



ไต้หวันพร้อมฟื้นตัว ที่ยัง Laggard ชอบ BJC

ธุรกิจช่วงระบาดระลอกใหม่นับว่าประคองตัวได้ดี โดยระดับความเสี่ยงที่อาจสร้าง Downside กำไรลดลง หลังผ่านจุดต่ำสุด พ.ค. ขณะที่เห็นสัญญาณการฟื้นตัว V-Shape สอดคล้องกับภาพต่างประเทศ ระยะสั้นความน่าสนใจจึงอาจไปอยู่ที่หุ้นภาคฟื้นตัว 2H64 ที่ยัง Laggard BJC CPALL MAKRO

แนวโน้ม SSSG 2Q64 ไม่น่ากังวล เห็นสัญญาณผ่านจุดต่ำสุดแล้ว

แนวโน้มกลุ่มค้าปลีกใน 2Q64 แม้เห็นการระบาด COVID รอบใหม่ แต่ภาพรวมส่วนใหญ่ยังประคองตัวได้ โดยเฉพาะเดือนพ.ค.64 ที่การระบาดสูงสุด ขณะที่ข้อมูลจาก Google mobility พบว่าปริมาณผู้ใช้บริการในห้าง + ร้านอุปโภคบริโภค ในเดือนมิ.ย.64 ฟื้นตัวเป็น V Shape จึงคาดแรงกดดันจากการระบาดน่าจะผ่านจุดต่ำสุดแล้ว ซึ่งเป็นการลดระดับความเสี่ยงเกิด Downside ที่มีนัยต่อกำไร โดยกลุ่มที่ยังทำได้ดี คือ DOHOME COM7 SPVI รองมาเป็น MAKRO CRC HMPRO ส่วนกลุ่มที่ยังฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป คือ CPALL BJC แต่ไม่น่ากังวลหากอิงปริมาณการเดินทางไปใช้บริการที่กลับมาเร็ว

แนวโน้ม 2H64 จะกลับมาฟื้นตัวเด่นทั้งกลุ่ม

ภายใต้สภาพแวดล้อมรัฐฯกระตุ้นการใช้จ่ายในช่วงฟื้นตัวงวด 2H64 เช่นเดียวกับสหรัฐฯ ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา เชื่อคาดหวังการฟื้นตัว V-Shape สอดคล้องกัน โดยมูลค่าตลาดค้าปลีกสหรัฐฯ สูงกว่าช่วงก่อน COVID แล้ว ตั้งแต่กระจายวัคซีนเพียงราว 25%-30% ของประชากร โดยหากอิงจากสถานการณ์ปัจจุบันกลุ่มที่อาจเห็น Upside ต่อท้ายปี 2564 คือ CRC, SPVI, HMPRO, ILM ส่วนกลุ่มที่ในช่วง 1H64 อาจยังเติบโตใกล้เคียงคาด คือ CPALL, MAKRO, DOHOME, COM7 ยกเว้น BJC ที่ต่ำสุดเล็กน้อย แต่ภาพรวมประเมินงวด 2H64 จะยังเห็นการฟื้นตัวหนุนภาพทั้งปีตามคาดได้ ฝ่ายวิจัยจึงยังคงคาดการณ์กำไรกลุ่มฯ ปี 2564 ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท เติบโต 13.5%

เทรนด์ตลาด เลือกหุ้นที่ยังเห็นพื้นฐานดีที่ยัง Laggard

ลงทุน เทรนด์ตลาด Top Picks เลือกหุ้นที่คาดหวังฟื้นตัวใน 2H64 ได้ ที่ยัง Laggard ได้แก่ BJC CPALL MAKRO ส่วนอีกกลุ่มที่กำลังไต่ราคาขึ้นใน 2564 อย่าง DOHOME SPVI และ COM7 แม้ฝ่ายวิจัยยังชื่นชอบ แต่ราคาหุ้นรับข่าวบวกไปพอสมควรแล้ว ประเมินเป็นเหตุให้หุ้นพักฐาน แต่ยังเป็นโอกาสดีทยอยสะสม รอรับข่าวบวกกำไรเด่น

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย (ล้านบาท)	1,239,534	1,185,063	1,261,058	1,347,240	1,468,155
กำไรปกติ (ล้านบาท)	51,446	34,257	38,893	47,262	54,867
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	55,522	34,703	38,894	47,262	54,867
PER (เท่า)	25.0	41.4	37.2	30.7	26.5
PBV (เท่า)	4.9	4.7	4.5	4.2	3.9
ROAE (%)	19.2%	11.7%	11.5%	14.1%	15.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ค้าปลีก

