

# Fundamental Story

## Wice Logistics Pcl (WICE TB) - SELL, Price Bt2.48, TP Bt2.60

### Results Comment

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

#### 1Q26 อ่อนแอ ดีกว่าคาด

- WICE รายงานกำไรสุทธิ 19 ลบ. ใน 1Q26 ลดลง 66% y-y แต่เพิ่มขึ้น 22% q-q
- รายได้เพิ่มขึ้น 24% y-y และ 13% q-q
- อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 12.4% (จาก 18.7% ใน 1Q25) โดยเราคาดว่าสาเหตุหลักมาจากอัตรากำไรของธุรกิจขนส่งทางเรือและทางอากาศที่หดตัว ซึ่งกดดันความสามารถในการทำกำไรเมื่อเทียบ q-q แม้ว่ารายได้เติบโตแข็งแกร่งก็ตาม
- กำไร 3M26 คิดเป็น 40% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา โดยเราเห็น upside ต่อประมาณการของเรา

Income Statement (consolidated)						Income Statement 3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	1,060	1,229	1,207	1,160	1,311	Revenue	13	24	32	4,058	4,068
<b>Gross profit</b>	<b>198</b>	<b>162</b>	<b>155</b>	<b>126</b>	<b>163</b>	<b>Gross profit</b>	<b>29</b>	<b>(18)</b>	<b>25</b>	<b>639</b>	<b>641</b>
SG&A	135	136	123	147	143	SG&A	(2)	6	26	542	550
Operating profit	63	26	32	(21)	19	Operating profit	na	(69)	20	98	90
<b>EBITDA</b>	<b>106</b>	<b>64</b>	<b>72</b>	<b>30</b>	<b>69</b>	<b>EBITDA</b>	<b>132</b>	<b>(34)</b>	<b>22</b>	<b>321</b>	<b>366</b>
Other income	8	8	2	15	16	Other income	3	93	420	4	4
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	3	4	3	2	3	Interest expense	58	(7)	60	5	4
<b>Profit before tax</b>	<b>69</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>(7)</b>	<b>32</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>na</b>	<b>(53)</b>	<b>34</b>	<b>97</b>	<b>91</b>
Income tax	5	8	0	(4)	7	Income tax	na	52	35	19	18
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	(8)	(10)	(4)	19	(6)	Minority interests	na	na	na	(29)	(30)
Extraordinary items	0	10	0	0	0	Extraordinary items					
<b>Net profit</b>	<b>56</b>	<b>23</b>	<b>27</b>	<b>16</b>	<b>19</b>	<b>Net profit</b>	<b>22</b>	<b>(66)</b>	<b>40</b>	<b>49</b>	<b>43</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>56</b>	<b>13</b>	<b>27</b>	<b>16</b>	<b>19</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>22</b>	<b>(66)</b>	<b>40</b>	<b>49</b>	<b>43</b>
EPS (Bt)	0.09	0.04	0.04	0.02	0.03	EPS (Bt)	22	(66)	40	0.07	0.07
Normalized EPS (Bt)	0.09	0.02	0.04	0.02	0.03	Normalized EPS (Bt)	22	(66)	40	0.07	0.07

  

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	688	608	574	561	542	Sales growth	10.1	14.3	6.7	24.6	23.7
A/C receivable	948	1,019	1,168	1,125	1,194	Operating profit growth	31.2	(71.7)	9.8	na	(69.4)
Inventory	0	0	0	0	0	EBITDA growth	23.5	(50.5)	(0.7)	na	(34.4)
Other current assets	137	133	126	217	250	Norm profit growth	45.7	(82.3)	47.3	na	(65.6)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS growth	45.7	(82.3)	47.3	na	(65.6)
Fixed assets	411	403	395	388	396	Gross margin	18.7	13.2	12.8	10.9	12.4
Other assets	675	657	686	745	758	Operating margin	6.0	2.1	2.6	(1.8)	1.5
<b>Total assets</b>	<b>2,859</b>	<b>2,820</b>	<b>2,950</b>	<b>3,037</b>	<b>3,139</b>	EBITDA margin	10.0	5.2	6.0	2.6	5.3
S-T debt	40	32	26	21	17	Norm net margin	5.3	1.1	2.2	1.4	1.5
A/C payable	671	738	826	866	931	D/E (x)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Other current liabilities	129	123	129	163	178	Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
L-T debt	64	58	52	49	47	Interest coverage (x)	35.5	17.7	25.1	17.0	25.0
Other liabilities	179	166	186	234	234	Interest rate	13.0	14.9	13.6	9.4	16.5
Minority interest	379	399	365	340	329	Effective tax rate	6.6	25.5	0.1	57.5	21.1
<b>Shareholders' equity</b>	<b>1,397</b>	<b>1,304</b>	<b>1,366</b>	<b>1,363</b>	<b>1,403</b>	ROA	8.1	1.9	3.7	2.1	2.5
Working capital	277	281	343	259	262	ROE	16.4	3.9	8.0	4.6	5.6
Total debt	104	90	78	71	64						
<b>Net debt</b>	<b>(584)</b>	<b>(518)</b>	<b>(496)</b>	<b>(490)</b>	<b>(478)</b>						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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 ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เบลู") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

**คำเตือน:** DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") 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.

ttb wealth 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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)