

ESG Rating : -

CG Rating :

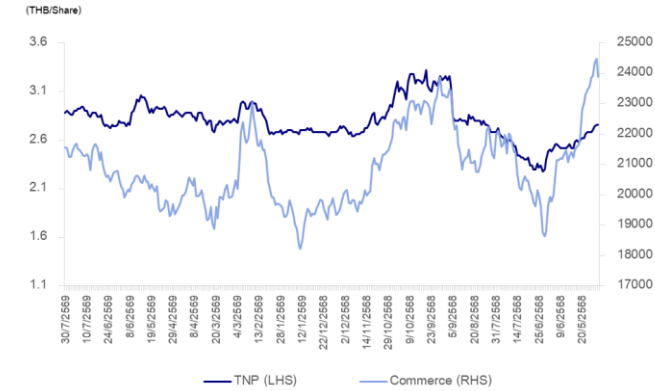
Year to Dec	66A	67A	68A	69E	70E
Net Profit (Mb)	156	186	213	229	257
EPS (Bt.)	0.19	0.23	0.27	0.29	0.32
EPS Growth (%)	4.4	19.3	14.7	7.7	12.0
P/E (x)	14.6	12.2	10.7	9.9	8.9
DPS (Bt)	0.09	0.09	0.10	0.11	0.13
Yield (%)	3.0	3.1	3.6	4.0	4.5
BVPS (Bt.)	1.3	1.5	1.7	1.8	2.0
P/BV (x)	2.1	1.9	1.7	1.6	1.4

Source: Financial Statement and Globlex securities calculated

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,600.47
Market Cap.	Bt 2,304 m
Total Shares	800m common share Par Bt 0.25
Major Shareholders as of Mar 12, 2026	
กลุ่มพันธมิตร	72.24%
นาย ศุภมิตร เบญจกุล	0.93%
นาย วิชัย กิตติวงศ์วัฒนา	0.93%
นาย ทศพร พิทักษ์ศักดิ์	0.61%
นาย พรอนันต์ ธัญธิรพันธุ์	0.54%
นาย สุรเดช เกียรติยศกุล	0.51%
% Free Float	27.68%

Source: SETSMART

Price Performance



Source: Aspen

Analyst: Salakbun Wongakaradeth,CISA
02-687-7287
Salakbun@globlex.co.th

- ปัจจัยเสี่ยง
- i) แนวโน้มการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในอุตสาหกรรมค้าปลีก

ii) แผนการขายสาขาไม่เป็นไปตามเป้า

iii) การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมเริ่มชะลอตัว

iv) ภาครัฐหยุดกระตุ้นเศรษฐกิจ

v) ภาครัฐปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ

คาดการณ์ 2Q69 ราย 55 ลบ. +9%YoY +13%QoQ
ทั้งปี 69 คาดเติบโต 8% จากแผนขยายสาขาเชิงรุก

■ คาดกำไร 2Q69 ราย 55 ลบ. +9%YoY +13%QoQ จากแผนขยายสาขาใหม่ และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจช่วยเหลือหนุน

■ คงประมาณกำไรปี 69 ราย 229 ลบ. +8%YoY จากแผนขยายสาขาเชิงรุก 8 แห่ง สู่ทั้งหมด 64 แห่ง ณ ปลายปี 69

■ คงคำแนะนำ “ซื้อ” ประเมินราคาเหมาะสม TNP ปี 69 ที่ 3.58 บาท

Investment Highlight

คาดการณ์ 2Q69 ราย 55 ลบ. +9%YoY +13%QoQ จากแผนขยายสาขาใหม่ และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจช่วยเหลือหนุน