น้ำหนัก:

เทรนด์ตลาด



ดัชนีกลุ่มฯ (จุด)

37,760.86

ดัชนีตลาด (จุด)

1,626.27

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

สุวัฒน์ วัฒนพพรหม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015

กำพล อัครวรินทร์ชัย

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

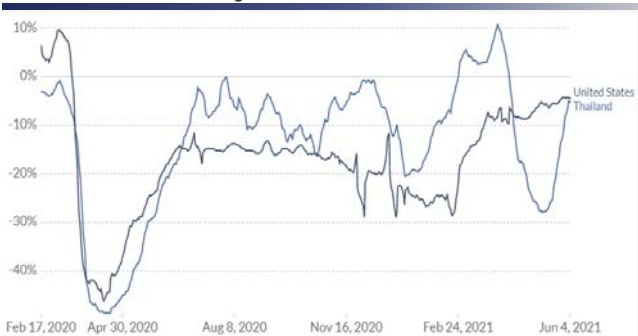
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 115855

2Q64 แม้เห็น COVID ระบาด แต่เห็นค่ากลางประคอง SSSG ดีกว่าคาด

ภาพรวมความกังวลผลกระทบ COVID รอบใหม่ต่อกลุ่มค้าปลีกของฝ่ายวิจัยในช่วงก่อนหน้ามีแนวโน้มลดลง ภายหลังจากที่รวบรวมข้อมูลตัวเลขยอดขายสาขาเดิม (SSSG) เดือน เม.ย – พ.ค.64 พบว่า บริษัทในกลุ่มส่วนใหญ่กลับมาเติบโตค่อนข้างสูง แม้ส่วนหนึ่งเกิดจากฐานต่ำในช่วงเดียวกันปีที่แล้ว ที่มีการ Lockdown เต็มรูปแบบ แต่ส่วนหนึ่งเชื่อว่าประชาชนเริ่มปรับตัวเข้ากับสถานการณ์ดีขึ้น และเดือนพ.ค.64 ที่ผลกระทบการระบาดน่าจะสูงสุดยังเห็นทิศทางส่วนใหญ่ประคองตัวได้ จึงเชื่อว่าไม่สร้าง Downside ที่มีนัยต่อประมาณการ ขณะที่บางรายยังเริ่มเห็น Upside ต่อประมาณการทั้งปีด้วย โดยรายละเอียดสรุปได้ ดังนี้

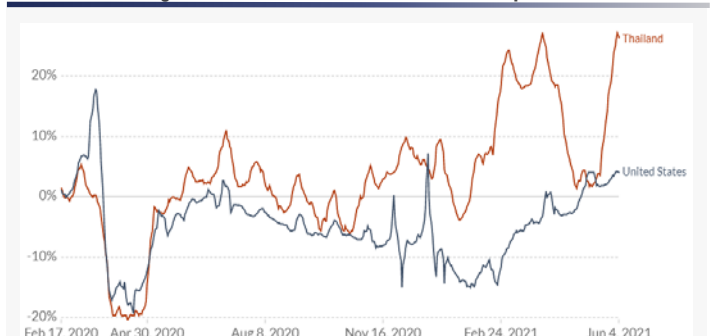
บริษัทที่มียอดขายสาขาเดิมโดดเด่นในเดือน เม.ย 64 ส่วนใหญ่จะอยู่ในกลุ่มจำหน่ายสินค้าไม่ใช่อาหารที่ต้องปิดสาขาทั้งหมดใน 2Q63 อาทิ ILM, HMPRO, SPVI, COM7 และ DOHOME ส่วนรองลงมาคือ กลุ่มที่จำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภค แต่ต้องปิดแผนกอาหารคือ MAKRO, CRC โดย CRC หนุนจากสินค้าแฟชั่น (33% ของยอดขายปกติ) และเกี่ยวกับบ้าน (26% ของยอดขายปกติ) ส่วน MAKRO นั้นน่าจะมีอานิสงส์ทางอ้อมที่ได้รับจากมาตรการกระตุ้นบริโภคของรัฐผ่านช่องทางร้านค้าดั้งเดิม แต่ในทางกลับกันมาตรการดังกล่าวประณามีส่วนกดดันกลุ่มที่ยังฟื้นตัวช้า คือ CPALL และ BJC อย่างไรก็ตาม ในเดือนพ.ค.64 กลุ่มสินค้าที่มียอดขายสูงกว่าปกติในปี 2563 อาทิ สินค้าเกี่ยวกับบ้านใน ILM และ HMPRO รวมถึง MAKRO ที่จำหน่ายเหล้า, เบียร์ พบว่า การเติบโต yoy ชะลอตัวลงค่อนข้างมาก เนื่องจากผลกระทบฐานสูง ส่วนรายอื่นชะลอตัวลงปกติ ตามฐานยอดขาย พ.ค. 63 ที่กลับมาเปิดสาขาได้อีกครั้ง

