

Fundamental Story

Retail Sector – Overweight

News Update

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

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมดีขึ้นใน 2Q26F

- SSSG ที่ลดลงได้ทรงตัวแล้ว
- กลุ่มค้าปลีกวัสดุตกแต่งและซ่อมแซมบ้านดีขึ้นมากที่สุด
- ผลกระทบจากโครงการไทยช่วยไทยพลัสมีจำกัด
- คงน้ำหนักลงทุนเป็น “OVERWEIGHT”

เราคาดว่าหุ้นค้าปลีกทั้ง 9 ตัวที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเราจะรายงานการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ที่ 0.7% y-y หลังจากลดลง 3.4% และ 1.9% ใน 4Q25-1Q26 โดยรวมแล้ว เราเชื่อว่าการลดลงของ SSSG ในช่วงสามปีที่ผ่านมาได้ทรงตัวแล้ว โดยได้รับการสนับสนุนจากเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ค่อยๆ ดีขึ้น ภายหลังจากรัฐบาลมีเสถียรภาพและการดำเนินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เราไม่คาดว่าจะสถานการณ์ในตะวันออกกลางจะมีผลกระทบเชิงโครงสร้างอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากทั้งผลกระทบเชิงลบจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและผลกระทบเชิงบวกจากราคาวัสดุก่อสร้างที่สูงขึ้นนั้นไม่มีนัยสำคัญ เราคาดว่ากลุ่มค้าปลีกวัสดุตกแต่งและซ่อมแซมบ้าน จะมีการปรับตัวดีขึ้นมากที่สุด ด้วยการลดลงใน SSSG สิ้นสุดลง เนื่องจากฐานที่ต่ำมากและความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ปรับตัวดีขึ้นตามมาด้วยกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย เราคาดว่ากลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคพื้นฐานจะยังคงทรงตัวโดยรวม

- **กลุ่มค้าปลีกวัสดุตกแต่งและซ่อมแซมบ้าน:** เราคาดว่ายอดขายสาขาเดิม (SSSG) จะทรงตัวใน 2Q26F หลังจากลดลงเฉลี่ย -7.5/5.8% ใน 4Q25/1Q26 และ -5.4% ต่อปีในช่วงปี 2023-25 หากไม่รวมผลบวกด้านราคาจากภาวะขาดแคลนอุปทานที่เกี่ยวข้องกับสงคราม เรายังคงคาดว่า SSSG จะลดลงเพียง -1.3% y-y ซึ่งถือเป็นการลดลงที่น้อยลงมาก
 - **DOHOME (ขาย)** เป็นบริษัทที่ได้รับอานิสงส์จากความต้องการวัสดุก่อสร้างที่เพิ่มขึ้นจากโครงการลงทุนของภาครัฐมากที่สุด เนื่องจากมีส่วนส่วนรายได้ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจก่อสร้างสูงกว่าบริษัทอื่นในกลุ่ม
 - **HMPRO (ซื้อ)** มีการปรับตัวดีขึ้นในระดับที่น้อยกว่า เนื่องจากกลุ่มลูกค้าระดับกลางถึงบนเริ่มได้รับอานิสงส์จากภาวะเศรษฐกิจที่มีเสถียรภาพมากขึ้น
 - **GLOBAL (ซื้อ)** ยังคงมีผลการดำเนินงานลดลง เนื่องจากมีส่วนส่วนลูกค้าในต่างจังหวัดและกลุ่มรายได้ระดับล่างมากกว่า ซึ่งได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นมากกว่า อย่างไรก็ตาม GLOBAL ยังคงเป็น Top Pick ของเราในกลุ่มค้าปลีกวัสดุตกแต่งและซ่อมแซมบ้าน เราคาดว่า กำไรต่อหุ้น (EPS) ใน 2Q26F จะเติบโตแข็งแกร่งถึง 33% y-y โดยได้รับแรงหนุนจากการมุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้า House Brand ซึ่งมีอัตรากำไรสูงและการประหยัดต้นทุน ซึ่งเรามองว่าเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตเชิงโครงสร้างที่จะสนับสนุนการเติบโตต่อเนื่องไปจนถึงปีหน้า นอกจากนี้ เราคาดว่ายอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของ GLOBAL จะปรับตัวดีขึ้นใน 2H26F หลังจากแรงกดดันจากราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูงเริ่มคลี่คลาย
- **กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย:** เราคาดว่าบริษัทในกลุ่มจะยังคงรักษาการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ในแดนบวก ได้ โดยมีแนวโน้มเติบโตดีขึ้นเล็กน้อย จากแรงหนุนของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงกลยุทธ์เฉพาะของแต่ละบริษัท
 - **CRC (ซื้อ)** คาดว่ายอดขายสาขาเดิม (SSSG) จะกลับมาเติบโต 1.0% หลังจากหดตัวเฉลี่ย 1.9% ต่อปี ในปี 2023–25 ธุรกิจที่ฟื้นตัวเด่นที่สุดคือห้างสรรพสินค้า (แฟชั่น) โดยคาดว่า SSSG จะอยู่ที่ -1.5% ซึ่งถือว่าดีขึ้นมากเมื่อเทียบกับช่วงต้นปีที่หดตัวในระดับ High Single Digit (ประมาณ 7–9%) หลังจากยอดขายอ่อนตัว

