

# Industry Update

## กลุ่มพาณิชย์



### มีปัจจัยลบรออยู่ใน 2Q67 เลือกลงทุนเฉพาะตัวเด่น

หุ้นในกลุ่มพาณิชย์ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา คือ ADVICE, COM7, BJC, CPALL, CPAXT, CRC, DOHOME และ HMPRO มีกำไรสุทธิ 1Q67 รวมกันที่ 1.4 หมื่นล้านบาท (-12% QoQ, +14% YoY) หรือคิดเป็นสัดส่วนราว 91% ของกำไรสุทธิสำหรับหุ้นกลุ่มพาณิชย์ทั้งหมด โดยหากเทียบกับไตรมาสก่อน พบว่า ADVICE เป็นหุ้นที่มีกำไรสุทธิโตมากที่สุด (+67% QoQ) จากแรงหนุนของ Easy E-receipt และการเปิดตัวของ Samsung S24 ultra ส่วน CPALL มีกำไรสุทธิโตแรงสุดเมื่อเทียบ YoY (+53% YoY) เพราะยอดขายและมาร์จิ้นได้แรงหนุนจากการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว ซึ่งหนุนยอดขายอาหารพร้อมทาน และของใช้ส่วนตัว (มีมาร์จิ้นสูง) ขณะที่การขายสินค้าที่สร้างมาร์จิ้นต่ำ โดยเฉพาะบุหรี่ยังมีสัดส่วนการขายที่น้อยลง

แนวโน้มกำไรของกลุ่มใน 2Q67 น่าจะชะลอตัว QoQ ตามผลของฤดูกาล แต่จะยังเติบโต YoY ได้ ตามยอดขายที่ยังเติบโต บวกกับการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้น

เรายังคงให้น้ำหนักการลงทุนในหุ้นกลุ่มพาณิชย์ “มากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดการณ์กำไรสุทธิของกลุ่มสำหรับปี 2567 ที่ 5.7 หมื่นล้านบาท หรือคิดเป็นการเติบโตราว 15% YoY ซึ่งสูงกว่าการเติบโตของตลาดที่คาดว่าจะโต 12% เราเลือก CPALL เป็นหุ้น Top picks เพราะมองว่าจะ Outperform ได้ โดยระยะสั้นมีปัจจัยบวกเฉพาะตัวที่จะหนุนให้กำไร 2Q67 โตโดดเด่นสุด และแนะนำ “Trading” BJC จากประเด็นลุ้นเข้าดัชนี SET50 และ SET100 ที่จะมีการประกาศในช่วงเดือนหน้า

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน (หุ้นกลุ่ม Commerce ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา)

สิ้นสุด ร.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2568F
รายได้ (ล้านบาท)	1,840,669	1,952,325	2,088,493	2,235,816	2,384,358
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	43,389	49,987	57,388	65,556	72,451
กำไรปกติ (ล้านบาท)	44,144	49,635	58,047	65,556	72,451
% Growth กำไรสุทธิ	6.8%	15.2%	14.8%	14.2%	10.5%
PER (เท่า)	40.3	27.7	23.7	20.7	18.8
PBV (เท่า)	2.2	1.7	1.6	1.5	1.5
ROAA(%)	2.0%	2.3%	2.6%	3.0%	3.4%
ROAE (%)	5.4%	6.1%	6.7%	7.4%	7.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

🕒 21 พฤษภาคม 2567

# COMM

## Overweight

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18160

# Industry Update

## กำไร 1Q67 ของหุ้นกลุ่มพาณิชย์ชะลอ QoQ แต่ยังโตดี YoY

ในงวด 1Q67 หุ้นทั้งหมดในกลุ่มพาณิชย์ มีกำไรสุทธิรวมกันอยู่ที่ 1.57 หมื่นล้านบาท (-8% QoQ, -4% YoY) ขณะที่หุ้นในกลุ่มพาณิชย์ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา คือ บมจ. แอดไวซ์ ไอที อินฟิไนท์ (ADVICE), บมจ. เบอร์ลี ยูคเกอร์ (BJC), บมจ. คอมเซเวน (COM 7), บมจ. ซีพี ออลล์ (CPALL), บมจ. ซีพี แอ็กซ์ตรา (CPAXT), บมจ. เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น (CRC), บมจ. โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ (HMPRO) และ บมจ. ดูโฮม (DOHOME) มีกำไรสุทธิรวมกันราว 1.4 หมื่นล้านบาท (-12% QoQ, +14% YoY) หรือคิดเป็นสัดส่วนราว 91% ของกำไรสุทธิรวมทั้งหมดของกลุ่ม

หากพิจารณาเปรียบเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า พบว่ากำไรของหุ้นที่เราศึกษาดังกล่าวข้างต้น ต่างมีกำไรสุทธิในงวด 1Q67 ที่ชะลอลง QoQ ยกเว้น ADVICE, CPALL, DOHOME และ HMPRO ที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัวที่มาช่วยผลักดันกำไรให้ยังเติบโต ทั้งนี้ในงวด 1Q67 ADVICE มีกำไรสุทธิที่โตแรงสุด (+67% QoQ) รองลงไปคือ DOHOME (+24% QoQ) และ CPALL (+15% QoQ) โดย ADVICE ได้ประโยชน์จากมาตรการ Easy E-receipt ที่ผู้บริโภคชะลอการซื้อมือถือเครื่องใหม่ใน 4Q66 เพื่อมาซื้อสินค้าและใช้สิทธิลดหย่อนภาษีใน 1Q67 บวกกับมีการเปิดตัวของ Samsung S24 ultra ส่วน DOHOME ยังมียอดขายที่เพิ่มขึ้นได้ แม้ยอดขายจากสาขาเดิม (SSSG) ชะลอลง แต่ยังมีแรงหนุนจากสาขาใหม่ที่เปิดเพิ่มระหว่างปี 2566 บวกกับมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น สำหรับ CPALL ได้แรงหนุนจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่กลับสู่ปกติ และนักท่องเที่ยวที่เดินทางกันมากขึ้น ส่งผลให้ทั้งจำนวนลูกค้า/สาขา/วัน และยอดซื้อ/บิล สูงขึ้น

