

Fundamental Story

Central Retail Corp. (CRC TB) - BUY, Price Bt25.75, TP Bt31.00

Results Comment

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

2Q26 แข็งแกร่งมาก ดีกว่าคาด

- CRC รายงานกำไรปกติ 1.9 พันลบ. ใน 2Q26 เพิ่มขึ้น 101% y-y แต่ลดลง 35% q-q จากผลกระทบของฤดูกาลที่เป็นช่วง low season โดยกำไรออกมาสูงกว่าที่เราคาดอย่างมีนัยสำคัญ หลักๆ จาก อัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่งกว่าคาด
 - ยอดขายสินค้าเติบโต 5% y-y โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากยอดขายสาขาเดิม (SSSG) เฉลี่ยที่เติบโต 1% y-y. ยอดขายออนไลน์ที่เพิ่มขึ้น 24% y-y และการขยายสาขาที่จำกัดในไตรมาสนี้
 - ในรายธุรกิจ ยอดขายกลุ่มแฟชั่นเพิ่มขึ้น 6% y-y, กลุ่มอาหารเพิ่มขึ้น 6% และกลุ่มฮาร์ไลน์ของ Thai Watsadu เพิ่มขึ้น 2% โดยการเติบโตสูงกว่าการบริโภคโดยรวม เนื่องจากกลยุทธ์การคัดเลือกสินค้าที่ดีขึ้นของ CRC และการขยายช่องทางออนไลน์จากแพลตฟอร์มของบริษัทไปยังแพลตฟอร์มบุคคลที่ 3 ที่มีฐานลูกค้าขนาดใหญ่กว่า
- อัตรากำไรขั้นต้นรวมเพิ่มขึ้นเป็น 25.7% ใน 2Q26 จาก 24.3% ใน 2Q25 และ 24.2% ใน 1Q26 โดย CRC ระบุว่าการปรับตัวดีขึ้นเกิดขึ้นในทั้ง 3 ธุรกิจ จากการปรับสัดส่วนสินค้าไปสู่แบรนด์ที่มีอัตรากำไรสูงขึ้น และการเพิ่มสัดส่วนสินค้าภายใต้แบรนด์ของบริษัทที่มีมาร์จิ้นสูง นอกจากนี้ อุปสงค์ที่ดีขึ้นยังช่วยให้ CRC ลดการทำโปรโมชันและส่วนลดเมื่อเทียบกับช่วงหลายปีก่อน ขณะที่ราคาวัสดุก่อสร้างที่สูงขึ้นจากสงครามยังส่งผลบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้น
 - SG&A/Sales อยู่ที่ 27.6% ทรงตัวจาก 27.7% ในปีก่อน เนื่องจาก CRC ยังคงมุ่งเน้นการลดต้นทุน และเพิ่มประสิทธิภาพด้านการตลาด แม้ยังคงทำกิจกรรมโฆษณาอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ SG&A/Sales ใน 1Q26 อยู่ในระดับต่ำกว่าที่ 24.4% จาก operating leverage ที่เกิดจากปัจจัยฤดูกาลที่แข็งแกร่ง

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	53,953	54,260	59,141	61,932	55,501	Revenue	(10)	3	50	235,310	247,148
Gross profit	14,076	14,478	16,116	16,081	15,333	Gross profit	(5)	9	50	62,785	66,236
SG&A	16,064	15,893	17,201	16,200	16,498	SG&A	2	3	49	66,900	70,067
Operating profit	2,038	2,612	4,248	4,371	3,075	Operating profit	(30)	51	52	14,315	15,526
EBITDA	6,546	7,286	8,538	8,204	7,087	EBITDA	(14)	8	48	31,884	33,554
Other income	4,113	4,085	5,415	4,542	4,367	Other income	(4)	6	48	18,584	19,545
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	975	991	907	783	812	Interest expense	4	(17)	49	3,261	3,388
Profit before tax	1,151	1,679	3,423	3,640	2,390	Profit before tax	(34)	108	54	11,208	12,327
Income tax	224	476	731	803	538	Income tax	(33)	140	52	2,567	2,823
Equity & invest. income	103	80	158	165	116	Equity & invest. income	(30)	13	49	573	615
Minority interests	(94)	(91)	(51)	(102)	(82)	Minority interests	na	na	na	(386)	(405)
Extraordinary items	207	3	(440)	(111)	188	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	1,143	1,195	2,359	2,789	2,074	Net profit	(26)	81	55	8,829	9,714
Normalized profit	936	1,192	2,799	2,900	1,886	Normalized profit	(35)	101	54	8,829	9,714
EPS (Bt)	0.19	0.20	0.39	0.46	0.34	EPS (Bt)	(26)	81	55	1.46	1.61
Normalized EPS (Bt)	0.16	0.20	0.46	0.48	0.31	Normalized EPS (Bt)	(35)	101	54	1.46	1.61

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Cash & ST investment	9,917	9,411	9,797	14,169	12,946	Sales grow th	(8.1)	(7.0)	0.3	1.5	2.9
A/C receivable	4,463	4,921	3,837	3,312	3,188	Operating profit grow th	(38.9)	(20.8)	4.2	2.7	50.9
Inventory	45,461	46,643	43,455	42,571	42,294	EBITDA grow th	(17.0)	(6.4)	2.6	(6.7)	8.3
Other current assets	13,058	13,407	13,206	12,240	9,749	Norm profit grow th	(42.0)	(27.1)	20.2	11.6	101.5
Investment	1,307	1,388	1,423	2,121	1,988	Norm EPS grow th	(42.0)	(27.1)	20.2	11.6	101.5
Fixed assets	66,972	66,847	65,121	64,085	63,665	Gross margin	26.1	26.7	27.3	26.0	27.6
Other assets	146,988	143,491	110,010	111,415	112,112	Operating margin	3.8	4.8	7.2	7.1	5.5
Total assets	288,165	286,109	246,849	249,913	245,940	EBITDA margin	12.1	13.4	14.4	13.2	12.8
S-T debt	64,074	59,235	44,506	47,505	41,570	Norm net margin	1.7	2.2	4.7	4.7	3.4
A/C payable	35,675	37,928	37,261	33,953	31,924	D/E (x)	1.3	1.2	1.0	1.0	1.1
Other current liabilities	24,262	24,867	25,742	24,200	20,732	Net D/E (x)	1.2	1.1	0.9	0.8	0.9
L-T debt	28,911	28,781	25,384	25,348	35,750	Interest coverage (x)	6.7	7.4	9.4	10.5	8.7
Other liabilities	65,158	64,385	44,668	45,097	45,363	Interest rate	4.3	4.4	4.6	4.4	4.3
Minority interest	2,977	3,408	3,819	3,939	4,184	Effective tax rate	19.4	28.4	21.4	22.1	22.5
Shareholders' equity	67,108	67,505	65,469	69,871	66,416	ROA	1.3	1.7	4.2	4.7	3.0
Working capital	14,249	13,636	10,030	11,930	13,557	ROE	5.4	7.1	16.8	17.1	11.1
Total debt	92,986	88,016	69,890	72,853	77,320						
Net debt	83,069	78,605	60,093	58,684	64,374						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลธ์ 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 เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลธ์”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลธ์ 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 เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

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

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แสตนลรี จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"