

# COMPANY REPORT MAI / CONSUMP WARRIX SPORT PLC. (WARRIX)

15 มีนาคม 2567

ราคาปิด 5.60 บาท

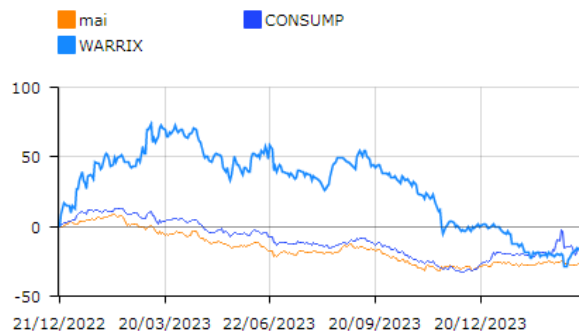
“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 7.05 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2564	2565	2566	2567F	2568F
Net Profit (Mb)	14	128	127	175	186
EPS (Bt.)	0.02	0.21	0.21	0.29	0.31
Growth (%)	11.7	802.6	-0.9	37.2	6.5
P/E (x)	236.0	26.1	26.4	19.2	18.0
DPS (Bt.)	0.01	0.12	0.10	0.13	0.14
Yield (%)	0.1	2.1	1.8	2.3	2.5
BV (Bt.)	0.29	2.40	2.35	2.51	2.68
P/BV (x)	19.2	2.3	2.4	2.2	2.1

Source: Financial Statement and and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,394.93
Market Cap.	Bt 3,300 m
Total Shares	600m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of March 14, 2023	
นายวิศัลย์ วนะศักดิ์ศรีสกุล	53.53%
BNY MELLON NOMINEES LIMITED	6.38%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	3.65%
กองทุนเปิด บัวหลวงหุ้นระยะยาว	2.82%
น.ส. จันทนา วนะศักดิ์ศรีสกุล	2.61%
Free Float	39.48%

Source: SETSMART



Source : SETSMART

Analyst : **Panachai Kritthanachai**  
02 672 5997  
[panachai@globlex.co.th](mailto:panachai@globlex.co.th)

Anti-Corruption score : -

CORPORATE GOVERNANCE Rating :

ปัจจัยเสี่ยง :

1. การแข่งขันสูง
2. สินค้าเคลื่อนไหวช้าหรือล้าสมัย
3. การพึ่งพิงธุรกิจช่องทางห้างสรรพสินค้าเป็นหลัก
4. การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภค
5. ภาวะเศรษฐกิจถดถอย

## งวด 4Q66 รายได้ และกำไร ไกล่เคียงตามคาด

- กำไรสุทธิงวด 4Q66 ที่ 55.0 ลบ. +36%QoQ, -13%YoY ไกล่เคียงตามคาด
- คงประมาณการกำไรสุทธิปี 67 ที่ 175 ลบ. เด็บโต 37.2%YoY ทำระดับสูงสุดใหม่
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมปี 67 เท่ากับ 7.05 บาท (PEG Ratio ที่ 0.65 เท่า)