หากเทียบ YoY กำไรสุทธิโดยรวมของหุ้นที่เราศึกษาโตได้ดี เพราะส่วนใหญ่จะมีกำไรที่เติบโตเกือบทุกบริษัท ยกเว้น BJC, COM7 และ DOHOME ที่กำไรชะลอตัว YoY โดยในงวด 1Q67 หุ้นที่มีกำไรโตเด่น YoY คือ CPALL (+53% YoY) รองลงไป คือ ADVICE (+20% YoY) และ CPAXT (+15% YoY) โดย CPALL มียอดขายที่โตขึ้นจากทั้งสาขาเดิม (SSSG) และสาขาใหม่ที่เปิดเพิ่ม รวมทั้งมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น ตามการขายสินค้ากลุ่มของใช้ส่วนตัว และอาหารพร้อมทาน (สร้างมาร์จิ้นได้สูง) ส่วน ADVICE โตดีจากฐานต่ำใน 1Q66 สำหรับ CPAXT นั้นได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของ SSSG ทั้งธุรกิจค้าส่ง (Makro) และธุรกิจค้าปลีก (Lotus's)

# Industry Update

## สรุปผลประกอบการ 1Q67

(หน่วย: ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	QoQ	YoY
<b>รายได้ขายและบริการ</b>											
ADVICE	3,831	3,841	3,587	3,129	3,455	3,295	3,586	3,182	3,567	12%	3%
BJC	36,232	38,103	36,874	39,129	37,520	39,402	37,901	39,849	38,633	-3%	3%
COM7	14,646	14,420	14,888	18,778	17,254	15,990	16,321	19,995	19,236	-4%	11%
CPALL	194,409	208,210	207,617	218,863	215,895	225,603	220,051	233,732	234,315	0%	9%
CPAXT	110,777	117,933	114,963	122,409	119,089	120,909	118,837	127,637	126,156	-1%	6%
CRC	52,457	53,166	54,189	60,085	58,960	55,853	55,522	61,103	62,763	3%	6%
DOHOME	8,318	7,885	7,475	7,643	8,462	7,995	7,431	7,331	7,959	9%	-6%
HMPRO	16,172	16,723	16,337	17,579	17,700	18,252	16,824	17,388	18,115	4%	2%
<b>รวม</b>	<b>436,841</b>	<b>460,282</b>	<b>455,931</b>	<b>487,615</b>	<b>478,335</b>	<b>487,298</b>	<b>476,473</b>	<b>510,218</b>	<b>510,744</b>	<b>0%</b>	<b>7%</b>
<b>กำไรขั้นต้น</b>											
ADVICE	316	306	298	309	292	275	315	300	334	11%	15%
BJC	6,746	6,870	6,644	7,370	7,269	7,453	7,276	8,045	7,710	-4%	6%
COM7	2,002	1,904	2,075	2,454	2,376	2,325	2,180	2,325	2,451	5%	3%
CPALL	41,729	43,741	45,188	47,341	46,913	49,561	47,966	51,831	52,222	1%	11%
CPAXT	18,170	18,651	19,232	20,440	19,473	19,001	18,931	20,792	20,454	-2%	5%
CRC	13,191	14,468	14,967	17,624	16,386	15,975	15,985	18,150	17,303	-5%	6%
DOHOME	1,465	1,325	1,048	1,049	1,397	1,119	1,148	1,238	1,416	14%	1%
HMPRO	4,352	4,424	4,515	4,738	4,776	4,943	4,614	4,929	4,890	-1%	2%
<b>รวม</b>	<b>87,972</b>	<b>91,690</b>	<b>93,968</b>	<b>101,325</b>	<b>98,881</b>	<b>100,653</b>	<b>98,414</b>	<b>107,610</b>	<b>106,780</b>	<b>-1%</b>	<b>8%</b>
<b>ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร</b>											
ADVICE	(224)	(236)	(275)	(229)	(229)	(222)	(247)	(251)	(266)	6%	16%
BJC	(7,198)	(7,367)	(7,591)	(7,735)	(7,716)	(7,866)	(8,026)	(8,042)	(7,817)	-3%	1%
COM7	(1,043)	(1,153)	(1,131)	(1,268)	(1,284)	(1,378)	(1,343)	(1,478)	(1,498)	1%	17%
CPALL	(38,404)	(40,804)	(41,916)	(44,289)	(43,178)	(45,867)	(44,486)	(46,381)	(46,541)	0%	8%
CPAXT	(14,725)	(15,871)	(16,132)	(16,114)	(16,106)	(16,306)	(16,263)	(16,292)	(16,838)	3%	5%
CRC	(14,689)	(15,583)	(16,378)	(17,890)	(16,999)	(17,258)	(17,429)	(18,337)	(17,971)	-2%	6%
DOHOME	(874)	(907)	(942)	(1,005)	(1,001)	(993)	(973)	(1,021)	(1,024)	0%	2%
HMPRO	(2,870)	(3,026)	(3,130)	(3,493)	(3,192)	(3,466)	(3,237)	(3,507)	(3,273)	-7%	3%
<b>รวม</b>	<b>(80,027)</b>	<b>(84,946)</b>	<b>(87,496)</b>	<b>(92,023)</b>	<b>(89,705)</b>	<b>(93,357)</b>	<b>(92,004)</b>	<b>(95,308)</b>	<b>(95,228)</b>	<b>0%</b>	<b>6%</b>
<b>กำไรสุทธิ</b>											
ADVICE	73	54	14	64	47	38	51	34	56	67%	20%
BJC	1,246	1,203	944	1,617	1,254	1,210	693	1,638	428	-74%	-66%
COM7	783	620	725	910	874	704	611	668	822	23%	-6%
CRC	1,204	1,486	1,173	3,311	2,168	1,567	1,143	3,138	2,171	-31%	0%
CPALL	3,453	3,004	3,677	3,138	4,123	4,438	4,424	5,497	6,319	15%	53%
CPAXT	2,050	1,573	1,602	2,471	2,166	1,516	1,677	3,281	2,481	-24%	15%
DOHOME	460	315	50	(51)	258	39	91	197	244	24%	-5%
HMPRO	1,511	1,520	1,533	1,653	1,611	1,620	1,533	1,677	1,713	2%	6%
<b>รวม</b>	<b>10,781</b>	<b>9,776</b>	<b>9,719</b>	<b>13,113</b>	<b>12,501</b>	<b>11,132</b>	<b>10,224</b>	<b>16,130</b>	<b>14,234</b>	<b>-12%</b>	<b>14%</b>