เราคาดการณ์ 2Q69 ราย 55 ลบ. +9%YoY +13%QoQ และคาดการณ์รายได้รวม 818 ลบ. +10%YoY +6%QoQ โดยมีปัจจัยสนับสนุน 2 ประการ คือ 1) การขยายสาขาใหม่ 1 แห่ง สู่ทั้งหมด 59 แห่ง (+7 แห่ง YoY +1 แห่ง QoQ) และ 2) มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยได้รับผลประโยชน์ทางตรงจากมาตรการ “เพิ่มวงเงินบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ” จากวงเงินเดิม 300 บาทต่อเดือน เป็น 1,000 บาทต่อเดือน ในช่วงเดือน มิ.ย.-ก.ย.69 รวมระยะเวลาทั้งหมด 4 เดือน และผลประโยชน์ทางอ้อมจากการขึ้นค่าจ้างที่เพิ่มขึ้นของมาตรการ “ไทยช่วยไทยพลัส” ทำให้ SSSG พลิกกลับมาเป็นบวก 2-3% ในช่วง 2Q69 จากช่วงเดือนเม.ย.ที่ติดลบ 1-2% ทั้งนี้ หากกำไร 2Q69 เป็นไปตามที่เราคาด จะส่งผลให้กำไร 1H69 คิดเป็น 45% ของประมาณการกำไรทั้งปี 69 ที่ 229 ลบ. +8%YoY

คงประมาณกำไรปี 69 ราย 229 ลบ. +8%YoY จากแผนขยายสาขาเชิงรุก 8 แห่ง สู่ทั้งหมด 64 แห่ง ณ ปลายปี 69

เราคงประมาณการรายได้และกำไรสุทธิปี 69 ราย 3,396 ลบ. +10%YoY และ 229 ลบ. +8%YoY ตามลำดับ ใกล้เคียงกับกรอบเป้าหมายของบริษัทที่ให้แนวโน้มรายได้ทั้งปี 69 เติบโต 10-15% มีปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากแผนขยายสาขานี้ทั้งหมด 8 แห่ง โดยแบ่งเป็นเปิดในช่วง 1H69 จำนวน 3 แห่ง และ 2H69 จำนวน 5 แห่ง สู่ทั้งหมด 64 แห่ง ณ สิ้นปี 69 ซึ่งเป็นเป้าหมายการขยายสาขาเชิงรุกมากขึ้นจากเดิมเฉลี่ยเปิดใหม่ปีละ 5-6 แห่ง จากกลยุทธ์เพื่อชิงความได้เปรียบเรื่องทำเลที่ตั้ง ท่ามกลางคู่แข่งที่ชะลอการเปิดสาขา นอกจากนี้ ในระยะ 3 ปีข้างหน้า (2569-2571) บริษัทยังมีแผนขยายสาขาเชิงรุกต่อเนื่องอีกทั้งหมด 30 แห่ง หรือเปิดใหม่เฉลี่ยปีละ 10 แห่ง เป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตต่อจากนี้

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ประเมินราคาเหมาะสม TNP ปี 69 ที่ 3.58 บาท

เราคงราคาเหมาะสม TNP ปี 69 ที่ 3.58 บาท จิง Prospective P/E Ratio ที่ 12.5x ณ ระดับ -1SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี โดยเราประเมินอย่าง Conservative เพื่อสะท้อนแนวโน้มกำลังซื้อภายในประเทศที่ยังไม่ฟื้นตัว และคาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้นปี 69 ราย 0.29 บาทต่อหุ้น คำนวณเป็นราคาเหมาะสมที่ 3.58 บาท อย่างไรก็ตาม ราคาเหมาะสมยังมีอัฟไซต์จากราคาปัจจุบันราว 24% และจ่ายปันผลในอัตรา 4-5% ต่อปี เราจึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

(THB mn)	1Q68	4Q68	1Q69	%YoY	%QoQ	2567	2568	%YoY	2569E	%YoY	2570E	%YoY
Sales	722	894	770	7%	-14%	2,873	3,091	8%	3,396	10%	3,738	10%
COGS	588	736	630	7%	-14%	2,368	2,526	7%	2,775	10%	3,050	10%
Gross Profit	134	158	140	5%	-11%	504	565	12%	622	10%	688	11%
Other Revenues	4	4	4	-7%	-8%	21	16	-22%	20	25%	20	0%
Selling & admin exp.	75	82	83	11%	1%	292	314	8%	353	13%	385	9%
EBIT	63	80	61	-4%	-24%	233	267	15%	288	8%	323	12%
Interest exp.	1	1	1	21%	5%	3	3	8%	4	18%	4	7%
EBT	63	80	60	-4%	-25%	230	264	15%	285	8%	319	12%
Taxes	12	15	12	-4%	-25%	45	51	15%	55	8%	62	12%
Net Profit	50	64	48	-4%	-24%	186	213	15%	229	8%	257	12%
%EBITDA	10.8%	10.8%	10.0%			10.1%	10.6%		10.5%		10.6%	
%GPM	18.6%	17.7%	18.2%			17.6%	18.3%		18.3%		18.4%	
%SG&A	10.3%	9.1%	10.7%			10.1%	10.1%		10.3%		10.2%	
%NPM	6.9%	7.1%	6.2%			6.4%	6.8%		6.7%		6.8%	
%SSSG	-3.1%	12.2%	-3.2%			0.7%	0.2%		1.5%		1.5%	
No.Stores	52	56	58	+6	+2	50	56	+6	64	+8	70	+6