ปริมาณผู้ใช้บริการห้างสรรพสินค้า



ที่มา: ourworldindata.org, google mobility

ปริมาณผู้ใช้บริการร้านค้าโมเดิร์นเทรด (กลุ่ม Grocery)



ที่มา: ourworldindata.org, google mobility

ทั้งนี้ จุดที่ทำให้ฝ่ายวิจัยมีความกังวล Downside SSSG ทั้งปีที่ลดลง คือ ภายใต้อสถานการณ์ระบาดเลวร้ายที่สุดในเดือนพ.ค.64 พบว่า บริษัทในกลุ่มส่วนใหญ่ยังประคองตัวได้ดี (รายละเอียด SSSG ดังตาราง) ขณะที่การระบาดปัจจุบันดีขึ้นเป็นลำดับ แม้จำนวนผู้ติดเชื้อยังทรงตัวระดับ 2.0-2.5 พันรายต่อวัน แต่พบว่าพื้นที่การระบาดจำกัดมากขึ้นเหลือราว 23 จังหวัดที่ยังพบผู้ติดเชื้อมากกว่า 10 รายต่อวัน ทั้งนี้ ข้อมูลที่ช่วยยืนยันภาพดังกล่าว คือ ข้อมูลจาก Google Mobility ที่มีการใช้ตัวเลขปริมาณผู้ใช้บริการในร้าน

โมเดิร์นเทรด ประเภทห้างสรรพสินค้า และร้านอุปโภคบริโภค โดยใช้ข้อมูลเดือนม.ค.63 (ช่วงก่อนการระบาดของ COVID) เป็นปีฐาน เทียบกับเดือนมิ.ย.64 จะเห็นการฟื้นตัวอย่างชัดเจน โดยกลับมาเท่ากับช่วงก่อนระบาด และสูงกว่าราว 20% ของช่วงก่อนระบาดแล้ว ตามลำดับ (ดังตารางข้างต้น) ซึ่งในส่วนห้างโมเดิร์น เทรด คาดบวกต่อ CPALL (ในฐานะที่ถือหุ้น Lotus 40% และถือหุ้นใหญ่ใน MAKRO) และ BJC

โดยรวมงวด 2Q64 ประเมิน SSSG ของทุกรายจะกลับมาฟื้นตัวดีขึ้น โดยกลุ่มเด่น คือ สินค้าสินค้าไอที COM7 + SPVI และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง DOHOME ส่วนกลุ่มที่อยู่ระดับกลาง คือ MAKRO, CRC แต่กลุ่มที่การฟื้นตัวอาจอยู่ในระดับที่ค่อยเป็นค่อยไป โดยเฉพาะกลุ่มร้านอุปโภคบริโภค CPALL และ BJC ทั้งนี้ หากเทียบกับ สมมติฐาน SSSG ทั้งปีของฝ่ายวิจัย พบว่า กลุ่มที่ทำได้ดีกว่าสมมติฐาน คือ COM7, SPVI, DOHOME และ HMPRO ส่วนที่เหลือ พบว่า ทำได้ใกล้เคียงสมมติฐาน โดยจะมีเพียง BJC แห่งเดียวที่งวด 1H64 ยังน่าจะต่ำกว่าสมมติฐานทั้งปี

ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) เดือนม.ย. – พ.ค.64, คาดการณ์ช่วง 1H64F และสมมติฐานปี 2564F