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

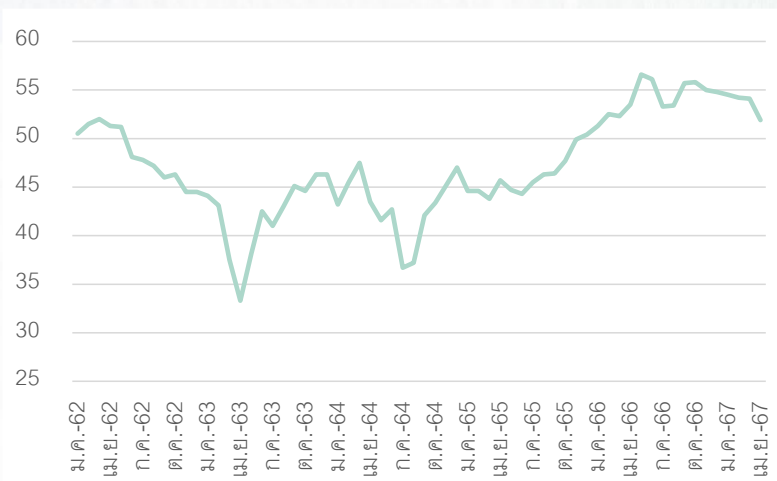
# Industry Update

## หลายปัจจัยลบรออยู่ใน 2Q67

### 1) ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน เม.ย 67 ตกต่ำลง

ดัชนีความเชื่อมั่นในเดือน เม.ย. 67 อยู่ที่ 51.9 ลดลงจากเดือนก่อนหน้าซึ่งอยู่ที่ 54.1 โดยลดลงติดต่อกันเป็นเดือนที่ 6 นับจาก พ.ย. 66 และถือว่าเป็นตัวเลขที่ต่ำสุดในรอบ 15 เดือน ทั้งนี้จากความเชื่อมั่นที่ต่ำลง บ่งชี้ถึงแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะ 3 – 6 เดือนข้างหน้าในฝั่งการบริโภค ซึ่งมีแนวโน้มที่จะชะลอลง กดดันการใช้จ่ายใน 2Q67 – 3Q67

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์

### 2) ดัชนีราคาผู้บริโภค (เงินเฟ้อ) เพิ่มขึ้น

ดัชนีราคาผู้บริโภค (เงินเฟ้อ) ในเดือน เม.ย. 67 ที่ 108.16 (+0.85% MoM, +0.19 YoY) หรือคิดเป็นเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับทั้งเดือนก่อนหน้าและช่วงเดียวกันของปีก่อน (เม.ย. 66) ซึ่งอยู่ที่ 107.25 และ 107.96 ตามลำดับ

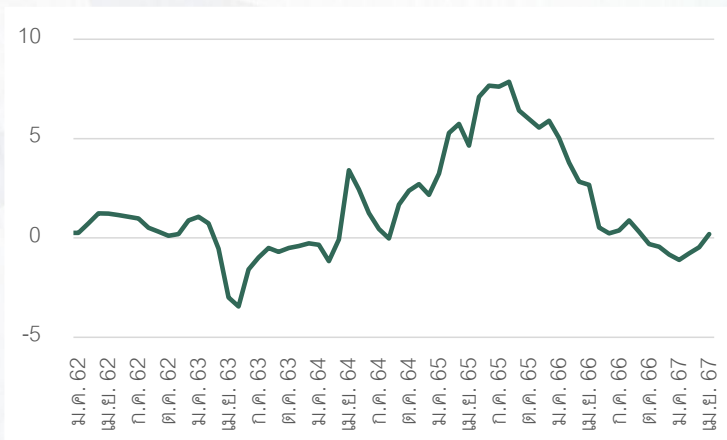
ทั้งนี้ถือว่าดีกว่าเงินเฟ้อในเดือน เม.ย 67 กลับมาเป็นบวก YoY ได้ครั้งแรก หลังจากที่ติดลบมาติดต่อกัน 6 เดือน ตั้งแต่ ต.ค. 66 และยังคงถือว่าดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ว่าจะลดลง 0.2% YoY

โดยเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นทั้ง MoM และ YoY มาจากราคาพลังงานและราคาอาหารสดที่สูงขึ้น

อย่างไรก็ตามเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น YoY นี้ แม้ยังไม่มาก แต่จะส่งผลต่อการบริโภค เพราะการที่ราคาสินค้าและบริการเพิ่มขึ้นย่อมกระทบต่อผู้บริโภคที่ยังมีรายได้เท่าเดิม ขณะที่รายจ่ายเพิ่มขึ้น รวมทั้งกลุ่มเปราะบาง

# Industry Update

เงินเฟ้อ (% YoY)



ที่มา: BLOOMBERG

### 3) SSSG ในเดือน เม.ย. 67 ส่วนใหญ่จะชะลอลง

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (Same Store Sales Growth-SSSG) ของหุ้นกลุ่มพาณิชย์ที่ฝ่ายวิจัยศึกษาใน 2Q67 ส่วนใหญ่จะชะลอลงหรือทรงตัวในระดับใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจากผลกระทบของฤดูกาล และไม่ได้มีมาตรการ Easy E-receipt เหมือนอย่าง 1Q67

ทั้งนี้ข้อมูลในเดือน เม.ย. 67 พบว่า BJC, CRC, HMPRO และ DOHOME มี SSSG ในระดับที่ต่ำกว่าใน 1Q67 มีเพียง CPALL และ CPAXT ที่ SSSG ยังทรงตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้าได้

อย่างไรก็ตาม SSSG ของหุ้นทุกตัวในกลุ่มมีแนวโน้มที่ดีขึ้นในช่วง พ.ค. 67 ซึ่งจะช่วยให้ภาพรวมของ SSSG สำหรับ 2Q67 ไม่ตกต่ำลงไปนัก

### การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG)

หุ้น	2Q66	1Q67	เม.ย.-67
BJC	4.8%	0.1%	ลดลง 1% - 2%
CRC	4.0%	1.0%	ลดลง 1% - 2%
CPALL	7.9%	4.9%	เพิ่มขึ้น 4% - 5%
CPAXT	6.0%	3.4%	เพิ่มขึ้น 3% - 4%
HMPRO	4.9%	(2.0%)	ลดลง 3% - 5%
DOHOME	(9.9%)	(9.8%)	ลดลง 8% - 9%

ที่มา: รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

# Industry Update

## คาดการณ์กลุ่มใน 2Q67 ชะลอ QoQ แต่ยังโต YoY

กำไรงวด 2Q67 โดยรวมสำหรับหุ้นในกลุ่มพาณิชย์ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา มีแนวโน้มจะลดลง QoQ จากผลของฤดูกาล แต่ยังคงคาดการณ์การเติบโตขึ้นได้ YoY เนื่องจากคาดการณ์การเติบโตจากเกือบทุกบริษัท ซึ่งแต่ละบริษัทมีปัจจัยเฉพาะตัว ดังนี้

หุ้น	กำไรสุทธิ			ปัจจัยที่คาดว่าจะกระทบกำไรสุทธิ 2Q67	
	2Q66	1Q67	2Q67F	QoQ	YoY
ADVICE	38	56	↓	↑	<p><u>QoQ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ไม่มีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐอย่าง Easy E-receipt มาช่วยหนุน</li> <li>- เป็นช่วง low season ของธุรกิจขายอุปกรณ์มือถือ</li> </ul> <p><u>YoY</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ยังคงคาดการณ์กำไรที่โต YoY ได้จากฐานกำไรที่ต่ำใน 2Q66</li> </ul>
BJC	1,210	428	↑	↓	<p><u>QoQ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- เป็นช่วง low season ของธุรกิจค้าปลีก (BigC)</li> <li>- อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) อาจจะยวบขึ้น QoQ ได้ยาก เพราะก๊าซธรรมชาติ และโซดาแอซ ที่เป็นวัตถุดิบหลัก ในการผลิตแก้ว มีราคาที่ยังทรงตัวจาก 1Q67 ขณะที่อูมิเนียมที่เป็นวัตถุดิบในการผลิตกระป๋องมีราคาที่ยังยวบขึ้น รวมทั้งน้ำมันปาล์ม และเยื่อกระดาษยังมีราคาในระดับสูง</li> <li>- กำไรปกติจะชะลอ QoQ แต่กำไรสุทธิจะโต (เทียบกับ 1Q67 ที่มีค่าใช้จ่ายพิเศษ)</li> </ul> <p><u>YoY</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- คาดหวังยอดขายที่ดีขึ้นโดยเฉพาะธุรกิจบรรจุภัณฑ์และธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภคทั้งในไทยและเวียดนาม โดยได้อานิสงส์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเวียดนาม ส่วนในไทยได้เข้าจำหน่ายสินค้ากระดาษชำระให้แก่ Lotus's Go Fresh II แบบ Exclusive ตั้งแต่ปลายปี 2566</li> <li>- การเติบโตของกำไรสุทธิ YoY เป็นสิ่งที่ท้าทายมากเมื่อเทียบกับฐานสูงใน 2Q66</li> </ul>
COM7	704	822	↓	↑	<p><u>QoQ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ไม่มีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐอย่าง Easy E-receipt มาช่วยหนุน</li> <li>- เป็นช่วง low season ของธุรกิจขายอุปกรณ์มือถือ</li> </ul> <p><u>YoY</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- คาดกำไรโต YoY เทียบกับฐานต่ำใน 2Q66 ที่มีการปิดปรับปรุงสาขา 40 แห่ง</li> </ul>
CRC	1,567	2,171	↓	↑	<p><u>QoQ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ไม่มีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐอย่าง Easy E-receipt มาช่วยหนุน</li> <li>- เป็นช่วง low season ของธุรกิจค้าปลีก</li> </ul> <p><u>YoY</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ยังคงคาดการณ์กำไรโต YoY จากยอดขายที่จะเติบโตขึ้นได้ในทุกๆประเทศ (ไทย, เวียดนาม และอิตาลี) ขณะที่ยังคงควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี</li> </ul>
CPALL	4,438	6,319	↑	↑	<p><u>QoQ และ YoY</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- คาดการณ์การเติบโตของธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (7-ELEVEN) ที่เป็นธุรกิจหลัก ช่วยหนุนภาพกำไรโดยรวม เพราะ 7-Eleven ได้อานิสงส์จากอากาศที่ร้อนกว่าปกติ หนุนสินค้าประเภทเครื่องดื่ม บวกกับมีช่วงวันหยุดยาวใน เม.ย. 67 หนุนยอดขายสินค้าที่สร้างมาร์จิ้นสูงอย่างอาหารพร้อมทาน (Ready to eat) และของใช้ส่วนตัว นอกจากนี้คาดว่าจะการขายบูทรี (มาร์จิ้นต่ำ) จะมีสัดส่วนลดลงต่ออีก</li> </ul>

