสินค้า เนื่องจากลักษณะสินค้าเป็นของบริโภคในชีวิตประจำวัน อย่างไรก็ตาม SSSG ที่ยังคงเป็นบวกมาจากความแข็งแกร่งของโมเดลธุรกิจร้านค้า

Ex 1: Stock Rating And TP

	Rating	Price Current (Bt)	Price Target (Bt)
BJC	SELL	15.10	12.50
COM7	BUY	22.60	34.00
CPALL	BUY	46.25	60.00
CPAXT	HOLD	16.20	16.00
CPN	BUY	63.50	75.00
CRC	BUY	19.10	23.00
DOHOME	SELL	3.38	3.20
GLOBAL	HOLD	5.85	7.30
HMPRO	BUY	6.30	9.50
MC	BUY	10.90	12.50
MOSHI	BUY	36.00	50.00

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

- **กลุ่มสินค้าไม่จำเป็น (Consumer discretionary)** ยังคงมี SSSG อ่อนแอในเดือน มีนาคม 2026F ส่วนหนึ่งได้รับผลกระทบจากสงครามในตะวันออกกลาง เราคาดว่าผู้จำหน่ายสินค้าที่ไม่จำเป็น เช่น สินค้าไลฟ์สไตล์ของ MOSHI จะมี SSSG โดยเฉลี่ยทรงตัว โดยร้านค้าปลีกหลักบางแห่งยังเห็นการเติบโตเป็นบวก ขณะที่ช่องทางค้าส่งปรับตัวลดลงจากการหายไปของนักท่องเที่ยวตะวันออกกลาง อีกทั้งความต้องการจากลูกค้า B2B ในไทยก็ลดลงจากราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้น ความต้องการสินค้าเสื้อผ้าของ MC ก็ลดลงเช่นกัน CRC มีแนวโน้มที่จะเห็นยอดขายสาขาเดิมเพิ่มขึ้นในเชิงบวกในเดือนมีนาคม 2026 เนื่องจากความต้องการสินค้าอาหารและสินค้าจำเป็นอยู่ในระดับสูงตามด้วยสินค้าอุปโภคบริโภคทั่วไป เนื่องจากผู้บริโภคมีการกักตุนสินค้าดังกล่าว ส่วนสินค้าแฟชั่นที่ไม่จำเป็นอาจมียอดขายลดลง เราคาดว่า CPN จะมีจำนวนผู้ใช้บริการเพิ่มขึ้นและยอดขายของผู้เช่าดีขึ้น เนื่องจากกลยุทธ์ที่ประสบความสำเร็จในการปรับปรุงประสบการณ์การช้อปปิ้งในศูนย์การค้าและการมีผู้เช่ารายใหม่ที่ดีกว่าเดิม
- **ผลกระทบจากสงครามตะวันออกกลาง:** นอกเหนือจากผู้ประกอบการสินค้าอุปโภคบริโภคที่ไม่จำเป็นแล้ว บริษัทค้าปลีกส่วนใหญ่ไม่ได้รับผลกระทบเชิงลบมากนัก ในขณะที่บางบริษัท เช่น บริษัทสินค้าอุปโภคบริโภคพื้นฐานและบริษัทปรับปรุงบ้านกลับได้รับความต้องการเพิ่มขึ้น ในระยะถัดไป บริษัทคาดว่าจะมีต้นทุนเพิ่มขึ้นบ้าง แต่ยังคงเชื่อว่าสามารถบริหารจัดการได้ กลุ่มสินค้าปรับปรุงที่อยู่อาศัยคาดว่าจะต้นทุนการขนส่งจะสูงขึ้นเนื่องจากราคาน้ำมันและต้นทุนสินค้าที่เพิ่มขึ้น เช่น เหล็กและผลิตภัณฑ์ที่ทำจากพลาสติก ผู้ประกอบการบางรายวางแผนที่จะขอส่วนลดจากซัพพลายเออร์ และเชื่อว่าราคาสินค้าที่ผู้บริโภคต้องจ่ายจะไม่สูงขึ้นมากนัก ขณะนี้ยังไม่มีปัญหาการขาดแคลนสินค้า แต่กำลังติดตามสถานการณ์สินค้าที่ใช้พลาสติกเป็นหลัก ซึ่งอาจมีความเสี่ยงด้านอุปทาน สินค้าคงคลังในปัจจุบันมีเพียงพอจนถึงประมาณเดือนมิถุนายน

Ex 2: Mar26F SSSG

(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	Jan26F	Feb26F	Mar26F	1Q26F
BJC	(1.1)	(4.0)	(0.4)	2.2	2.1	(3.2)	(3.8)	(3.3)	(3.0)	(4.0)	(1.5)	(2.8)
CPALL	4.9	3.8	3.3	4.0	3.0	(0.8)	(0.5)	(1.5)	0.5	1.5	1.5	1.2
CPN	3.0	2.0	2.0	2.5	2.5	2.0	1.5	2.0	2.0	2.0	2.2	2.1
CRC	1.0	(1.0)	(3.0)	(1.3)	(4.0)	(6.0)	(4.0)	(4.0)	(4.5)	(3.5)	1.5	(2.2)
DOHOME	(9.8)	(5.3)	(4.5)	1.5	0.4	(9.3)	(11.2)	(10.4)	(7.5)	(5.0)	4.2	(4.2)
GLOBAL	(5.3)	(2.3)	(6.5)	(3.7)	(10.0)	(10.7)	(0.9)	(4.9)	(4.0)	(5.0)	1.2	(2.6)
HMPRO (HomePro)	(2.1)	(7.3)	(5.8)	(0.7)	(3.3)	(8.8)	(5.7)	(7.8)	(10.0)	(18.0)	(7.5)	(12.5)
HMPRO (Mega Home)	(4.1)	(1.3)	(3.9)	4.5	0.2	(1.6)	0.9	(6.9)	(1.5)	(5.0)	(0.5)	(3.5)
CPAXT (Makro wholesale)	3.4	1.8	1.8	3.0	1.0	(1.2)	0.3	(0.6)	(1.0)	(0.5)	4.0	2.0
CPAXT (Lotus's)	7.1	3.5	2.3	1.9	0.5	0.0	(0.5)	(7.6)	(2.0)	(0.5)	1.2	(0.4)
MC	0.0	0.0	(10.0)	(5.0)	(5.0)	(6.5)	(9.0)	(7.0)	(7.0)	(1.0)	(4.2)	(4.1)
MOSHI	0.4	(8.5)	5.7	15.4	7.9	15.2	6.0	1.6	8.5	0.0	0.0	2.8
Average	(0.2)	(1.6)	(1.6)	2.0	(0.4)	(2.6)	(2.2)	(4.2)	(2.5)	(3.3)	0.2	(2.0)
Consumer staples	3.6	1.3	1.8	2.8	1.7	(1.3)	(1.1)	(3.3)	(1.4)	(0.9)	1.3	(0.0)
Home improvement	(5.3)	(4.1)	(5.2)	0.4	(3.2)	(7.6)	(4.2)	(7.5)	(5.8)	(8.3)	(0.7)	(5.7)
Consumer discretionary	1.1	(1.9)	(1.3)	2.9	0.4	1.2	(1.4)	(1.9)	(0.3)	(0.6)	(0.1)	(0.3)
exc. Home improvement												

Sources: Company data, ttb wealth estimates

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

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เบลู") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") 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.

ttb wealth 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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)