Figure2: รายได้จากการดำเนินงาน

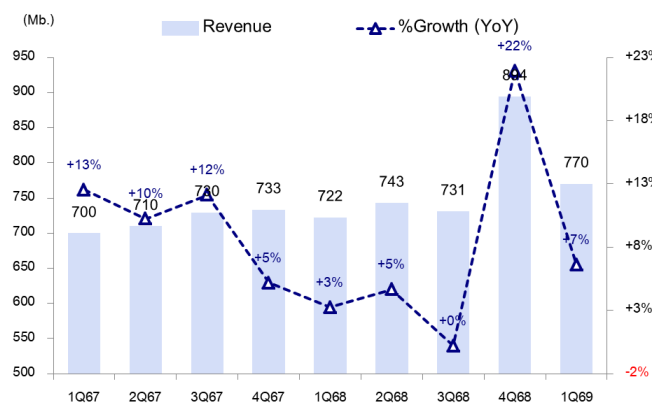


Figure4: จำนวนสาขา และ %SSSG

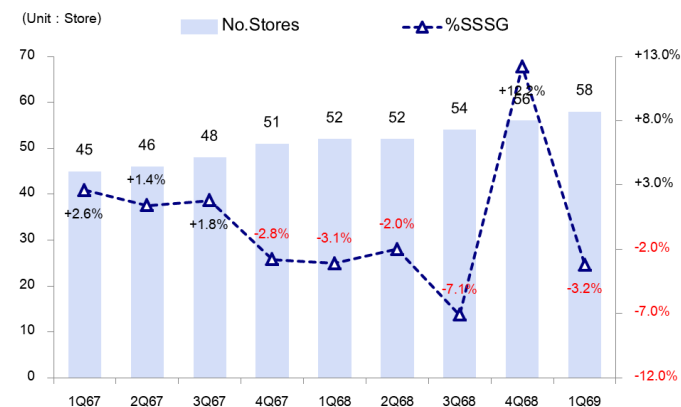


Figure3: EBITDA, %EBITDA, %GPM และ %SG&A

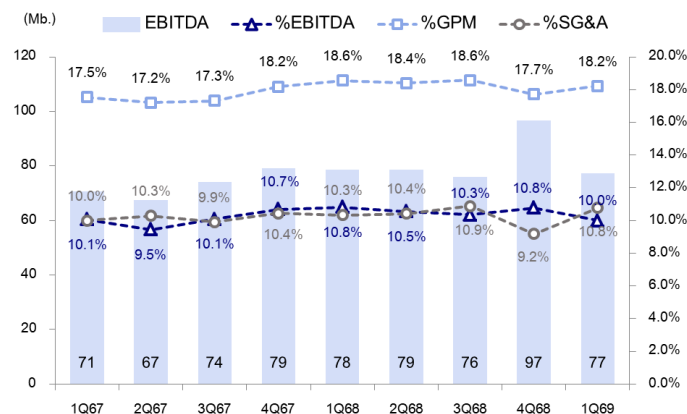
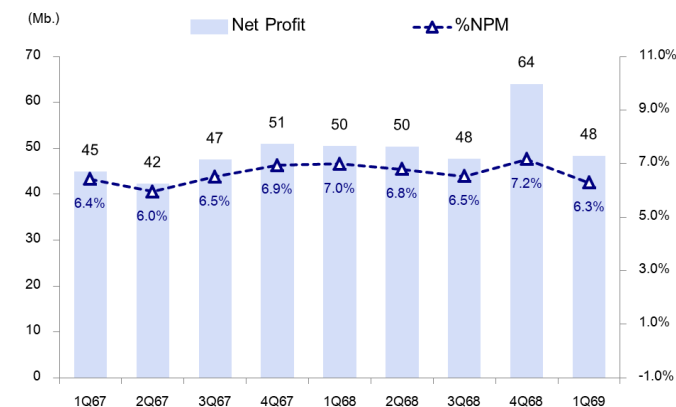