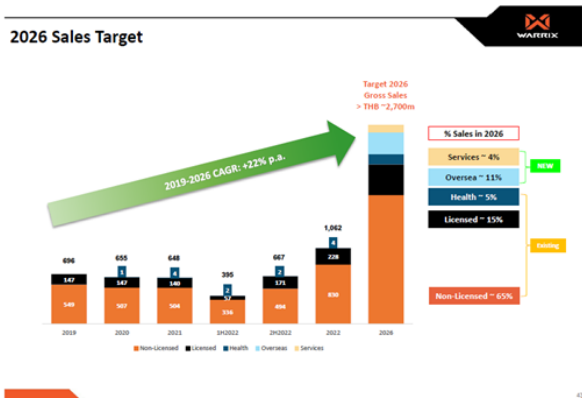
## ประเด็นสำคัญในการลงทุน

- รายงานกำไรสุทธิงวด 4Q66 ที่ 55.0 ลบ. +36%QoQ, -13%YoY ไกล่เคียงตามคาด: งวด 4Q66 บริษัทมีรายได้จากการขายและบริการ 393 ลบ. +21%QoQ, +6%YoY ไกล่เคียงกับที่เราคาดที่ 400 ลบ. จากการเติบโตของยอดขายกลุ่มสินค้า Non-Licensed เช่น สินค้าคอสเพลย์ สินค้าคอลเลคชั่น โดยมีอัตรากำไรขั้นต้น (%GPM) 48.3% ทรงตัว YoY, ลดลง QoQ จาก 48.0% ใน 4Q65 และ 49.1% ใน 3Q66 หากไม่รวมค่าเผื่อการลดลงของสินค้าล้ำสมัยสำหรับหน้ากากผ้า จำนวน 13.8 ลบ. ที่บันทึกในต้นทุนขาย บริษัทจะมี %GPM ที่ 51.8% อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวม (SG&A/Total Sales) เท่ากับ 31.3% ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 28.9% ใน 4Q65 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าเช่าพื้นที่สำหรับ Warrix Run Hub, Warrix Lifestyle แต่ลดลงจากระดับ 33.3% ใน 3Q66 ส่งผลให้งวด 4Q66 บริษัทมีกำไรสุทธิ 55.0 ลบ. +36%QoQ, -13%YoY ไกล่เคียงกับคาดที่ 57.5 ลบ. คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ 13.7% ลดลง YoY, เพิ่มขึ้น QoQ จาก 16.7% ใน 4Q65 และ 12.3% ใน 3Q66 ส่งผลให้ปี 66 บริษัทมีรายได้จากการขายและบริการ 1,225 ลบ. +15%YoYและกำไรสุทธิ เท่ากับ 127 ลบ. -1%YoY ไกล่เคียงตามคาด
- คงประมาณการกำไรสุทธิปี 67 ที่ 175 ลบ. เด็บโต 37%YoY ทำสถิติสูงสุดใหม่: เราคาดการณ์รายได้ในปี 67 ราว 1,515 ลบ. เด็บโต 24%YoY ซึ่งไกล่เคียงกับเป้าอัตรากำไรเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ปี 62-69 ราว 22% ต่อปี (ดังแสดงในภาพประกอบ) จากการเติบโตจากทุกช่องทาง การจัดจำหน่าย บริษัทมีแผนเปิด Shop เพิ่มราว 5-10 สาขา การเติบโตของยอดขายทุกกลุ่มสินค้า โดยเฉพาะสินค้า Life Style ล้ำสุดบริษัทได้ออกผลิตภัณฑ์ใหม่ คือกางเกงยีนส์ เพื่อเพิ่มความหลากหลายของสินค้า สมมติฐาน %GPM ที่ระดับ 48.0% ปรับตัวสูงขึ้นเมื่อเทียบกับปี 66 ที่ระดับ 47.8% โดยบริษัทจะเน้นขายสินค้าที่มี Margin สูงเพิ่มเติม และการบริหารจัดการต้นทุนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น เราคาด SG&A/Total Sales ที่ 33.4% ปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับปี 66 ที่ระดับ 35.2% จากความสามารถในการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น ประกอบกับไม่มีการ

