

COMMERCE

OVERWEIGHT

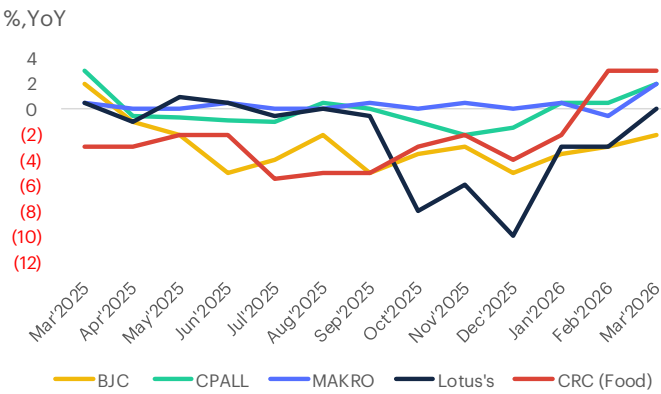
เร่งสั่งสินค้าก่อนราคาพุ่งหนุน SSSG เดือน มี.ค. 2026

TOP PICK

CPALL

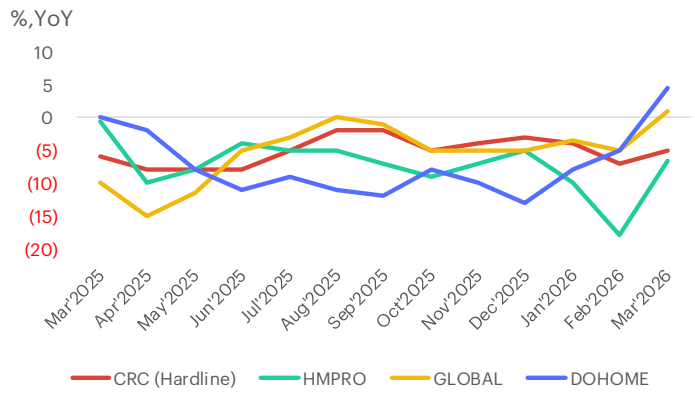
การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) โดยรวมของกลุ่มค้าปลีก -0.3% YoY ในเดือน มี.ค. 2026 ต่ำที่สุดในรอบ 14 เดือน โดย SSSG กลุ่มค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภค เดือน มี.ค. 2026 พลิกกลับมาบวกได้ครั้งแรกในรอบ 11 เดือน รับปัจจัยหนุนจากการเติบโตของนักท่องเที่ยวจีน (+28%YoY ในเดือน มี.ค. 2026 และ +12%YoY ในช่วง 1Q26) ขณะที่ SSSG กลุ่มค้าปลีกสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้านช่วงเดือน มี.ค. 2026 ยังคงทรงตัวอยู่ในแดนลบ แต่ดูดีขึ้น MoM อย่างชัดเจน คาดว่ามาจากการเร่งสั่งซื้อสินค้าของกลุ่มผู้รับเหมาก่อนราคาสินค้าจะปรับตัวขึ้น ทำให้เราคาดว่าแนวโน้ม SSSG ช่วง 2Q26 ยังคงมีความท้าทายแต่จะดีขึ้นกว่าช่วง 1Q26 จากฐานต่ำในปีก่อน เรามองบวกต่อกลุ่มค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภคที่คาดว่าจะได้แรงหนุนจากมาตรการภาครัฐ และมองเป็นโอกาสในการเข้าสะสม และคงน้ำหนักการลงทุนกลุ่มค้าปลีกมากกว่าตลาด เราเลือก CPALL เป็นหุ้นเด่น