Figure5: กำไรสุทธิ และ %NPM

[illegible]

การดำเนินการด้าน ESG

มิติสิ่งแวดล้อม (Environment : E)	มาตรการบริหารจัดการความเสี่ยงด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate Risk Management) จากการประเมินพบว่า บริษัทมีกลยุทธ์การจัดการทรัพยากรอย่างยั่งยืน เพื่อลดก๊าซเรือนกระจกและรับมือกับความเสี่ยงอย่างเป็นรูปธรรม ดังนี้ ● การลดความเสี่ยงจากการเปลี่ยนผ่าน (Transition Risk): บริษัทมีการบริหารจัดการต้นทุนพลังงานที่มีประสิทธิภาพ จากการลงมือปฏิบัติจริง ได้แก่ การเปลี่ยนใช้หลอดไฟ LED และเครื่องปรับอากาศ Inverter การติดตั้งเซ็นเซอร์ควบคุมอุณหภูมิ การใช้วัสดุกันความร้อน และการติดตั้งระบบโซล่าเซลล์ ซึ่งช่วยลดอัตราการใช้ไฟฟ้าได้อย่างชัดเจน ● การรับมือความเสี่ยงทางกายภาพ (Physical Risk): พบบำตรการรับมือภาวะขาดแคลนน้ำที่รัดกุมผ่านการปฏิบัติจริง เช่น การจำกัดการใช้น้ำทำความสะอาดยานพาหนะ การติดตั้งเซ็นเซอร์ประหยัdnน้ำ และการตรวจสอบรอยรั่วไหลของระบบประปาอย่างสม่ำเสมอ ● การส่งเสริมเศรษฐกิจหมุนเวียน (Scope 3): พบบำตรการของเสียที่ชัดเจน โดยบริษัทมีการคัดแยกขยะเพื่อรีไซเคิลร่วมกับคู่ค้าประสานหน่วยงานท้องถิ่นเพื่อกำจัดขยะทั่วไปอย่างถูกวิธี และมีการรณรงค์สร้างจิตสำนึกด้านการประหยัดน้ำและแยกขยะให้แก่พนักงานอย่างต่อเนื่อง มาตรการเชิงบูรณาการที่บริษัทนำมาปฏิบัติจริงนี้มีประสิทธิภาพ ช่วยลดความเสี่ยงด้านต้นทุนการดำเนินงาน สอดคล้องกับข้อกำหนดด้านสิ่งแวดล้อม และเป็นกลไกสำคัญที่ผลักดันองค์กรสู่ความยั่งยืนในระยะยาว
มิติสังคม (Social : S)	แผนการจัดการพนักงานและแรงงาน 1) มีการคัดกรองผู้สมัครที่มีคุณสมบัติเหมาะสมกับตำแหน่งงานและวัฒนธรรมองค์กร รวมถึงมีนโยบายในการคัดกรองแรงงานเด็ก โดยไม่รับพนักงานที่มีอายุต่ำกว่า 18 ปีเข้าทำงานตามกฎหมายแรงงาน ตลอดจนกฎหมายแรงงานข้ามชาติ นอกจากนี้ ได้มีการจ้างงานคนพิการตามกฎหมายการจ้างงานคนพิการ รวมถึงสนับสนุนให้ผู้พิการได้ทำงานในตำแหน่งงานที่เท่ากับกับคนปกติ 2) จัดเตรียมช่องทางในการร้องเรียน และเสนอความคิดเห็นในด้านต่างๆของบริษัท เพื่อให้ฝ่ายบริหารสามารถรับทราบถึงข้อมูลในด้านต่างๆสำหรับนำมาประกอบการตัดสินใจในการกำหนดนโยบายใหม่ๆ การตรวจสอบส่วนงานต่างๆ เพื่อกำกับปัญหาที่ตรงจุดมากขึ้น การจ่ายค่าตอบแทน กำหนดนโยบายในการจ่ายค่าตอบแทนพนักงานจากผลการปฏิบัติงาน การพัฒนาตัวเอง และการถ่ายทอดทักษะให้แก่พนักงานอื่นๆเป็นหลัก เพื่อเป็นการส่งเสริม และเป็นการรักษาพนักงานที่มีศักยภาพให้อยู่ร่วมทำงานกับบริษัท ในระยะยาว การฝึกอบรมและพัฒนาพนักงาน ออกแบบกระบวนการฝึกอบรมพนักงานใหม่ที่จะเข้ามาปฏิบัติงาน เพื่อให้พนักงานใหม่สามารถปฏิบัติงานที่ได้ตามตำแหน่งงานได้อย่างครบถ้วน ถูกต้อง มีมาตรฐานที่ดี