

Fundamental Story

Wice Logistics Pcl (WICE TB) - SELL, Price Bt2.38, TP Bt2.30

Results Comment

Rata Limsuthiwanpoom | Email: rata.lim @thanachartsec.co.th

กำไร 1Q25 ดี และดีกว่าคาด

- WICE รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 56 ลบ. หากไม่รวมรายการอัตราแลกเปลี่ยน เราประเมินว่ากำไรปกติจะอยู่ที่ประมาณ 50 ลบ. เพิ่มขึ้น 100% y-y และพลิกกลับมาเป็นบวก q-q
- ผลประกอบการดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ และเราเห็น upside ต่อประมาณการของเรา
- กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 8% y-y และเพิ่มขึ้น 14% q-q โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของธุรกิจขนส่งทางเรือ, การขนส่งข้ามพรมแดน และซัพพลายเชนโซลูชัน ขณะที่ธุรกิจขนส่งทางอากาศก็มีส่วนช่วยหนุนการเติบโต q-q
- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) ลดลง 1% y-y และลดลง 21% q-q
- เราเห็น upside risk ต่อประมาณการของเรา เนื่องจากกำไรปกติ 3M25 คิดเป็นถึง 135% ของประมาณการทั้งปีของเรา อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าแนวโน้มเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และมาตรการขึ้นภาษีของสหรัฐฯ จะกดดันผลประกอบการ โดยเฉพาะในธุรกิจขนส่งทางเรือ ซึ่งคิดเป็น 40% ของกำไรขั้นต้นใน 1Q25 และมีเส้นทางหลักระหว่างประเทศไทยกับสหรัฐอเมริกา

Income Statement	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Revenue	963	1,075	1,131	931	1,060
Gross profit	184	204	178	99	198
SG&A	136	111	149	171	135
Operating profit	48	93	29	(73)	63
EBITDA	86	129	73	(37)	106
Other income	2	2	1	(1)	8
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	3	4	5	0	3
Profit before tax	47	92	26	(74)	69
Income tax	12	19	9	2	5
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	(10)	(14)	9	32	(8)
Extraordinary items	14	16	(7)	10	0
Net profit	39	75	18	(34)	56
Normalized profit	25	59	26	(44)	56
EPS (Bt)	0.06	0.11	0.03	(0.05)	0.09
Normalized EPS (Bt)	0.04	0.09	0.04	(0.07)	0.09

Balance Sheet	(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash & ST investment	810	503	525	595	688
A/C receivable	977	1,076	1,020	938	948
Inventory	0	0	0	0	0
Other current assets	147	150	159	114	137
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	359	401	410	411	411
Other assets	645	677	682	677	675
Total assets	2,938	2,808	2,797	2,736	2,859
S-T debt	59	54	53	49	40
A/C payable	556	511	592	583	671
Other current liabilities	121	141	115	140	129
L-T debt	36	25	44	30	64
Other liabilities	177	195	204	194	179
Minority interest	430	445	1,363	384	379
Shareholders' equity	1,558	1,437	427	1,356	1,397
Working capital	421	565	428	356	277
Total debt	96	80	96	79	104
Net debt	(714)	(424)	(429)	(516)	(584)

Income Statement	3M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	14	10	27	3,998	3,520
Gross profit	101	8	30	653	567
SG&A	(21)	(1)	24	574	571
Operating profit	na	31	80	79	(4)
EBITDA	na	23	39	271	252
Other income	na	366	284	3	3
Other expense				0	0
Interest expense	907	4	86	3	4
Profit before tax	na	45	87	79	(5)
Income tax	178	(64)	29	16	0
Equity & invest. income				0	0
Minority interests	na	na	na	(21)	(26)
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	na	46	135	42	(31)
Normalized profit	na	125	135	42	(31)
EPS (Bt)	na	46	135	0.06	(0.05)
Normalized EPS (Bt)	na	125	135	0.06	(0.05)

Financial Ratios					
(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales grow th	(6.6)	10.2	24.7	5.2	10.1
Operating profit grow th	(43.2)	8.3	(39.3)	na	31.2
EBITDA grow th	(25.6)	7.0	(13.1)	na	23.5
Norm profit grow th	(51.0)	7.1	9.0	na	124.9
Norm EPS grow th	(51.0)	7.1	9.0	na	124.9
Gross margin	19.2	19.0	15.8	10.6	18.7
Operating margin	5.0	8.7	2.6	(7.8)	6.0
EBITDA margin	8.9	12.0	6.4	(3.9)	10.0
Norm net margin	2.6	5.5	2.3	(4.7)	5.3
D/E (x)	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1
Net D/E (x)	(0.4)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage (x)	30.0	34.3	16.2	(123.6)	35.5
Interest rate	10.8	17.2	20.5	1.3	13.0
Effective tax rate	26.2	20.7	35.9	(2.2)	6.6
ROA	3.5	8.2	3.7	(6.3)	8.1
ROE	6.7	15.7	11.0	(19.5)	16.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart 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 Thanachart 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.

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:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.97 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) ครั้งที่1/2568 ชุดที่1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2573, 2575, 2578" ("หุ้นกู้ชุดที่1-3") ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2572, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"