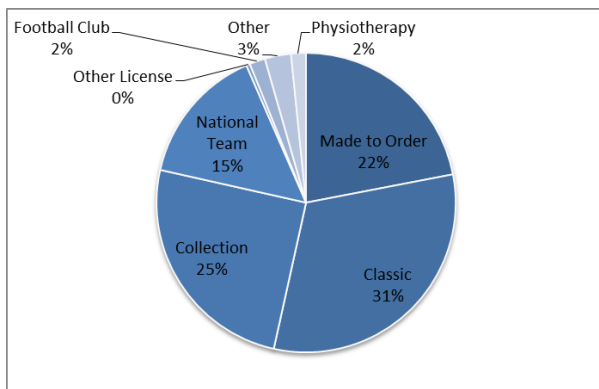
Disclaimer : ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามข้อมูลและข้อมูลที่เป็นสาธารณะของบริษัทและเป็นการคาดการณ์ ๒ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังการออกข่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อการนำข้อมูลไปใช้โดยไม่ถูกต้อง สันนิษฐานว่าข้อมูลทั้งหมดเป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น และอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัท (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินงานโดยหน่วยงานกำกับดูแลการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีอยู่และเป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MAI) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนที่ชาญฉลาดควรรู้悉ได้ สันนิษฐานว่าข้อมูลที่เปิดเผยไว้ไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลควรพิจารณาข้อมูลในบริบทที่เหมาะสมและตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มีนโยบายหรือบริการอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับบริการที่ปรึกษา (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทและผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทและไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทอื่นใด ซึ่งการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงข้อเสนอแนะเท่านั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังการสิ้นสุดการวิเคราะห์ที่ปรึกษาที่มีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มีนโยบาย หรือบริการลูกค้าและผู้ถือหุ้นของบริษัทและผลการประเมินดังกล่าวแสดงไว้ใน: [www.cgthailand.com](http://www.cgthailand.com)

เพิ่มพนักงานเป็นจำนวนมากเหมือนในปี 66 ส่งผลให้ราคาตัวไรสุทธิ เท่ากับ 175 ลบ. +37%YoY ทำสถิติสูงสุดใหม่

แผนภาพแสดง เป้าการเติบโตของรายได้ในปี 2569



แผนภาพแสดงโครงสร้างรายได้แยกตามประเภทสินค้าปี 2566



Source: Opportunity Day Year-End 2023

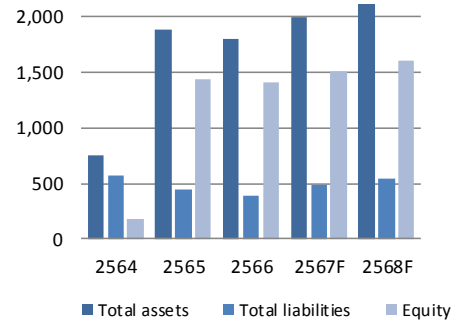
Source: Warrix - Opportunity Day Year-End 2023 and Globlex Research

- **คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมปี 67 เท่ากับ 7.05 บาท:** เราประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี PEG Ratio ที่ 0.65 เท่า เพื่อสะท้อนถึงการเติบโตของผลประกอบการ โดยคาดว่ากำไรปี 67 จะเติบโต 37.2% YoY และคาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 67 เท่ากับ 0.291 บาทต่อหุ้น ทำให้ได้ราคาเหมาะสมปี 67 เท่ากับ 7.05 บาทซึ่งมีอัฟไซต์จากราคาปัจจุบัน 26% โดยราคาปัจจุบันคิดเป็น Forward P/E ปี 67 ที่ 19x ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ในอนาคตราว 2.3% ต่อปี เราจึงแนะนำ “ซื้อ” ทั้งนี้ บริษัทฯมีแผนซื้อหุ้นคืนจำนวนไม่เกิน 11 ล้านหุ้น วงเงินสูงสุดไม่เกิน 70 ลบ. ระหว่าง 21 พ.ย. 66 ถึง 20 พ.ค.67 จากข้อมูลล่าสุด ณ 1 มี.ค. 67 จำนวนหุ้นซื้อคืนรวม 10.92 ล้านหุ้น คิดเป็นสัดส่วนหุ้นซื้อคืนแล้ว 99% จากแผน