SSSG of consumer staples sector



Estimated by Pi research based on company data

SSSG of consumer discretionary sector



Estimated by Pi research based on company data

SSSG เดือนมี.ค. 2026 ต่ำสุดในช่วง 1Q26

- กลุ่มค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภคมี SSSG ที่ +1.0% ในเดือน มี.ค. 2026 จากติดลบต่อเนื่อง 11 เดือนติดต่อกัน ผลจากไม่มีผลกระทบจากมาตรการลดหย่อนภาษี (Easy e-receipt) เหมือนช่วง 2 เดือนแรก, นักท่องเที่ยวชาวจีนฟื้นตัว YoY แม้ว่านักท่องเที่ยวชาวพรอมยังคงอ่อนตัวลงเล็กน้อย YoY สำหรับ SSSG ที่โดดเด่นที่สุดในกลุ่ม นำโดย CRC (ธุรกิจอาหาร) ที่ +3% ใกล้เคียงกับเดือน ก.พ. 2026 จาก SSSG กลุ่มค้าปลีกอาหารในเวียดนามอ่อนตัว MoM หลังช่วงเทศกาลตรุษญวนเหมือนทุกปี และมีผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนราว 10%-12%, ตามมาด้วย CPALL (7-11) มี SSSG ที่ +2% (เป็นผู้ประกอบการค้าปลีกรายเดียวที่มี SSSG เป็นบวกทั้ง 3 เดือนในช่วง 1Q26), CPAXT ดีขึ้น MoM ทั้งค้าปลีกและค้าส่ง (Makro +2% YoY, Lotus's ทรงตัวได้ YoY, ขณะที่ BigC ภายใต้ BJC ที่ -2% ดีขึ้น MoM จากสินค้ากลุ่มอาหารแห้งที่พลิกกลับมาบวก แม้ว่าสินค้ากลุ่ม non-food ยังคงหดตัว YoY จากการแข่งขันที่สูงขึ้นท่ามกลางกำลังซื้อผู้บริโภคที่ลดลง ประกอบกับปริมาณขายสินค้าสดที่หดตัว YoY
- กลุ่มค้าปลีกสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้านมี SSSG ที่ -1.5% ในเดือน มี.ค. 2026 ดีขึ้น MoM จาก -8.8% ในเดือนก.พ. 2026 รับแรงหนุนจากการกักตุนสินค้าในกลุ่มผู้รับเหมา SSSG ที่โดดเด่นที่สุดในกลุ่ม นำโดย DOHOME มี SSSG +4.5% จากแรงซื้อจากผู้รับเหมา ขณะที่ยอดขายกลุ่มลูกค้า End-user ยังคงอ่อนตัวลง YoY (SSSG ของ POS -1% ถึง -3%, Back office +7% ถึง +9%), GLOBAL ที่ +1% จากติดลบในช่วง 2 เดือนแรก, CRC (Hardline) ที่ -5% YoY ดีขึ้น MoM ไทวัสดุ (ภายใต้ CRC) พลิกกลับมา +1% จาก -6% เดือน ก.พ.2026, Mega Home (ภายใต้ HMPRO) กลับมาทรงตัว YoY, ขณะที่ HomePro ที่ -6.5% ดีขึ้นจาก -18% ในเดือนก.พ. 2026 เนื่องจากไม่มีผลกระทบจากมาตรการลดหย่อนภาษี (Easy e-receipt) เหมือนช่วง 2 เดือนแรก

เลือก CPALL เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มค้าปลีก

เรายังชอบกลุ่มค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภคมากกว่ากลุ่มค้าปลีกสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้านจากผลกระทบจากภาวะเงินเฟ้อที่จำกัดกว่า แม้ระยะสั้นอาจมีแรงเก็งกำไรกลุ่มค้าปลีกสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้านที่มีสัดส่วนเล็กสูง รับปัจจัยบวกจากทิศทางราคาเหล็กที่ปรับตัวสูงขึ้น เป็นบวกทั้งในแง่ SSSG และอัตรากำไรขั้นต้น (DOHOME มีสินค้ากลุ่มเหล็กสัดส่วน 30%, GLOBAL 15%) เราคำแนะนำ Overweight สำหรับกลุ่มค้าปลีก โดยเรามองว่า Valuation ของกลุ่มค้าปลีกค่อนข้างน่าสนใจ หลายตัวซื้อขายที่ระดับต่ำกว่า 15 เท่า PE หรือต่ำกว่า -2SD ของค่าเฉลี่ยการซื้อขายในรอบ 5 ปี เราเลือก CPALL จากความแข็งแกร่งของ SSSG ที่โดดเด่นกลุ่ม