	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	AprF	MayF	1H64F	2564F
ร้านค้าปลีกไอที													
COM7	12.0%	11.0%	10.0%	17.0%	5.0%	-11.0%	15.0%	18.0%	+30%-40%	+30%-50%		32.5%	28.3%
SPVI	19.4%	30.1%	12.6%	55.0%	-12.5%	-18.7%	-17.2%	-7.4%	+60%-70%	+100%	+50%	61.7%	30.0%
ร้านสินค้าเกี่ยวกับบ้าน													
DOHOME	-3.0%	-5.7%	-8.2%	-4.6%	-9.9%	0.4%	8.3%	3.9%	22.5%	+54%-55%	+20%-22%	26.9%	18.8%
ILM	-2.4%	-5.0%	-0.8%	-3.7%	-12.2%	-31.9%	-14.3%	-20.0%	-9.0%	+150%	+4%-5%	18.8%	10.3%
HMPRO	2.5%	5.6%	-1.5%	-3.0%	-6.1%	-17.0%	-3.7%	-6.3%	0.6%	+60%-80%	+2%-4%	12.5%	7.2%
ร้านอุปโภค-บริโภค													
MAKRO	4.4%	9.2%	5.5%	6.2%	7.0%	-3.6%	3.9%	0.6%	-1.2%	+18%-19%	-0.5%	2.0%	2.5%
CPALL	3.1%	3.7%	2.0%	0.0%	-4.0%	-20.2%	-14.3%	-18.0%	-17.1%	+3%-5%		-8.2%	1.9%
BJC	1.0%	-0.3%	-4.9%	-6.3%	-5.3%	-17.0%	-17.8%	-20.8%	-21.6%	-2%-3%	-17%-18%	-15.4%	4.0%
จำหน่ายสินค้าหลากหลาย													
CRC	1.4%	0.7%	N/A	N/A	-13.0%	-36.0%	-15.0%	-20.0%	-15.0%	+30%-40%		7.1%	8.3%
CRC Fashion	-0.9%	-0.3%	N/A	N/A	-27.6%	-58.0%	-21.8%	-27.0%	-20.0%	+100%-110%			
CRC Hardline	0.5%	-0.7%	N/A	N/A	-3.0%	-29.0%	-7.9%	-11.0%	-4.0%	+40%-50%			
CRC Food	3.5%	2.3%	N/A	N/A	3.0%	-15.0%	-13.0%	-17.0%	-20.0%	-5%-8%			

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

วัคซีนจะช่วยหนุนการฟื้นตัว 2H64 มีความต่อเนื่องมากขึ้น

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าความต่อเนื่องการฟื้นตัว SSSG ทุกรายยังคงหวังต่อเนื่องในงวด 2H64 ปัจจัยหลักที่คาดว่าจะเป็แรงหนุน จะอยู่ที่วัคซีน ซึ่งปัจจุบันเห็นความพร้อมในการเร่งฉีดแก่ประชาชนจาก 2 ปัจจัย มีรายละเอียดดังนี้

1. จำนวนวัคซีนที่เพียงพอต่อความต้องการ ในการสร้างภูมิคุ้มกันหมู่ หากได้รับมอบตามกำหนดการ โดยวัคซีนที่ได้รับแล้ว และจะได้รับทั้งหมดของแต่ละราย มีดังนี้
Astrazeneca รวม 61 ล้านโดส, Sinovac 7 ล้านโดส (อยู่ระหว่างจัดหาเพิ่มเติมอีก 8 ล้านโดส), Sinopharm 1 ล้านโดส และวัคซีนทางเลือก โมเดอร์นา ที่จะเข้ามาอีก 10

ล้านโดส (ช่วง 4Q64 และ 1Q65 ที่ 4 และ 6 ล้านโดส) รวมทั้งหมดที่เซ็นสัญญาแล้ว 79 ล้านโดส นอกจากนี้ รัฐบาลเตรียมลงนามคำสั่งซื้อวัคซีน Pfizer และ J&J อีก 20 และ 5 ล้านโดส ซึ่งคาดว่าจะมีการลงนามในสัปดาห์นี้ ซึ่งจะทำให้ไทยมีวัคซีนรองรับเกิน 100 ล้านโดส ตามแผนของรัฐบาล