และสามารถปรับระบบการทำงานให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงในยุคปัจจุบัน ความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงาน มีการฝึกอบรมพนักงานเกี่ยวกับมาตรการป้องกันอุบัติเหตุในการทำงาน การใช้เครื่องมือและอุปกรณ์ที่เหมาะสม รวมถึงการตรวจสอบและบำรุงรักษาเครื่องจักรอย่างสม่ำเสมอ รวมทั้งมีการจัดตั้งทีมงานความปลอดภัยที่ดูแลและติดตามสถานการณ์ความปลอดภัยในทุกสาขา เพื่อให้มั่นใจว่าพนักงานสามารถทำงานได้ในสภาพแวดล้อมที่ปลอดภัย แผนการจัดการลูกค้า 1) เปิดรับฟังความคิดเห็นของลูกค้าเพื่อนำไปปรับปรุงคุณภาพสินค้าและบริการในธุรกิจค้าปลีกอย่างต่อเนื่อง โดยการกำหนดช่องทางสำหรับลูกค้าในการส่งความคิดเห็น ข้อติชม และข้อร้องเรียน ที่ได้รับจากช่องทางโซเชียลมีเดียและศูนย์บริการลูกค้า 2) มีการรักษาความปลอดภัยและความเป็นส่วนตัวของข้อมูลลูกค้าเป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง โดยมีมาตรการป้องกันและควบคุมการเข้าถึงข้อมูลเพื่อป้องกันการรั่วไหล การสูญหาย หรือการนำไปใช้โดยไม่ชอบ
มิติธรรมาภิบาล (Governance : G)	1) ยึดถือหลักคุณธรรมและโปร่งใสในการดำเนินธุรกิจและปฏิบัติงาน พร้อมทั้งปฏิบัติตามกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ วิธีการ และมาตรฐานที่หน่วยงานกำกับดูแลกำหนดไว้ และที่สากลยึดถือปฏิบัติ 2) ยึดถือและปฏิบัติตามแนวทางและวิธีปฏิบัติที่กำหนดไว้จรรยาบรรณบริษัท รวมทั้งนโยบาย ระเบียบ ประกาศ คำสั่งของบริษัท ที่เกี่ยวข้อง เช่น การกำกับดูแลกิจการที่ดี การบริหารความเสี่ยง การบริหารความต่อเนื่องทางธุรกิจ นโยบายบัญชีและการเงิน นโยบายเกี่ยวกับผู้ถือหุ้น พนักงาน สังคมและสิ่งแวดล้อม การต่อต้านการทุจริตและคอร์รัปชัน ความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงาน การใช้งานระบบเครือข่ายและคอมพิวเตอร์ เป็นต้น 3) ดำเนินการตามแนวปฏิบัติของแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (CAC)

Yearly Performance

Year	Sales (Mb.)	Net profit (Mb.)	EBITDA (Mb.)
66A	2,600	150	200
67A	2,850	180	250
68A	3,050	200	300
69E	3,400	220	350
70E	3,750	250	400

Assets, Liabilities & Equity

Year	Total assets (Mb.)	Total liabilities (Mb.)	Equity (Mb.)
66A	1,400	350	1,050
67A	1,550	400	1,150
68A	1,800	500	1,300
69E	1,900	450	1,450
70E	2,100	500	1,600

Gross & Net Profit Margin

Year	Gross profit margin (%)	Net profit margin (%)
66A	16.8%	6.0%
67A	17.6%	6.5%
68A	18.3%	6.9%
69E	18.3%	6.7%
70E	18.4%	6.9%

ROA & ROE

Year	ROA (%)	ROE (%)
66A	11%	14%
67A	12%	16%
68A	12%	16%
69E	12%	16%
70E	12%	16%

4

[illegible]

0 2672 5999
www.globlex.co.th