Analyst: Thanawich Boonchuwong, Registration No.110556

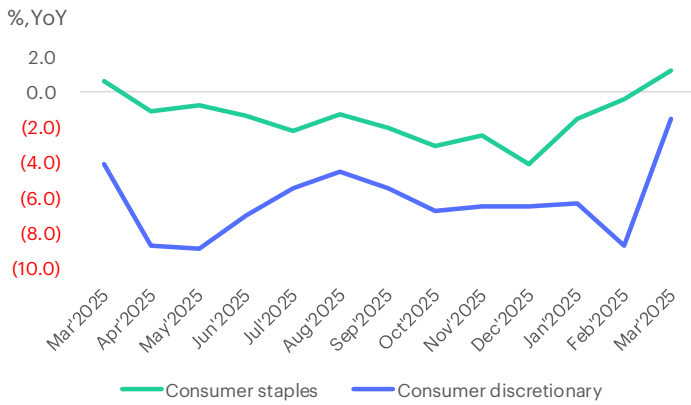
2 APR 2026

Monthly same-store-sales-growth (SSSG)

	Jan'2025	Feb'2025	Mar'2025	Apr'2025	May'2025	Jun'2025	Jul'2025	Aug'2025	Sep'2025	Oct'2025	Nov'2025	Dec'2025	Jan'2026	Feb'2026	Mar'2026
BJC	4.0	0.0	2.0	(1.0)	(2.0)	(5.0)	(4.0)	(2.0)	(5.0)	(3.5)	(3.0)	(5.0)	(3.5)	(3.0)	(2.0)
CPALL	3.0	0.0	3.0	(0.5)	(0.7)	(0.9)	(1.0)	0.5	0.0	(1.0)	(2.0)	(1.5)	0.5	0.5	2.0
MAKRO	3.0	(1.0)	0.5	0.0	0.0	0.5	0.0	0.0	0.5	0.0	0.5	0.0	0.5	(0.5)	2.0
Lotus's	3.0	(1.0)	0.5	(1.0)	1.0	0.5	(0.5)	0.0	(0.5)	(8.0)	(6.0)	(10.0)	(3.0)	(3.0)	0.0
CRC (Food)	7.0	(8.0)	(3.0)	(3.0)	(2.0)	(2.0)	(5.5)	(5.0)	(5.0)	(3.0)	(2.0)	(4.0)	(2.0)	3.0	3.0
Average	4.0	(2.0)	0.6	(1.1)	(0.7)	(1.4)	(2.2)	(1.3)	(2.0)	(3.1)	(2.5)	(4.1)	(1.5)	(0.6)	1.0
CRC (Hardline)	(5.0)	(8.0)	(6.0)	(8.0)	(8.0)	(8.0)	(5.0)	(2.0)	(2.0)	(5.0)	(4.0)	(3.0)	(4.0)	(7.0)	(5.0)
HMPRO	(4.0)	(5.0)	(0.5)	(10.0)	(8.0)	(4.0)	(5.0)	(5.0)	(7.0)	(9.0)	(7.0)	(5.0)	(10.0)	(18.0)	(6.5)
GLOBAL	(10.0)	(10.0)	(10.0)	(15.0)	(11.5)	(5.0)	(3.0)	0.0	(1.0)	(5.0)	(5.0)	(5.0)	(3.5)	(5.0)	1.0
DOHOME	1.5	3.5	0.0	(2.0)	(8.0)	(11.0)	(9.0)	(11.0)	(12.0)	(8.0)	(10.0)	(13.0)	(8.0)	(5.0)	4.5
Average	(4.4)	(4.9)	(4.1)	(8.8)	(8.9)	(7.0)	(5.5)	(4.5)	(5.5)	(6.8)	(6.5)	(6.5)	(6.4)	(8.8)	(1.5)
SSSG (%)	(0.2)	(3.4)	(1.8)	(4.9)	(4.8)	(4.2)	(3.9)	(2.9)	(3.8)	(4.9)	(4.5)	(5.3)	(3.9)	(4.7)	(0.3)