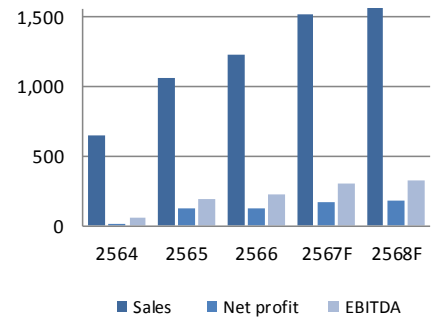
**Disclaimer :** ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามสภาวะตลาด โดยบริษัทไม่รับประกันต่อผลกำไรหรือขาดทุน ภายใต้นโยบายการซื้อคืนหุ้นเป็นการพิจารณาตัดสินโดยคณะกรรมการ นอกเหนือ บริษัทฯ บริโภคในกลุ่มของบริษัทย่อยที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆที่มีกับบริษัทใดๆที่กล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยข้อมูลของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีอยู่และเป็นกลางในอุตสาหกรรมที่ประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (MAI) เป็นตลาดสาธารณะและเป็นข้อมูลพื้นฐานที่ไปเสนอขายได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่เผยแพร่จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานใดและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลควรพิจารณาในบริบทและระดับความเสี่ยงของตนเอง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล แคปิตอล มีเดีย จำกัด มีได้ยื่นหรือรับหรือส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์และข้อมูลของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย การเปิดเผยผลการประเมินหรือชี้แจงข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทต่อผู้ถือหุ้น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจะเป็นที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทและไม่มีให้ข้อมูลเกี่ยวกับผลการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นข้อมูลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามสภาวะตลาดหรือมีข้อมูลที่เกี่ยวข้องที่มีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล แคปิตอล มีเดีย จำกัด ขอสงวน หรือรับรองความถูกต้องหรือความน่าเชื่อถือของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	2564	2565	2566	2567F	2568F
Cash	43	562	325	287	180
Receivables	129	351	357	414	520
Other Current Assets	345	456	733	852	949
Current assets	516	1,369	1,415	1,553	1,649
Non-current assets	230	510	384	441	504
Total assets	747	1,879	1,800	1,994	2,153
Current liabilities	549	370	262	332	374
Long-term liabilities	22	68	130	158	173
Total liabilities	571	438	392	490	547
Paid-up, prem share & others	100	1,307	1,307	1,308	1,308
Retained earnings	75	134	106	202	304
Equity	175	1,440	1,407	1,504	1,606
P&L (Btm)	2564	2565	2566	2567F	2568F
Sales	648	1,063	1,225	1,515	1,742
Cost of sales	355	571	639	788	906
Gross profits	292	492	585	727	836
Other Revenues	10	12	29	17	19
Selling & admin exp.	267	335	441	511	608
Other Expenses	0	0	0	0	0
EBIT	36	168	172	232	248
Interest exp.	18	16	9	14	12
EBT	18	152	164	219	236
Taxes	4	23	36	44	49
Net profit	14	128	127	175	186
EBITDA	63	197	227	300	331
EPS (Bt)	0.02	0.21	0.21	0.29	0.31
Cashflow projection (Btm)	2564	2565	2566	2567F	2568F
EBIT(1-t)	28	142	134	186	196
Dep. & Amortization	28	28	54	68	83
Change in net working capital	38	133	213	111	173
Capital expenditure	8	68	74	98	60
Firm free cashflow	10	-30	-99	45	46
Financial Ratios	2564	2565	2566	2567F	2568F
Gross profit margin	45.1%	46.3%	47.8%	48.0%	48.0%
Net profit margin	2.2%	12.0%	10.2%	11.4%	10.6%
Current ratio (x)	0.9	3.7	5.4	4.7	4.4
Times interest earned (x)	2.0	10.2	19.4	16.9	20.6
Debt to Equity (x)	3.3	0.3	0.3	0.3	0.3
ROA	2%	10%	7%	9%	9%
ROE	8%	16%	9%	12%	12%
Trends (%)	2564	2565	2566	2567F	2568F
Sales growth	-1%	64%	15%	24%	15%
Expense growth	10%	26%	32%	16%	19%
EBIT growth	-5%	370%	3%	35%	7%
Net Profit	12%	803%	-1%	37%	7%
EBITDA	-5%	210%	15%	32%	10%
EPS	12%	803%	-1%	37%	7%
Quarterly performance (Btm)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
Sales	372.8	249.8	256.1	325.4	393.2
Cost of sales	194.0	137.5	132.5	165.8	203.4
Selling & admin exp.	109.0	105.6	100.4	109.7	125.8
Interest exp.	4.8	1.7	2.7	2.1	2.3
Taxes	6.3	3.4	5.6	11.2	16.0
Net profit	63.1	11.1	21.0	40.3	55.0

