

Fundamental Story

Moshi Moshi Retail (MOSHI TB) - BUY, Price Bt35.00, TP Bt50.00

Results Comment

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

1Q26 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- MOSHI รายงานกำไรปกติ 191 ลบ. ใน 1Q26 เพิ่มขึ้น 22% y-y แต่ลดลง 21% q-q จากช่วงเทศกาลใน 4Q25 ซึ่งเป็นช่วง High Season
- ยอดขายรวมเพิ่มขึ้น 17.3% y-y จากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSS) ที่ 3.8% และการเปิดสาขาใหม่ 36 แห่ง ส่งผลให้จำนวนสาขารวมอยู่ที่ 201 สาขา ใน 1Q26 เรามองว่าความสำเร็จในการขยายสาขาอย่างรวดเร็วอย่างต่อเนื่อง มาจากความสามารถของ MOSHI ในการทำให้สินค้าไลฟ์สไตล์ของบริษัทเข้าไปเป็นส่วนหนึ่งในชีวิตประจำวันของผู้บริโภคได้มากขึ้น
- จุดอ่อนอยู่ที่ธุรกิจค้าส่ง (คิดเป็น 10% ของยอดขาย) ซึ่งลดลง 9% y-y จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจากตะวันออกกลาง ซึ่งเป็นหนึ่งในกลุ่มลูกค้าหลักของ MOSHI
- อัตรากำไรขั้นต้นปรับเพิ่มขึ้นเป็น 56.3% จาก 55.3% ในปีก่อน เนื่องจาก MOSHI สามารถเพิ่มสัดส่วนสินค้านำเข้าที่มีมาร์จิ้นสูงได้มากขึ้น ขณะเดียวกันการแข่งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินหยวนจีนก็ช่วยสนับสนุนอีกทางหนึ่ง
- สัดส่วน SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 31.5% จาก 31.0% ในปีก่อน จากค่าใช้จ่ายของสาขาใหม่ ขณะที่ MOSHI ยังเพิ่มการทำกิจกรรมทางการตลาดมากขึ้นเพื่อกระตุ้นยอดขายท่ามกลางสภาพเศรษฐกิจที่อ่อนแอ
- เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	839	816	845	1,165	984	Revenue	(16)	17	22	4,554	5,408
Gross profit	464	448	470	660	554	Gross profit	(16)	19	22	2,552	3,045
SG&A	260	272	288	344	310	SG&A	(10)	19	21	1,452	1,741
Operating profit	204	177	182	315	244	Operating profit	(23)	20	22	1,100	1,304
EBITDA	222	196	204	338	267	EBITDA	(21)	20	17	1,537	1,765
Other income	4	4	5	5	4	Other income	(17)	(10)	19	21	22
Other expense	(8)	(8)	(5)	(4)	(7)	Other expense	na	na	23	(29)	(33)
Interest expense	21	21	21	21	21	Interest expense	(1)	(0)	22	98	105
Profit before tax	195	168	172	303	234	Profit before tax	(23)	20	22	1,052	1,253
Income tax	39	33	34	61	43	Income tax	(29)	10	20	210	251
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Extraordinary items					
Net profit	156	134	137	243	191	Net profit	(21)	22	23	841	1,003
Normalized profit	156	134	137	243	191	Normalized profit	(21)	22	23	841	1,003
EPS (Bt)	0.47	0.41	0.42	0.74	0.58	EPS (Bt)	(21)	22	23	2.55	3.04
Normalized EPS (Bt)	0.47	0.41	0.42	0.74	0.58	Normalized EPS (Bt)	(21)	22	23	2.55	3.04

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	1,246	1,127	1,186	1,460	1,592	Sales grow th	21.3	28.1	14.8	11.3	17.3
A/C receivable	24	22	31	26	27	Operating profit grow th	25.5	62.0	24.5	16.7	19.7
Inventory	592	574	616	753	721	EBITDA grow th	23.0	54.2	22.9	18.5	20.4
Other current assets	3	3	3	5	6	Norm profit grow th	24.4	65.5	26.9	17.8	22.4
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	24.4	65.5	26.9	17.8	22.4
Fixed assets	815	853	878	910	918	Gross margin	55.3	55.0	55.7	56.6	56.3
Other assets	1,809	1,830	1,852	1,897	2,053	Operating margin	24.3	21.7	21.6	27.1	24.8
Total assets	4,489	4,409	4,566	5,051	5,316	EBITDA margin	26.5	24.1	24.1	29.0	27.2
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	18.6	16.5	16.2	20.8	19.4
A/C payable	190	248	266	378	279	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	447	412	382	466	513	Net D/E (x)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	10.5	9.3	9.7	15.8	12.6
Other liabilities	1,374	1,402	1,432	1,477	1,602	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	19.9	19.9	20.1	20.0	18.3
Shareholders' equity	2,478	2,348	2,485	2,731	2,921	ROA	14.1	12.1	12.2	20.2	14.7
Working capital	426	348	381	400	469	ROE	26.0	22.3	22.7	37.2	27.0
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(1,246)	(1,127)	(1,186)	(1,460)	(1,592)						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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)