

Fundamental Story

Moshi Moshi Retail (MOSHI TB) - BUY, Price Bt39.25, TP Bt50.00

Results Comment

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

2Q26 ดี เป็นไปตามคาด

- MOSHI รายงานกำไรปกติ 162 ลบ. เพิ่มขึ้น 20% y-y แต่ลดลง 15% q-q เนื่องจากได้รับผลกระทบจากปัจจัยฤดูกาลที่เป็นช่วงนอกฤดูกาล โดยผลประกอบการเป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้

■ ยอดขายรวมเพิ่มขึ้น 17% y-y จากยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ที่เติบโต 4% และการเปิดสาขาใหม่ 36 แห่ง ส่งผลให้จำนวนสาขารวมอยู่ที่ 212 แห่ง ใน 2Q26 ทั้งนี้ SSSG ที่ยังแข็งแกร่งแม้เศรษฐกิจชะลอตัวได้แรงหนุนจากการที่ MOSHI ปรับเน้นสินค้าที่มีประโยชน์ใช้สอยมากขึ้น เช่น เครื่องเขียนและสินค้าสำหรับนักเรียน ขณะที่ยังคงมองหาสินค้าที่อยู่ในกระแสและกระตุ้นการซื้อแบบฉับพลัน (impulse buy) เช่น squishy toys การขยายสาขาอย่างรวดเร็วได้แรงหนุนจากการบริโภคสินค้าไลฟ์สไตล์ที่เพิ่มขึ้นในกลุ่มผู้บริโภควัยหนุ่มสาว
- ธุรกิจค้าส่ง ซึ่งคิดเป็น 11% ของยอดขาย เพิ่มขึ้น 2% y-y ปรับตัวดีขึ้นจากที่หดตัว 9% y-y ใน 1Q26 เนื่องจากราคาน้ำมันกลับเข้าสู่ระดับปกติจากระดับที่สูงผิดปกติก่อนหน้านี้ ซึ่งเคยทำให้ลูกค้าร้านค้าขนาดเล็กลดการเดินทางไปซื้อสินค้า

■ อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวขึ้นเป็น 56.6% จาก 55.5% ในปีก่อน และ 56.3% ใน 1Q26 โดย MOSHI ยังคงเพิ่มสัดส่วนการจัดหาสินค้านำเข้า โดยเฉพาะจากจีน ซึ่งเป็นสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงกว่า

■ อัตราส่วน SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 34.4% จาก 33.3% ใน 2Q25 โดย MOSHI เพิ่มกิจกรรมทางการตลาดเพื่อสร้างการรับรู้แบรนด์ (brand awareness) และเพิ่มยอดขายผ่านช่องทางออนไลน์ ซึ่งมีค่าใช้จ่ายที่สูงกว่า อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นถูกชดเชยจากการปรับตัวขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้น ทั้งนี้ SG&A/Sales ยังเพิ่มขึ้นจาก 31.5% ใน 1Q26 โดยหลักๆ มาจากผลกระทบของ operating leverage ที่เป็นลบจากปัจจัยฤดูกาลที่อ่อนแอลง

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	816	845	1,165	984	956	Revenue	(3)	17	45	4,293	5,033
Gross profit	448	470	660	554	541	Gross profit	(2)	21	45	2,417	2,849
SG&A	272	288	344	310	328	SG&A	6	21	46	1,378	1,621
Operating profit	177	182	315	244	213	Operating profit	(13)	20	44	1,039	1,228
EBITDA	196	204	338	267	238	EBITDA	(11)	21	34	1,478	1,695
Other income	4	5	5	4	3	Other income	(15)	(23)	37	19	20
Other expense	(8)	(5)	(4)	(7)	(6)	Other expense	na	na	na	(29)	(33)
Interest expense	21	21	21	21	22	Interest expense	6	6	53	82	89
Profit before tax	168	172	303	234	199	Profit before tax	(15)	19	43	1,005	1,193
Income tax	33	34	61	43	37	Income tax	(12)	12	40	201	239
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	134	137	243	191	162	Net profit	(15)	20	44	804	954
Normalized profit	134	137	243	191	162	Normalized profit	(15)	20	44	804	954
EPS (Bt)	0.41	0.42	0.74	0.58	0.49	EPS (Bt)	(15)	20	44	2.44	2.89
Normalized EPS (Bt)	0.41	0.42	0.74	0.58	0.49	Normalized EPS (Bt)	(15)	20	44	2.44	2.89

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						2025					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Cash & ST investment	1,127	1,186	1,460	1,592	1,153	Sales grow th	28.1	14.8	11.3	17.3	17.2
A/C receivable	22	31	26	27	35	Operating profit grow th	62.0	24.5	16.7	19.7	20.5
Inventory	574	616	753	721	699	EBITDA grow th	54.2	22.9	18.5	20.4	21.2
Other current assets	3	3	5	6	6	Norm profit grow th	65.5	26.9	17.8	22.4	20.4
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	65.5	26.9	17.8	22.4	20.4
Fixed assets	853	878	910	918	1,050	Gross margin	55.0	55.7	56.6	56.3	56.6
Other assets	1,830	1,852	1,897	2,053	2,110	Operating margin	21.7	21.6	27.1	24.8	22.3
Total assets	4,409	4,566	5,051	5,316	5,052	EBITDA margin	24.1	24.1	29.0	27.2	24.9
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	16.5	16.2	20.8	19.4	16.9
A/C payable	248	266	378	279	277	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	412	382	466	513	460	Net D/E (x)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.4)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	9.3	9.7	15.8	12.6	10.6
Other liabilities	1,402	1,432	1,477	1,602	1,634	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	19.9	20.1	20.0	18.3	18.8
Shareholders' equity	2,348	2,485	2,731	2,921	2,681	ROA	12.1	12.2	20.2	14.7	12.5
Working capital	348	381	400	469	457	ROE	22.3	22.7	37.2	27.0	23.1
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(1,127)	(1,186)	(1,460)	(1,592)	(1,153)						

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 บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

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