Fundamental Story

ต่อเนื่องมาหลายปี มาตรการปรับโครงสร้างของทีมผู้บริหารชุดใหม่ เช่น การปรับกลุ่มสินค้า การปรับผังและรูปแบบการจัดร้าน การหันมาให้ความสำคัญกับลูกค้าระดับบนมากขึ้น ได้เริ่มสะท้อนผลเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานแล้ว ขณะเดียวกัน ธุรกิจวัสดุก่อสร้างก็มีแนวโน้มดีขึ้นเช่นกัน (ทรงตัว) จากปัจจัยบวกที่กล่าวมาข้างต้น ส่วนธุรกิจอาหาร ยังคงเติบโตแข็งแกร่ง (+5%) จากส่วนแบ่งตลาดที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ แม้ SSSG รวมในเดือนมิถุนายนจะติดลบเล็กน้อย แต่เราเชื่อว่าสาเหตุหลักเกิดจากการเลื่อนกิจกรรมส่งเสริมการขายของห้างสรรพสินค้าไปเป็นเดือนกรกฎาคม มากกว่าจะสะท้อนการชะลอตัวของอุปสงค์

- **CPN แนะนำ (ซื้อ)** มีแนวโน้มรักษาการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ในระดับที่ดีต่อเนื่อง จากความสำเร็จของกลยุทธ์การบริหารและพัฒนาศูนย์การค้าที่ยังคงดำเนินไปอย่างมีประสิทธิภาพ
- **MOSHI (ซื้อ)** มีแนวโน้มรายงานการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มได้อย่างต่อเนื่อง จากการที่สินค้ากลุ่มไลฟ์สไตล์ของบริษัทได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นในหมู่ผู้บริโภควัยรุ่นและวัยหนุ่มสาว ขณะเดียวกันกลยุทธ์การตัดสรรที่ประสบความสำเร็จ ยังช่วยให้บริษัทสามารถตอบรับกระแสความนิยมใหม่ ๆ ได้อย่างรวดเร็ว เช่น ของเล่น Squeeze Toys ที่กำลังเป็นเทรนด์ในไตรมาสนี้
- **MRDIYT (ซื้อ)** มีแนวโน้มรักษายอดขายสาขาเดิม (SSSG) ให้อยู่ในระดับทรงตัว จากอุปสงค์ที่เริ่มมีเสถียรภาพสำหรับสินค้ากลุ่มซ่อมแซมบ้าน งานปรับปรุงบ้านขนาดเล็ก และสินค้าไลฟ์สไตล์ราคาย่อมเยา อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า ยอดขายรวมจะเติบโตในอัตราที่สูงกว่ามาก เนื่องจากบริษัทเดินหน้าขยายสาขาอย่างรวดเร็ว
- **กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคจำเป็น:** เราคาดว่า ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของกลุ่มจะยังคงหดตัวเล็กน้อยอย่างต่อเนื่อง แม้เราจะไม่ได้มองว่าความต้องการซื้อสินค้าอุปโภคบริโภคที่จำเป็นลดลง แต่เราเชื่อว่า BJC ยังคงสูญเสียส่วนแบ่งตลาดให้กับคู่แข่ง อย่างต่อเนื่อง
 - **CPALL (ซื้อ)** มีแนวโน้มรักษาการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ในระดับบวกเล็กน้อยได้ แม้จะเผชิญแรงกดดันจากโครงการ “ไทยช่วยไทยพลัส” เนื่องจากกลยุทธ์การตัดสรรและบริหารประเภทสินค้าของบริษัทช่วยสนับสนุนยอดขายได้อย่างต่อเนื่อง