2. แผนการฉีดวัคซีนในประเทศที่ทำได้ดี ฝ่ายวิจัยประเมินหากอิงตัวเลขการฉีดวัคซีนในวันล่าสุดที่ราว 4.17 แสนโดส/วัน โดยหากกำหนดสมมติฐานให้ไทยสามารถฉีดวัคซีนได้วันละ 3 แสนโดสทุกวัน และเป็นการฉีดให้เฉพาะผู้รับวัคซีนรายใหม่ (ไม่นับผู้ที่ฉีดเข็ม 2 ซึ่งจะมีการฉีดควบคู่ไปอยู่แล้ว) จะพบว่าภายในช่วงปลายงวด 3Q64 จะมีสัดส่วนผู้ที่ได้รับวัคซีนเข็มแรกแล้วราว 60% ของประชากรรวมทั้งประเทศ ดังรูป

คาดการณ์สัดส่วนผู้ฉีดวัคซีนเข็มแรกในไทย

จำนวนผู้ที่ฉีดเข็มแรก (ราย)	สัดส่วนเทียบประชากร	ช่วงเวลา	ระยะเวลานับจากปัจจุบัน (วัน)	หมายเหตุ
3,243,913	5%	-	-	ข้อมูลปัจจุบัน
7,093,913	10%	19/06/21	10	คาดการณ์
14,093,913	20%	09/07/21	30	
21,093,913	30%	29/07/21	50	
28,093,913	40%	18/08/21	70	
35,093,913	50%	07/09/21	90	
41,743,913	60%	26/09/21	109	
48,743,913	70%	16/10/21	129	

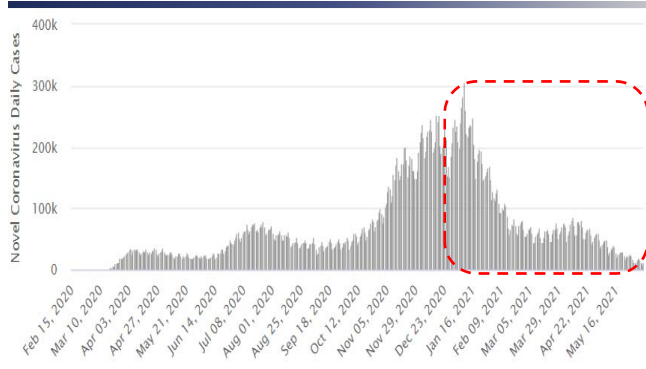
ที่มา: ASPS, *สมมติให้ไทยฉีดวัคซีนได้วันละ 3.5 แสนโดสทุกวัน และทุกโดสฉีดให้เฉพาะผู้รับวัคซีนรายใหม่

ในส่วนประเทศไทย หากสามารถกระจายวัคซีนได้ตามที่ฝ่ายวิจัยประเมิน คือ มีประชากรที่ได้รับวัคซีนเข็มแรกแล้ว ครอบคลุมราว 60% ของประชากรรวม ภายในช่วงปลายงวด 3Q64 (ดังสมมติฐานฝ่ายวิจัยคาด ณ อัตราการฉีด ปัจจุบัน ช้ากดัน) เชื่อว่าความเสี่ยงจากการระบาดรอบใหม่อีกครั้งจะลดลงอย่างมีนัย ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนุนให้กิจกรรมเศรษฐกิจกลับมาสู่ระดับปกติได้เร็วขึ้น สอดคล้องกับแนวโน้มในประเทศสหรัฐที่จะเห็นการขยายตัวของมูลค่าตลาดค้าปลีกเพิ่มขึ้นอย่างมีนัย นอกจากนี้ คาดจะหนุนให้เห็นการท่องเที่ยวในประเทศที่จะฟื้นตัวดีขึ้น และรวมถึงอาจสามารถคาดหวังการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามาอย่างอิสระในช่วง 4Q64 ได้ตามแผนเดิม ซึ่งจะเป็น Sentiment บวกต่อกลุ่มที่มีรายได้จากการท่องเที่ยว คือ MAKRO อยู่ที่ 28% (ยอดขาย HoReCa), BJC อยู่ที่ 10%-15%, CRC อยู่ที่ 8% และ CPALL อยู่ที่ 6% ของยอดขายรวม ซึ่งส่วนดังกล่าวจะเป็น Upside เนื่องจากฝ่ายวิจัยกำหนดในประมาณการให้ทยอยฟื้นตัวในปี 2565