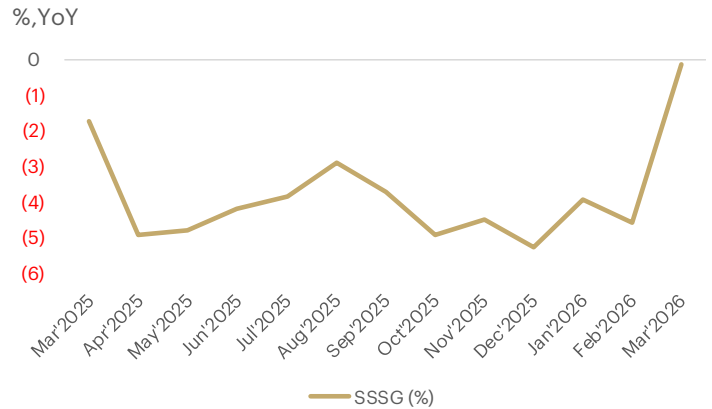
Estimated by Pi research based on company data

Monthly SSSG by group



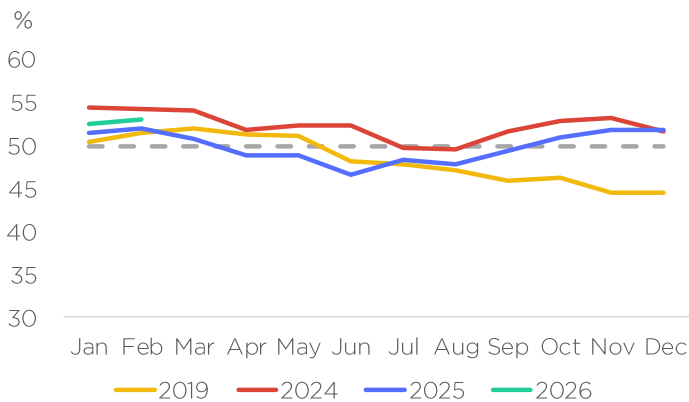
Estimated by Pi research based on company data

Monthly SSSG for commerce sector



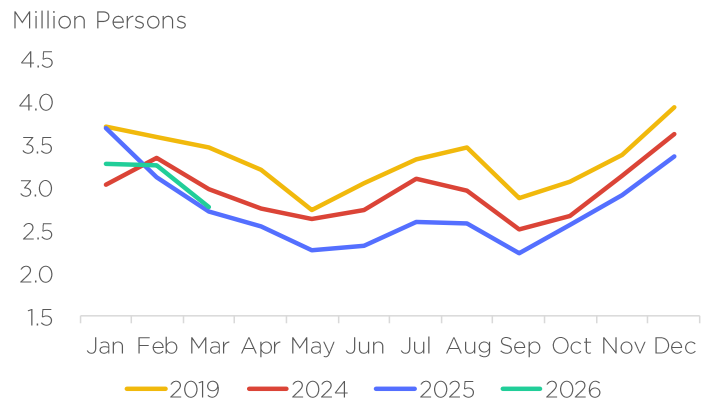
Estimated by Pi research based on company data

Consumer Confidence Index



Source: TPSO

Number of tourist arrival to Thailand



Source: Ministry of Tourism and Sports

Sector Update

pi

2 APR 2026

Company	Rec	TP (Bt)	Upside (%)	Core P/E (X)			Core EPS Growth (%)			Dividend Yield (%)			ROE(%)		
				2024	2025	2026E	2024	2025	2026E	2024	2025	2026E	2024	2025	2026E
BJC	BUY	17.00	14	13	13	14	0	(5)	(3)	4.8	3.4	4.4	3.3	3.3	3.5
CPALL	BUY	61.00	33	16	15	14	39	12	7	2.9	3.6	3.8	20.0	20.4	19.8
CPAXT	HOLD	17.00	6	15	18	17	27	(14)	8	4.4	4.4	4.4	3.6	3.1	3.3
CRC	BUY	24.00	24	13	16	15	9	(16)	6	3.1	9.4	3.1	11.2	10.7	11.8
HMPRO	HOLD	7.50	19	13	14	14	1	(8)	2	6.8	6.0	6.1	24.3	23.0	22.5
GLOBAL	HOLD	7.30	21	13	16	16	(14)	(19)	4	3.0	3.0	3.2	9.6	7.7	8.1
DOHOME	HOLD	3.80	12	19	19	16	13	(2)	18	0.2	0.1	0.2	2.0	1.8	2.1
Average				15	16	15	11	(7)	6	3.6	4.3	3.6	10.6	10.0	10.2

Source : Company Data, Pi Research

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชั่งน้ำหนักแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.