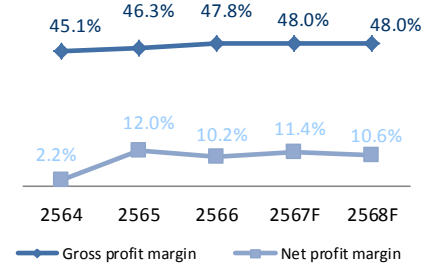
### Assets, Liabilities & Equity



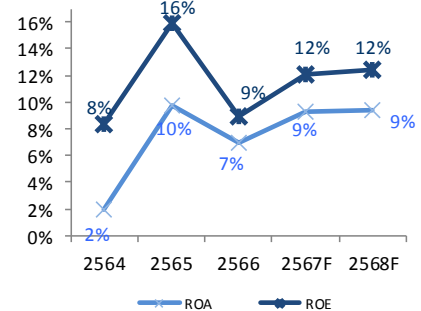
### Yearly Performance



### Gross & Net Profit Margin



### ROA & ROE



Source: Financial Statement and Globlex Research estimated

Disclaimer : ความคืบหน้าปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอ ข้อมูลของ บริษัทและเป็นความคิดเห็น ๒ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่รับประกันต่อผลกำไรหรือขาดทุน รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทางปฏิบัติ  
 ข้อควรระวังในการใช้ข้อมูลในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน นอกจากรายงานนี้แล้ว บริษัทและหรือ บริษัทในกลุ่มของ บริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ได้จากการมีอยู่ของ บริษัทในลักษณะที่อาจขัดแย้งกับผลประโยชน์ของ บริษัทหรือผู้ถือหุ้นของบริษัทได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทและหรือข้อมูลของบริษัทที่ปรากฏในรายงานนี้ (MAI) เป็นข้อมูลที่สาธารณะและเป็นข้อมูลที่มีอยู่ทั่วไปตามช่องทางที่มีได้ ดังนั้น ข้อควรระวังต่อผลกำไรหรือขาดทุนในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอลแคปิตัล มีได้ยื่นขอวีซ่าหรือมีผลการดำเนินงานของบริษัทที่ปรากฏในรายงานนี้ (Anti-Corruption Progress Indicators) ของ บริษัทและหรือบริษัทที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทและหรือบริษัทที่เกี่ยวข้องแต่อย่างใด การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทและหรือข้อมูลของบริษัทที่ปรากฏในรายงานนี้ (Anti-Corruption Progress Indicators) ของ บริษัทและหรือบริษัทที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทและหรือบริษัทที่เกี่ยวข้องแต่อย่างใด ทั้งนี้ ผลการประเมินของบริษัทและหรือข้อมูลของบริษัทที่ปรากฏในรายงานนี้ (Anti-Corruption Progress Indicators) ของ บริษัทและหรือบริษัทที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทและหรือบริษัทที่เกี่ยวข้องแต่อย่างใด  
 หมายเหตุ : บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอลแคปิตัล มีได้ยื่นขอวีซ่าหรือมีผลการดำเนินงานของบริษัทที่ปรากฏในรายงานนี้ (Anti-Corruption Progress Indicators) ของ บริษัทและหรือบริษัทที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทและหรือบริษัทที่เกี่ยวข้องแต่อย่างใด  
 www.cgthailand.org