นอกจากนี้ Upside อีกส่วนจะมาจากการฟื้นตัวที่เร็วกว่าคาด หากพิจารณาตัวเลขกิจกรรมทางเศรษฐกิจของสหรัฐ อิงมูลค่าตลาดค้าปลีก (โดยไม่รวมยานยนต์ และการขายปลีกน้ำมัน) จะเห็นว่านับจากช่วงงวด 1Q64 แม้สัดส่วนผู้ที่ได้รับวัคซีนในสหรัฐ ยังอยู่ราว 25%-30% แต่มูลค่าตลาดดังกล่าวกลับมาขยายตัวสูงว่าช่วงปี 2562 แล้ว ซึ่งบางส่วนคาดว่ามาจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของสหรัฐ แต่เป็นภาพที่ไม่ได้แตกต่างกับในประเทศไทยที่รัฐบาลยังคงอัดฉีดเม็ดเงินเยียวยาต่อเนื่อง ผ่านหลากหลายมาตรการ

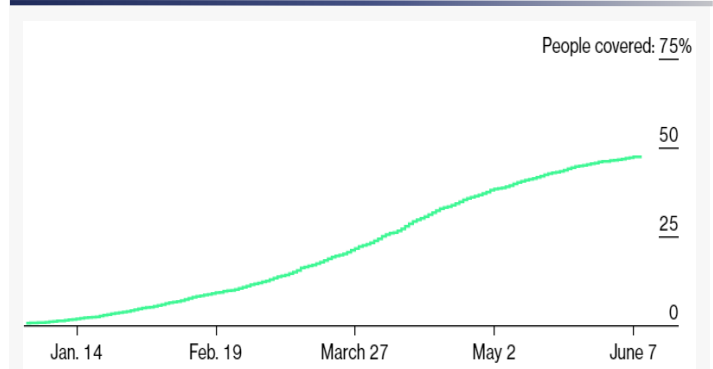
ที่ได้อนุมัติไปแล้ว จึงเชื่อว่าความเป็นไปได้ที่การฟื้นตัว SSSG ของบริษัทจดทะเบียนจะดีกว่าคาดอย่างต่อเนื่องในงวด 2H64

แนวโน้มผู้ติดเชื้อ COVID-19 ในประเทศสหรัฐฯ



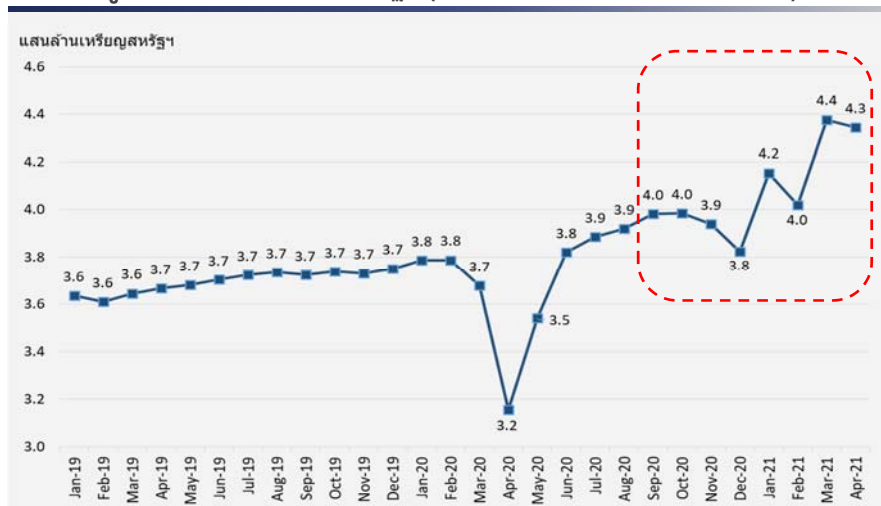
ที่มา: Worldometers และรวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สัดส่วนประชากรที่ได้รับวัคซีนของประเทศสหรัฐฯ



ที่มา: Bloomberg และรวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ของสหรัฐฯ (ไม่รวมยานยนต์ และขายปลีกน้ำมัน)