 - **BJC (ขาย)** มีแนวโน้มรายงานการหดตัวของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) มากกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม เนื่องจากบริษัทยังคงสูญเสียส่วนแบ่งตลาดให้กับคู่แข่งอย่างต่อเนื่อง ตามมุมมองของเรา
- **ผลกระทบจากโครงการไทยช่วยไทยพลัสอยู่ในระดับจำกัด:** ภาครัฐไม่อนุญาตให้ร้านค้าปลีกสาขา (Chain Stores) เข้าร่วมโครงการในช่วง เดือนมิถุนายน-กันยายน 2026 อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าธุรกิจอาหารของ CPALL, BJC และ CRC ได้รับผลกระทบเชิงลบเพียงเล็กน้อย และมีผลการดำเนินงานดีกว่าช่วงที่มีโครงการคนละครึ่งครั้งก่อนใน 4Q25 เรามองว่าปัจจัยดังกล่าวสะท้อน บรรยากาศการบริโภคโดยรวมที่ดีขึ้น ขณะเดียวกันผู้ประกอบการก็มีการเตรียมความพร้อมมากกว่าครั้งก่อน โดยน่าจะหันมาให้ความสำคัญกับการจำหน่ายสินค้าที่โดยทั่วไปไม่มีจำหน่ายจากร้านค้ารายย่อยหรือร้านค้าที่เข้าร่วมโครงการ เช่น อาหารพร้อมรับประทานระดับพรีเมียม และสินค้าของขวัญขนาดเล็ก ซึ่งช่วยลดผลกระทบจากมาตรการดังกล่าว

Fundamental Story

Ex 1: Jun26F SSSG

(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Apr26F	May26F	Jun26F	2Q26F
BJC	2.1	(3.2)	(3.8)	(3.3)	(3.3)	(3.0)	(1.5)	(2.0)	(2.2)
CPALL	3.0	(0.8)	(0.5)	(1.5)	1.9	1.8	1.2	0.0	1.0
CPN* 1Q26 estimate	2.5	2.0	1.5	2.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
CRC	(4.0)	(6.0)	(4.0)	(4.0)	(2.0)	2.0	2.5	(1.5)	1.0
DOHOME	0.4	(9.3)	(11.2)	(10.4)	(4.1)	5.5	0.5	2.0	2.7
GLOBAL	(10.0)	(10.7)	(0.9)	(4.9)	(2.8)	2.0	(4.0)	(5.5)	(2.8)
HMPRO (HomePro)	(3.3)	(8.8)	(5.7)	(7.8)	(12.5)	2.0	(1.0)	(3.0)	(0.7)
HMPRO (Mega Home)	0.2	(1.6)	0.9	(6.9)	(4.0)	4.0	(1.0)	(1.0)	0.7
MOSHI	7.9	15.2	6.0	1.6	3.5	0.0	6.5	5.0	3.8
MRDIY	0.4	4.0	2.5	1.4	0.1	(2.0)	0.0	(1.0)	(1.0)
Average	(0.1)	(1.9)	(1.5)	(3.4)	(1.9)	1.6	0.7	(0.3)	0.7
Consumer staples	2.6	(2.0)	(2.2)	(2.4)	(0.7)	(0.6)	(0.2)	(1.0)	(0.6)
Home improvement	(3.2)	(7.6)	(4.2)	(7.5)	(5.8)	3.4	(1.4)	(1.9)	0.0
Consumer discretionary exc. Home improvement	1.7	3.8	1.5	0.3	1.4	1.0	3.3	1.6	2.0

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยชนชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ 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: ธนาคารทหารไทยชนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบริช ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แสมลิรี จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)