# Industry Update

หุ้น	กำไรสุทธิ		ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อกำไรสุทธิ 2Q67 (ต่อ)		
	2Q66	1Q67	2Q67F QOQ	YOY	
CPAXT	1,516	2,481	↓	↑	<p>QoQ</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- เป็นช่วง Low season ของธุรกิจค้าส่ง (MAKRO) และค้าปลีก (LOTUS'S)</li> <li>- MAKRO ยังมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากศูนย์กระจายสินค้าแห่งใหม่</li> </ul> <p>YoY</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- คาดยอดขายและมาร์จิ้นเร่งตัวขึ้น หลังเน้นสินค้าอาหารสดและสินค้าพรีเมียม</li> </ul>
DOHOME	39	244	↓	↑	<p>QoQ</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ไม่มีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐอย่าง Easy E-receipt มาช่วยหนุน</li> <li>- มีวันหยุดยาวในช่วง เม.ย 67 อาจทำให้งานก่อสร้าง/ซ่อมแซม บ้าน สะดุดไปบ้าง ในช่วงที่เป็นวันหยุดของผู้รับเหมาและแรงงานก่อสร้าง</li> <li>- กำลังซื้อยังอ่อนแอ โดยเฉพาะลูกค้าในต่างจังหวัดที่เป็นกลุ่มเป้าหมายหลัก</li> </ul> <p>YoY</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- คาดกำไรโต YoY จากฐานกำไรที่ต่ำใน 2Q66 เพราะมีการลดราคาเพื่อระบายสินค้าที่ใกล้หมดอายุ เช่น สีส, ปูนขาว และยาแนว</li> </ul>
HMPRO	1,620	1,713	↓	↑	<p>QoQ</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ไม่มีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐอย่าง Easy E-receipt มาช่วยหนุน</li> <li>- มีวันหยุดยาวในช่วง เม.ย 67 อาจทำให้งานก่อสร้าง/ซ่อมแซม บ้าน สะดุดไปบ้าง ในช่วงที่เป็นวันหยุดของผู้รับเหมาและแรงงานก่อสร้าง</li> <li>- ยังได้รับผลกระทบจากการซ่อมแซมถนนราชพฤกษ์ ทำให้คนหลีกเลี่ยงการใช้เส้นทางดังกล่าว</li> <li>- คาดมาร์จิ้นโดยรวมยังถูกกดดันจากสัดส่วนการขายในช่วงต้นไตรมาสที่ส่วนใหญ่เป็นสินค้าประเภทเครื่องทำความเย็น เช่น พัดลม, แอร์ ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำ</li> </ul> <p>YoY</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- คาดกำไรยังเพิ่มขึ้นได้เล็กน้อย จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะถูกหักล้างไปบางส่วน จากค่าใช้จ่ายที่เข้ามาเพิ่มขึ้นด้วย เช่น ค่าใช้จ่ายในการเปิดสาขาใหม่</li> </ul>

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## คาดการณ์กำไรอีกทีใน 4Q67 หลังมีปัจจัยบวกหนุน

คาดหวังกำไรโดยรวมของกลุ่มที่ดีขึ้น HoH ใน 2H67 โดยเฉพาะใน 4Q67 จากปัจจัยสนับสนุนดังนี้

- 1) คาดยอดขายจะเติบโตขึ้น ตามภาวะเศรษฐกิจใน 2H67 ที่น่าจะฟื้นตัวได้ดีขึ้นกว่า 1H67 โดยอ้างอิงข้อมูลจากสภาพพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) ที่แถลงการเติบโตของเศรษฐกิจไทยใน 1Q67 1.5% YoY บวกกับตัวเลขคาดการณ์จาก Bloomberg ว่าเศรษฐกิจไทยปี 2Q67 – 4Q67 จะเติบโตด้วยอัตรา 2.0%, 2.8% และ 3.9% ตามลำดับ

# Industry Update

- 2) นักท่องเที่ยวต่างชาติที่จะเดินทางเข้าไทยมากขึ้น อีกทั้งคนไทยมีการเดินทางท่องเที่ยวในประเทศมากขึ้น หลังความรุนแรงของโรคโควิด 19 บรรเทาลง โดยคาดการณ์ยอดนักท่องเที่ยวปี 2567 ของฝ่ายวิจัยที่ 32 ล้านคน (+14% YoY) น่าจะมี upside ซึ่งเป็นบวกต่อกำลังซื้อ โดยเฉพาะในแหล่งท่องเที่ยว
- 3) มาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายของภาครัฐ โดยเฉพาะ “กระเป๋าเงินดิจิทัล” ที่รัฐบาลเตรียมจะให้ใช้ได้ 4Q67
- 4) ช่วง 4Q67 เป็นช่วง High season ของกลุ่มพาณิชย์ เนื่องจากเป็นช่วงเทศกาลเฉลิมฉลอง ส่งท้ายปีสำหรับผู้บริโภคมีการจับจ่ายสูงกว่าช่วงอื่นๆ

## เลือก CPALL เป็น Top picks

เรายังคงแนะนำนักการลงทุนสำหรับหุ้นกลุ่มพาณิชย์ “มากกว่าตลาด” เพราะคาดการณ์เติบโตของกำไรโดยรวมสำหรับปี 2567 ที่ราว 15% YoY ซึ่งสูงกว่าตลาดที่คาดว่าจะมีกำไรโตราว 12% YoY โดยเลือก CPALL เป็นหุ้น Top picks เนื่องจากระยะสั้นเป็นหุ้นที่คาดว่าจะมีราคา “Outperform” ตลาดได้ จากการเติบโตของกำไรทั้ง QoQ และ YoY ใน 2Q67 ที่น่าจะโดดเด่นสุด โดยระยะสั้นแนะนำ “Trading” BJC จากประเด็นการลุ้นเข้าดัชนี SET50 และ SET100 ที่จะมีการประกาศในช่วงเดือนหน้า (มี.ย. 67)

### สรุปคำแนะนำการลงทุนในหุ้นกลุ่มพาณิชย์

หุ้น	ราคาตลาด	ราคาเป้าหมาย ปี 2567	Upside		EPS		EPS growth		PER		คำแนะนำ
			ปี 2567	2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F		
ADVICE	4.68	6.60	41.0%	0.40	0.53	6.4%	32.0%	11.6	8.8	Outperform	
BJC	22.70	26.30	15.9%	0.86	1.09	-28.0%	26.0%	26.3	20.9	Neutral	
COM7	19.60	22.70	15.8%	1.19	1.32	-0.1%	11.2%	16.5	14.8	Neutral	
CRC	32.25	39.00	20.9%	1.43	1.71	7.6%	19.8%	22.5	18.8	Neutral	
CPALL	58.75	88.00	49.8%	2.64	2.90	28.5%	9.7%	22.2	20.3	Outperform	
CPAXT	30.50	37.00	21.3%	1.00	1.20	22.9%	19.5%	30.4	25.4	Outperform	
HMPRO	10.20	14.30	40.2%	0.51	0.55	4.0%	8.1%	20.0	18.5	Neutral	
DOHOME	12.20	12.10	-0.8%	0.35	0.43	85.7%	22.4%	34.7	28.3	Neutral	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

### คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

- ระดับที่ 1 มั่นใจ (COMMITTED)  
มีคำมั่นหรือทัศนคติในการดำเนินการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
  - ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (DECLARED)  
มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านการทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
  - ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (ESTABLISHED)  
มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
  - ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (CERTIFIED)  
มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
  - ระดับที่ 5 ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง (EXTENDED)  
มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
- เปิดเผยบ้างแต่ไม่มั่นใจนโยบายที่ชัดเจน
- ไม่เปิดเผยหรือไม่มั่นใจนโยบาย

### CG SCORE: การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

#### คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

- ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ 
  - ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก 
  - ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี 
- NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"DISCLAIMER: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE REPORT) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATORS) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามต้นบริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ CORPORATE GOVERNANCE REPORT OF THAI LISTED COMPANIES (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน ANTI-CORRUPTION ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามของบรรษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [มี] มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"

### CG SCORE: การจัดอันดับบริษัทมหาชน



AAV	ASP	BKI	COMAN	EE	GRAMMY	JTS	MAJOR	NVD	PRG	SABINA	SENX	STA	THIP	TSTE	WHA
ADVANC	ASW	BOL	COTTO	EGCO	GULF	K	MALEE	NYT	PRM	SAMART	SGF	STEC	THRE	TSSTH	WHAUP
AF	AUCT	BPP	CPALL	EPG	GUNKUL	KBANK	MBK	OR	PSH	SAMTEL	SHR	STGT	THREL	TTA	WICE
AH	AWC	BRR	CPAXT	ETC	HANA	KCE	MC	ORI	PSL	SAT	SICT	STI	TIPCO	TTB	WINNER
AIRA	AYUD	BTS	CPF	ETE	HARN	KEX	MCOT	OSP	PTG	SBNEXT	SIRI	SUN	TISCO	TTCL	XPG
AJ	BAFS	BTW	CPI	FN	HENG	KGI	METCO	OTO	PTT	SC	SIS	SUSCO	TK	TTW	ZEN
AKP	BAM	BWG	CPN	FNS	HMPRO	KKP	MFEC	PAP	PTTEP	SCB	SITHAI	SUTHA	TKN	TU	
AKR	BANPU	CENTEL	CRC	FPI	ICC	KSL	MINT	PCSGH	PTTGC	SCC	SJWD	SVI	TKS	TVDH	
ALLA	BAY	CFRESH	CSS	FPT	ICHI	KTB	MONO	PDG	PYLON	SCCC	SMPC	SYMC	TKT	TVO	
ALT	BBIK	CGH	DDD	FSMART	III	KTC	MOONG	PDJ	Q-CON	SCG	SNC	SYNTEC	TMILL	TWPC	
AMA	BBL	CHEWA	DELTA	FVC	ILINK	LALIN	MSC	PG	QH	SCGP	SONIC	TACC	TMT	UAC	
AMARIN	BCP	CHO	DEMCO	GC	ILM	LANNA	MST	PHOL	QTC	SCM	SORKON	TASCO	TNDT	UBIS	
AMATA	BCPG	CIMBT	DOHOME	GEL	IND	LHFG	MTC	PLANB	RABBIT	SCN	SPALI	TCAP	TNITY	UPOIC	
AMATAV	BDMS	CK	DRT	GFPT	INTUCH	LIT	MVP	PLANET	RATCH	SDC	SPI	TEAMG	TOA	UV	
ANAN	BEM	CKP	DUSIT	GGC	IP	LOXLEY	NCL	PLAT	RBF	SEAFKO	SPRC	TFMAMA	TOP	VCOM	
AOT	BEYOND	CM	EA	GLAND	IRC	LPN	NEP	PORT	RS	SEAAIL	SPVI	THANA	TPBI	VGI	
AP	BGC	CNT	EASTW	GLOBAL	IRPC	LRH	NER	PPS	S	SE-ED	SSC	THANI	TPM	VIH	
APURE	BGRIM	COLOR	ECF	GPI	ITEL	LST	NKI	PR9	S&J	SELIC	SSSC	THCOM	TRC	WACOAL	
ARIP	BIZ	COM7	ECL	GPSC	IVL	MACO	NOBLE	PREB	SAAM	SENA	SST	THG	TSC	WAVE	



2S	ARROW	BJCHI	CPL	ESTAR	IMH	KK	MICRO	OCC	PRIN	SABUY	SKR	STPI	TMC	TSE	WINMED
7UP	AS	BLA	CPW	FE	INET	KOOL	MILL	OGC	PRINC	SAK	SKY	SUC	TMD	TURTLE	WORK
ABM	ASAP	BR	CRANE	FLOYD	INGRS	KTIS	MITSIB	ONEE	PROEN	SALEE	SLP	SVOA	TMI	TVT	WP
ACE	ASEFA	BRI	CRD	FORTH	INSET	KUMWEL	MK	PACO	PROS	SAMCO	SMART	SVT	TNL	TWP	XO
ACG	ASIA	BROOK	CSC	FTE	INSURE	KUN	MODERN	PATO	PROUD	SANKO	SMD	SWC	TNP	UBE	YUASA
ADB	ASIAN	BSM	CSP	GBX	IRCP	KWC	MTI	PB	PSG	SAPPE	SMIT	SYNEX	TNR	UEC	ZIGA
ADD	ASIMAR	BYD	CV	GCAP	IT	KWM	NATION	PICO	PSTC	SAWAD	SMT	TAE	TOG	UKEM	
AEONTS	ASK	CBG	CWT	GENCO	ITD	L&E	NCAP	PIMO	PT	SCAP	SNNP	TAKUNI	TPA	UMI	
AGE	ASN	CEN	DCC	GJS	J	LDC	NGH	PIN	PTC	SCI	SNP	TCC	TPAC	UOBKH	
AHC	ATP30	CHARAN	DHOUSE	GTB	JAS	LEO	NDR	PJW	QLT	SCP	SO	TCMC	TPCS	UP	
AIE	B	CHAYO	DITTO	GYT	JCK	LH	NETBAY	PL	RCL	SE	SPA	TFG	TIPL	UPF	
AIT	BA	CHG	DMT	HEALTH	JCKH	LHK	NEX	PLE	RICHY	SECURE	SPC	TFI	TPIPP	UTP	
ALUCON	BC	CHOTI	DOD	HPT	JMT	M	NNCL	PM	RJH	SFLEX	SPCG	TFM	TPLAS	VIBHA	
AMANAH	BCH	CHOW	DPAIN	HTC	JR	MATCH	NOVA	PMTA	ROJNA	SFT	SR	TGH	TPS	VL	
AMR	BE8	CI	DV8	HUMAN	KBS	MBAX	NPK	RPC	RPC	SGP	SRICHA	TIDLOR	TOR	VPO	
APCO	BEC	CIG	EASON	HYDRO	KCAR	MEGA	NRF	PPPM	RT	SIAM	SSF	TIGER	TRITN	VRANDA	
APCS	BH	CITY	EFORL	ICN	KGEM	META	NTV	PRAPAT	RWI	SINGER	SSP	TIPH	TRT	WGE	
AQUA	BIG	CIVIL	ERW	IFS	KIAT	MFC	NUSA	PRECHA	S11	SKE	STANLY	TITLE	TRU	WIJK	
ARIN	BJC	CMC	ESSO	IIG	KISS	MGT	NWR	PRIME	SA	SKN	STC	TM	TRV	WIN	



A	AU	BTNC	CPT	EVER	GTV	JUBILE	M-CHAI	NEWS	PPM	RSP	STARK	TKC	TYCN	YGG	
A5	B52	CAZ	CSR	F&D	HL	KASET	MCS	NFC	PRAKIT	SIMAT	STECH	TNH	UMS	ZAA	
A1	BEAUTY	CCP	CTW	FMT	HTECH	KCM	MDX	NSL	PTECH	SISB	SUPER	TNFC	UNIO		
AKS	BGT	CGD	D	GIFT	IHL	KWI	MENA	NV	PTL	SK	TC	TOPP	UREKA		
ALL	BLAND	CMAN	DCON	GLOCON	INOX	KYE	MJD	PAF	RAM	SOLAR	TCJ	TPCH	VARO		
ALPHAX	BM	CMO	EKH	GLOXY	JAK	LEE	MORE	PEACE	ROCK	SPACK	TEAM	TPOLY	W		
AMC	BROCK	CMR	EMC	GREEN	JMART	LPH	MUD	PF	RP	SPG	THE	TRUBB	WFX		
APP	BSBM	CPANEL	EP	GSC	JSP	MATI	NC	PK	RPH	SQ	THMUI	TTI	WPH		

### ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR มี 2 กลุ่ม

#### ได้รับการรับรอง

2S	AWC	BSBM	CPN	FPI	ICC	KCC	MCOT	OGC	PR9	RATCH	SGC	SST	THREL	TSI	WHAUP
7UP	AYUD	BTS	CPW	FPT	ICHI	KCE	META	OR	PREB	RML	SGP	STA	TIDLOR	TSTE	WICE
AAI	B	BWG	CRC	FSMART	IFS	KGEM	MFEC	ORI	PRG	RS	SINGER	STGT	TIPCO	TSSTH	WIJK
ADVANC	BAFS	CEN	CSC	FTE	III	KGI	MFEC	PAP	PRINC	RWI	SIRI	STOWER	TISCO	TTA	XO
AF	BAM	CENTEL	DCC	GBX	ILINK	KKP	MILL	PATO	PRM	S&J	SITHAI	SUSCO	TKS	TTB	YUASA
AH	BANPU	CFRESH	DELTA	GC	ILM	KSL	MINT	PB	PROS	SAAM	SKR	SVI	TKT	TTCL	ZEN
A1	BAY	CGH	DEMCO	GCAP	INET	KTB	MONO	PCSGH	PSH	SABINA	SMIT	SYMC	TMD	TU	ZIGA
AIE	BBL	CHEWA	DIMET	GEL	INOX	KTC	MOONG	PDG	PSL	SAK	SMK	SYNTEC	TMILL	TVDH	
AIRA	BCH	CHOTI	DRT	GFPT	INSURE	L&E	MSC	PDJ	PSTC	SAPPE	SMPC	TAE	TMT	TVO	
AJ	BCP	CHOW	DUSIT	GGC	INTUCH	LANNA	MST	PG	PT	SAT	SNC	TAKUNI	TNITY	TWPC	
AKP	BCPG	CIG	EA	GJS	IRPC	LHFG	MTC	PHOL	PTECH	SC	SNP	TASCO	TNL	UBE	
AMA	BE8	CIMBT	EASTW	GPI	ITEL	LHK	MTI	PIMO	PTG	SCC	SORKON	TCAP	TNP	UBIS	
AMANAH	BEC	CM	ECF	GPSC	IVL	LPN	NATION	PK	PTT	SCCC	SPACK	TCMC	TNR	UEC	
AMATA	BEYOND	CMC	EGCO	GSTEEL	JAS	LRH	NCAP	PL	PTTEP	SCG	SPALI	TFG	TOG	UKEM	
AMATAV	BGC	COM7	EP	GULF	JKN	M	NEP	PLANB	PTTGC	SCGP	SPC	TFI	TOP	UOBKH	
AP	BGRIM	COTTO	EPG	GUNKUL	JR	MAJOR	NKI	PLANET	PYLON	SCM	SPI	TFMAMA	TOPP	UV	
APCS	BKI	CPALL	ERW	HANA	JTS	MALEE	NOBLE	PLAT	Q-CON	SCN	SPRC	TGH	TPA	VCOM	
AS	BLA	CPAXT	ESTAR	HARN	KASET	MATCH	NOK	PM	QH	SEAAIL	SRICHA	THANI	TPCS	VGI	
ASIAN	BPP	CPF	ETC	HENG	KBANK	MBAX	NRF	PPP	QLT	SE-ED	SSF	THCOM	TRT	VIH	
ASK	BROOK	CPI	ETE	HMPRO	KBS	MBK	NWR	PPPM	QTC	SELIC	SSP	THIP	TRU	WACOAL	
ASP	BRR	CPL	FNS	HTC	KCAR	MC	OCC	PPS	RABBIT	SENA	SSSC	THRE	TSC	WHA	

#### ประกาศเจตนา

ACE	BRI	CBG	DMT	GLOBAL	J	LH	MODERN	POLY	PRTR	SANKO	SKE	SVT	TIPH	TRUE	WIN
ADB	BTG	CI	DOHOME	GREEN	JMART	MEGA	NER	POS	RBF	SENK	SM	TBN	TKN	VARO	WPH
ASW	BYD	CV	EKH	ICN	JMT	MENA	OSP	PRIME	RT	SFLEX	SUPER	TEGH	TPLAS	VIBHA	XPG
BBGI	CAZ	DEXON	EVER	ITC	LEO	MITSIB	OTO	PROEN	SA	SIS	SVOA	TGE	TQM	W	