ที่มา: Bloomberg และรวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ทั้งนี้ ภายใต้สมมติฐานปัจจุบัน ฝ่ายวิจัยยังยึดหลักอนุรักษนิยมให้การฟื้นตัวของกลุ่มยังคงค่อยเป็นค่อยไป แต่ภายใต้ข้อประกอบข้างต้น เชื่อว่ามีโอกาสเห็นทิศทางการฟื้นตัวเร็วกว่าคาดในหลายๆบริษัท กลุ่มที่ทั้งปีมีโอกาสปรับขึ้น คือ HMPRO, ILM, CRC และ SPVI ส่วนที่ทั้งปีเป็นไปตามคาด คือ CPALL, MAKRO, COM7 และ DOHOME ส่วน BJC อาจจะทำต่ำกว่าคาดเล็กน้อย ทั้งนี้ จากการศึกษาศักยภาพ Sensitivity Analysis พบว่าทุกๆ 1% ของ SSSG แต่ละบริษัทที่เปลี่ยนแปลงจากสมมติฐานจะส่งผลกระทบต่อตัวชี้วัด

มูลค่าพื้นฐานภายใต้ประมาณการ SSSG ภาวะปัจจุบัน

SSSG 1H64F	สมมติฐาน SSSG ปี 2564 ปัจจุบัน	คาดการณ์ SSSG ปี 2564 เปรียบเทียบภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน		
		SSSG ปี 2564	มูลค่าพื้นฐานปี 2564	
BJC	-15%	4.0%	2.3%	39.0
CPALL	-8%	1.9%	2.1%	65.8
HMPRO	12%	7.2%	8.1%	15.1
MAKRO	2%	2.5%	2.2%	43.9
CRC	7%	8.3%	12.3%	38.0
ILM	19%	10.3%	15.6%	15.3
COM7	33%	28.3%	25.0%	78.4
DOHOME	27%	18.8%	17.8%	30.2
SPVI	62%	30.0%	38.3%	10.15

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Sensitivity Analysis ทุกๆ 1% ของ SSSG ที่เพิ่มขึ้น

	ทุกๆ 1% ของ SSSG ที่เพิ่มขึ้น		
	กำไรปี 2564	มูลค่าพื้นฐาน	มูลค่าพื้นฐานปี 2564
BJC	0.8%	0.28	39.5
CPALL	1.5%	0.89	65.5
HMPRO	1.2%	0.24	14.9
MAKRO	1.2%	0.38	44.0
CRC	2.4%	0.38	36.5
ILM	1.7%	0.28	13.8
COM7	1.1%	0.47	80.0
DOHOME	1.9%	0.28	30.5
SPVI	3.4%	0.18	8.65

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

จะกลับมาพร้อมใจเติบโตทั้งกลุ่มฯ นับจากงวด 2H64

ภาพรวมกลุ่มค้าปลีกในงวด 2H64 จะยังเห็นทิศทางกำไรแบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ 1) กลุ่มที่ยังเห็นการเติบโตเด่น สินค้าเฉพาะทาง DOHOME, COM7 และ SPVI รวมถึงที่ค่อยๆฟื้นตัวดีขึ้นอย่าง HMPRO และกลุ่มที่ยังฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป คือกลุ่มที่จำหน่ายสินค้าจำเป็น BJC, CRC (กลุ่มอาหาร) รวมถึง CPALL ที่จะมีปัจจัยเฉพาะตัวกดดัน จากการรับรู้ค่าใช้จ่ายครั้งเดียวการ Refinance หนี้ระยะสั้นจากการซื้อโลตัส เป็นหุ้นกู้ระยะยาว

