

Fundamental Story

Wice Logistics Pcl (WICE TB) - SELL, Price Bt2.74, TP Bt2.60

Results Comment

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

กำไร 4Q25 อ่อนแอ

- กำไรสุทธิ 4Q25 อ่อนแออยู่ที่ 16 ลบ. แม้จะพลิกกลับมาจากการขาดทุนในปีที่แล้วก็ตาม
- การเพิ่มขึ้น y-y มาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น 25% เป็น 1.16 พันลบ. อัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น และอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารต่อยอดขายที่ลดลง ซึ่งทั้งหมดนี้ช่วยลดการขาดทุนจากการดำเนินงานลงได้ นอกจากนี้ยังได้รับการสนับสนุนเพิ่มเติมจากรายได้อื่นๆ ที่เพิ่มขึ้น และผลประโยชน์ทางภาษี
- อย่างไรก็ตาม เมื่อเทียบกับไตรมาสที่แล้ว ผลกำไรลดลง 41% รายได้ลดลง 4% เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 10.9% จาก 12.8% ส่วนใหญ่เกิดจากการลดลงของอัตรากำไรในธุรกิจขนส่งทางอากาศและผลประกอบการที่ขาดทุนในบริการข้ามพรมแดน อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารต่อยอดขายเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 12.7% จาก 10.2% ใน 3Q25 ซึ่งเพิ่มแรงกดดันต่อผลประกอบการ
- รายได้แยกตามกลุ่มธุรกิจแสดงแนวโน้มที่แตกต่างกัน การขนส่งทางอากาศเติบโตแข็งแกร่งถึง 80% y-y แต่ลดลงเล็กน้อย 5% q-q สะท้อนให้เห็นถึงความต้องการที่สูงแต่มีปัจจัยตามฤดูกาลเข้ามาเกี่ยวข้อง บริการข้ามพรมแดนก็ขยายตัว 22% y-y ขณะที่การขนส่งทางทะเลยังคงอ่อนแอ ลดลง 4% y-y และ 3% q-q ท่ามกลางอุปทานล้นตลาดและอัตราค่าขนส่งที่ลดลง กำไรขั้นต้นรวมในไตรมาสนี้ลดลงเหลือ 126 ลบ. และขาดทุนจากการดำเนินงาน 21 ลบ. โดยมี EBITDA อยู่ที่ 30 ลบ.
- สำหรับทั้งปี กำไร 12M25 อยู่ที่เพียง 72% ของที่คาดการณ์ของเราระยะก่อนให้เห็นถึงความอ่อนแอในธุรกิจข้ามพรมแดนและการขนส่งทางอากาศ เรายังคงแนะนำ "ขาย"
- WICE ประกาศจ่ายเงินปันผลหุ้นละ 0.14 บาท ขึ้น XD วันที่ 11 พ.ค. และจ่ายเงินปันผลวันที่ 13 พ.ค. 2026

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Revenue	931	1,060	1,229	1,207	1,160	
Gross profit	99	198	162	155	126	
SG&A	171	135	136	123	147	
Operating profit	(72)	63	26	32	(21)	
EBITDA	(36)	106	64	72	30	
Other income	8	8	8	2	15	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	0	3	4	3	2	
Profit before tax	(64)	69	31	31	(7)	
Income tax	2	5	8	0	(4)	
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	
Minority interests	32	(8)	(10)	(4)	19	
Extraordinary items	0	0	10	0	0	
Net profit	(34)	56	23	27	16	
Normalized profit	(34)	56	13	27	16	
EPS (Bt)	(0.05)	0.09	0.04	0.04	0.02	
Normalized EPS (Bt)	(0.05)	0.09	0.02	0.04	0.02	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Cash & ST investment	595	688	608	574	561	
A/C receivable	938	948	1,019	1,168	1,125	
Inventory	0	0	0	0	0	
Other current assets	114	137	133	126	217	
Investment	0	0	0	0	0	
Fixed assets	411	411	403	395	388	
Other assets	677	675	657	686	745	
Total assets	2,736	2,859	2,820	2,950	3,037	
S-T debt	49	40	32	26	21	
A/C payable	583	671	738	826	866	
Other current liabilities	140	129	123	129	163	
L-T debt	30	64	58	52	49	
Other liabilities	194	179	166	186	234	
Minority interest	384	379	399	365	340	
Shareholders' equity	1,356	1,397	1,304	1,366	1,363	
Working capital	356	277	281	343	259	
Total debt	79	104	90	78	71	
Net debt	(516)	(584)	(518)	(496)	(490)	

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F	
Revenue	(4)	25	103	4,656	4,058	
Gross profit	(19)	28	82	642	639	
SG&A	19	(14)	99	542	542	
Operating profit	na	na	42	100	98	
EBITDA	(58)	na	65	271	321	
Other income	762	90	1,005	44	4	
Other expense						
Interest expense	(39)	493	173	11	5	
Profit before tax	na	na	52	133	97	
Income tax	na	na	18	8	19	
Equity & invest. income						
Minority interests	na	(41)	na	(3)	(29)	
Extraordinary items	na	na	na	0	0	
Net profit	(41)	na	78	122	49	
Normalized profit	(41)	na	72	122	49	
EPS (Bt)	(41)	na	78	0.19	0.07	
Normalized EPS (Bt)	(41)	na	72	0.19	0.07	

Financial Ratios		12M as				
(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Sales growth	5.2	10.1	14.3	6.7	24.6	
Operating profit growth	na	31.2	(71.7)	9.8	na	
EBITDA growth	na	23.5	(50.5)	(0.7)	na	
Norm profit growth	na	45.7	(82.3)	47.3	na	
Norm EPS growth	na	45.7	(82.3)	47.3	na	
Gross margin	10.6	18.7	13.2	12.8	10.9	
Operating margin	(7.7)	6.0	2.1	2.6	(1.8)	
EBITDA margin	(3.9)	10.0	5.2	6.0	2.6	
Norm net margin	(3.6)	5.3	1.1	2.2	1.4	
D/E (x)	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	
Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	
Interest coverage (x)	(121.8)	35.5	17.7	25.1	17.0	
Interest rate	1.3	13.0	14.9	13.6	9.4	
Effective tax rate	(2.5)	6.6	25.5	0.1	57.5	
ROA	(4.9)	8.1	1.9	3.7	2.1	
ROE	(15.1)	16.4	3.9	8.0	4.6	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ตัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนาชาติ") โดยใช้ข้อมูลจาก แนนโม่ธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล. ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลการรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by Thanachart Securities Public Company Limited ("TNS") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

Thanachart analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) ครั้งที่ 1/2569 ชุดที่ 1-3" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"