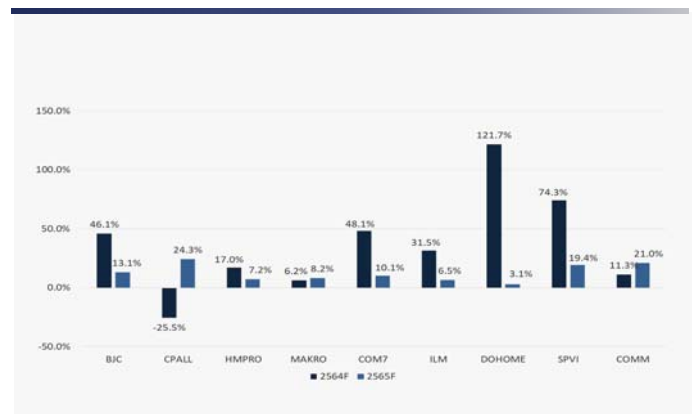
ขณะที่ในงวด 2H64 เชื่อว่าจะเห็นการฟื้นตัวไปในทิศทางเดียวกันมากขึ้น ทั้งกลุ่มสินค้าจำเป็น และสินค้าเฉพาะทาง จากอานิสงส์บวกทั้งการกระจายวัคซีน, มาตรการกระตุ้นของรัฐฯ เช่น ยิ่งใช้ยิ่งได้ ที่สามารถจับจ่ายได้ในร้านโมเดิร์น เทต รวมถึงการท่องเที่ยวในต่างประเทศฟื้นตัว นอกจากนี้ มีปัจจัยหนุนเฉพาะตัว จากพื้นฐานยอดขายที่ต่ำ + การเปิดสาขาของกลุ่มที่น่าจะกลับมาทยอยเร่งเปิด ใน 2H64 หลังการระบาดสิ้นสุดลง ซึ่งจากฐานยอดขายที่กลับมาขยายตัว เชื่อว่าจะเห็นผลบวกการประหยัดต่อขนาด รวมถึงประโยชน์จากการบริหารค่าใช้จ่ายภายในที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น หลังผ่านการปรับโครงสร้างช่วง COVID มาแล้ว ทั้งนี้ แม้จะมีโอกาสเห็น Upside ประมาณการ แต่เพื่อยึดหลักอนุรักษ์นิยมไว้ก่อน จึงยังคงคาดการณ์กำไรสุทธิ ปี 2564 อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท เติบโต 13.5% และจะเพิ่มขึ้นอีก 21.5% ในปี 2565

กำไรสุทธิกลุ่มรายปี และอัตราการเติบโต



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EPS Growth ปี 2564-65F



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส *CRC กำไรเพิ่มจาก 46 ล้านบาท ปี 2563 เป็น 3.1 พันล้านบาท ในปี 2564

เทรนด์ตลาด ชอบ BJC MAKRO SPVI

ลงทุน เทรนด์ตลาด Top Picks เลือกลงทุนหุ้นที่คาดการณ์การฟื้นตัวใน 2H64 ได้ที่ยัง Laggard ได้แก่ CPALL (FV@B65.5), BJC (FV@B39.5) และ MAKRO (FV@B44) ส่วนอีกกลุ่มที่เห็นแนวโน้มกำไรเติบโตก้าวกระโดดในปี 2564 อย่าง DOHOME (FV@B30.5), SPVI (FV@B8.65) และ COM7 (FV@B80) แม้ฝ่ายวิจัยยังชื่นชอบ แต่ราคาหุ้นส่วนใหญ่ Outperform ไปพอสมควรแล้ว ซึ่งประเมินว่าเป็นเหตุให้ราคาหุ้นปัจจุบันอยู่ในช่วงพักฐาน แต่ยังเชื่อว่าเป็นโอกาสดีสะสม รอรับข่าวบวกผลประกอบการโดดเด่น

คำแนะนำหุ้นในกลุ่มค้าปลีก-ค้าส่ง

		10-Jun-21			2564F				2565F			
	Rec.	Close	Fair value	Upside	EPS	PER	PBV	Div Yield	EPS	PER	PBV	Div Yield
			2564	2564								
		(B)	(B)	(%)	(B)	(X)	(X)	(%)	(B)	(X)	(X)	(%)
CPALL	ซื้อ	60.75	65.50	7.8%	1.34	45.5	7.1	1.1%	1.66	36.6	6.0	1.3%
HMPRO	ซื้อ	14.70	14.90	1.4%	0.46	32.1	8.7	2.5%	0.49	29.9	8.0	2.6%
MAKRO	ซื้อ	38.00	44.00	15.8%	1.45	26.2	8.7	2.8%	1.57	24.2	6.9	2.6%
BJC	ซื้อ	35.25	39.50	12.1%	1.46	24.2	1.3	5.2%	1.65	21.4	1.2	5.1%
COM7	ซื้อ	69.50	80.00	15.1%	1.84	37.8	19.8	2.1%	2.03	34.3	15.1	2.0%
SPVI	ซื้อ	6.55	8.65	32.1%	0.32	20.5	7.0	2.9%	0.38	17.2	4.7	2.7%
ILM	Switch	16.30	13.80	-15.3%	1.10	14.9	1.3	2.2%	1.17	14.0	1.4	2.7%
CRC	ซื้อ	37.75	36.50	-3.3%	0.51	74.3	3.9	0.5%	1.03	36.8	3.7	1.1%
DOHOME	ซื้อ	26.00	30.50	17.3%	0.87	30.0	7.4	1.4%	0.90	29.0	6.0	1.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส