

SYNOPSIS

SJWD

Outperform

Q4 ไอซีซีหนุนกำไร พร้อมโตต่อในปีหน้า

Flash Points

- การประชุมนักวิเคราะห์วันนี้เป็นโศกนาฏกรรม คาดหวังจะเห็นกำไรฟื้นตัวใน 4Q68 ตามปัจจัยฤดูกาลหนุนจากธุรกิจท่องเที่ยวที่มีอัตราการเข้าพักที่เพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา สินค้าที่มีเข้ามาเพิ่มเติม อาทิ น้ำมันมะพร้าว นม อาหารทะเล ไก่ เป็นต้น รวมถึงธุรกิจโลจิสติกส์ยานยนต์ที่มีกิจกรรมเพิ่มขึ้นรองรับงานมอเตอร์โชว์ที่กำลังจะเกิดขึ้น ส่วนธุรกิจการขนส่งสินค้าแบบ B to B แม้เพิ่มรายได้ขึ้นไม่มากจากฐานรายได้ที่สูงแต่ก็ยังมีความพยายามในการเพิ่มอัตรากำไรด้วยการเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุน
- นอกเหนือจากธุรกิจหลักที่มีแนวโน้มดีขึ้น ในงวด 4Q68 น่าจะมีกำไรพิเศษจากการขายคลังสินค้า 1 แห่ง ของ Alpha เข้ากอง REIT อีก 20-30 ล้านบาท และปีนี้ SJWD มีการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายโบนัสนักงานไว้ล่วงหน้าแล้ว ทำให้ SG&A งวด 4Q68 จะไม่สูงผิดปกติเหมือนปีก่อน เบื้องต้นฝ่ายวิจัยประเมินกำไรงวด 4Q68 น่าจะทำได้ราว 270 ล้านบาท (+ 5%QoQ, +45%YoY)

Impact Insight

- การเติบโตในปี 2569 จะมาจาก Organic Growth เป็นหลัก ได้ปัจจัยหนุนจากธุรกิจท่องเที่ยวที่มีอัตราการเข้าพักที่เพิ่มขึ้น ธุรกิจโลจิสติกส์ยานยนต์จะเพิ่มการให้บริการ Supply Chain แก่ผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ที่ต้องการลดต้นทุน จากปัจจุบันที่เน้นให้บริการการขนส่งรถยนต์ทั้งคัน ส่วนธุรกิจขนส่งสินค้าแบบ B-to B จะรับงานจากเครือ SCG เพิ่มเติมอีกไม่ต่ำกว่า 400 ล้านบาท ธุรกิจในประเทศจะเพิ่มความเข้มแข็งในการขยายธุรกิจร่วมกับ Partner ที่อินโดนีเซีย เวียดนาม มาเลเซีย และฟิลิปปินส์ และ SJWD กำลังพิจารณาเพิ่มสัดส่วนถือหุ้นในบริษัท SWIFT มาเลเซีย ขึ้นจากปัจจุบันถือหุ้นอยู่ 20.4%
- การเติบโตแบบ Inorganic น่าจะมีโอกาสเห็นมากขึ้น โดยอาจเห็นคลัส M&A 2-3 คลัส เกิดขึ้นในปี 2569 ส่วนบริษัท Alpha ซึ่งเป็น JV ระหว่าง SJWD กับ ORIGIN ก็มีแผนขายคลังสินค้า 3 แห่ง เข้ากอง REIT ในปี 2569 หากอ้างอิงอัตรากำไรในระดับใกล้เคียงกับการขายคลังสินค้า 1 แห่ง ใน 4Q68 คาดจะมีกำไรให้กับ SJWD ไม่ต่ำกว่า 100 ล้านบาท

Execution

- ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิปี 2568 อยู่ที่ 1,141 ล้านบาท เติบโต 3%YoY และปี 2569 ที่ 1,243 ล้านบาท เติบโต 8%YoY ให้ราคาเหมาะสมวิธี DCF ที่ 13.00 บาท เทียบเท่า PER 19 เท่า ให้น้ำหนักลงทุน Outperform รับการเข้าซื้อไอซีซีใน 4Q68 ต่อเนื่องถึง 1Q69

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 7.10 บาท

แนวต้าน : 8.25 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

จัดทำโดย : US-ARIS สมบัติทิพย์ CPA, CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917



ราคาปัจจุบัน (บาท)	7.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	13.00
Upside (%)	73.33
Dividend yield (%)	4.67

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.64	0.62	3%
2569F	0.69	0.68	1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
SCGJWD LOGISTICS	12.89	11.24	0.57	0.56
WICE LOGISTICS P	12.00	10.21	0.98	0.96
TRIPLE I LOGISTI	8.15	6.97	#N/A	#N/A
MENA TRANSPORT P	7.18	7.18	0.58	0.55

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	761	1,119	1,153	1,244	1,327
Norm Profit	778	790	1,141	1,244	1,327
EPS (บาท)	0.42	0.62	0.64	0.69	0.73
DPS (บาท)	0.25	0.28	0.35	0.38	0.40
PER (เท่า)	17.8	12.1	11.8	10.9	10.2
Dividend Yield (%)	3.33%	3.73%	4.67%	5.07%	5.33%
PBV (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	8.5	10.7	8.3	8.2	7.7

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	yes

ที่มา : SET

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

ESG

Environment (E) : SJWD มุ่งมั่นดำเนินธุรกิจควบคู่กับการใส่ใจดูแลและรักษาสิ่งแวดล้อมในทุกกลุ่มธุรกิจ ผ่านการกำหนดนโยบายการบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมให้ทุกขั้นตอนการทำงานมีการใช้ทรัพยากรให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด และมีมาตรการควบคุมและจัดการผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่อาจเกิดขึ้น ด้วยการประเมินผลกระทบในทุกขั้นตอนการปฏิบัติงานตามมาตรฐานระบบคุณภาพ (ISO9001:2015) และมาตรฐานระบบการจัดการสิ่งแวดล้อม อาชีวอนามัยและความปลอดภัย (ISO14001:2015), (ISO45001:2018) รวมถึงการกำกับดูแลการดำเนินงานเป็นไปตามข้อกำหนดต่างๆ และแนวปฏิบัติตามมาตรฐานสากล โดยคำนึงถึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม และได้ดำเนินการจัดการด้านการขนส่งและบริการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม เช่น การเพิ่มประสิทธิภาพเส้นทางขนส่ง การจัดการการขนส่งสินค้าทั้งทางเข้าและทางออกเพื่อลดเที่ยวรถเปล่า การเพิ่มการใช้ยานพาหนะพลังงานทางเลือก และการติดตั้งโซลาร์เซลล์ ซึ่งส่งผลให้บริษัทสามารถลดค่าใช้จ่ายด้านไฟฟ้าได้ 46.92 ล้านบาทต่อปี และลดการปล่อยก๊าซ CO2 ได้ 5,269.51 ตันต่อปี จากการผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 8,803.06 เมกะวัตต์-ชั่วโมง

Social (S) : SJWD ตระหนักถึงความสำคัญในการมีส่วนร่วมในการรับผิดชอบต่อสังคมให้มีความสำคัญกับการช่วยเหลือช่วยจัดการแก้ไขปัญหา พัฒนาคุณภาพชีวิต และสังคมอย่างต่อเนื่อง ผ่านการเสริมสร้างโอกาสการเรียนรู้ พัฒนาศักยภาพและยกระดับความสามารถของพนักงาน และพนักงานของคู่ธุรกิจ การพัฒนาระบบบริหารจัดการเพื่อดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมและชุมชน โดยมีการพัฒนาบุคลากรผ่าน SCGJWD Academy โดยมีหลักสูตรฝึกอบรมต่างๆ เพื่อพัฒนากิจกรรมจับคู่ ลดอุบัติเหตุ และสร้างโอกาสทางอาชีพ นอกจากนี้ยังมีโครงการ "SCGJWD Next Gen Logistics Project" เพื่อเปิดโอกาสให้นักศึกษาได้สร้างสรรค์ไอเดียใหม่ๆ ด้านโลจิสติกส์และเทคโนโลยี

Governance (G) : SJWD ตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ว่าเป็นสิ่งสำคัญที่จะช่วยส่งเสริมการดำเนินงานของบริษัทฯ ให้มีประสิทธิภาพ และมีการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน ดังนั้น คณะกรรมการบริษัท จึงมีการจัดทำนโยบายการกำกับดูแลกิจการ ครอบคลุมเนื้อหา หลักการ สำคัญตั้งแต่โครงสร้าง บทบาทหน้าที่ และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ จนถึงหลักการในการบริหารงานของผู้บริหารอย่างโปร่งใส ชัดเจน และสามารถตรวจสอบได้ เพื่อเป็นแนวทางในการบริหาร องค์กร ทำให้เกิดความเชื่อมั่นว่าการดำเนินงานใดๆ ของบริษัทฯ กระทำด้วยความเป็นธรรม และคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย

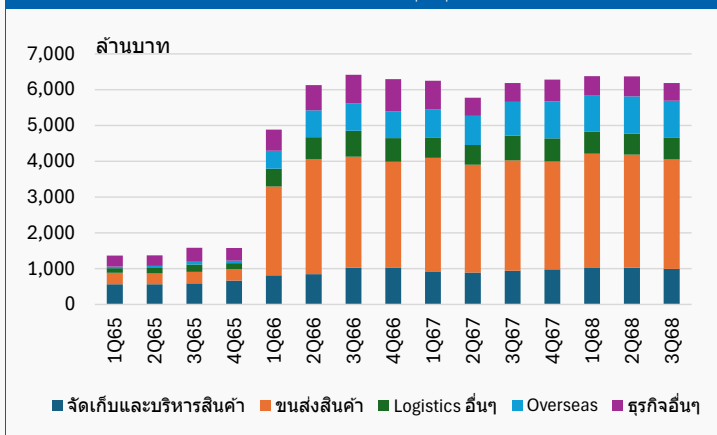
ESG Comment: ลักษณะธุรกิจของ SJWD ที่เกี่ยวข้องกับมิติด้านสิ่งแวดล้อมสูง ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจคลังสินค้าที่มีการบริหารจัดการสินค้าทั่วไป สินค้าอันตราย และคลังห้องเย็น รวมไปถึงธุรกิจขนส่งที่มีการใช้พลังงานและเชื้อเพลิงสูง และหากเกิดอุบัติเหตุจากการขนส่ง ก็จะส่งผลกระทบต่อภาพลักษณ์และผลการดำเนินงานของบริษัท แต่ SJWD มีแนวทางจัดการหลายรูปแบบ ไม่ว่าจะเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพเส้นทางขนส่ง การจัดการการขนส่งทั้งทางเข้าและทางออกเพื่อลดเที่ยวรถเปล่า การเพิ่มการใช้ยานพาหนะพลังงานทางเลือก เพื่อให้ใช้เชื้อเพลิงคุ้มค่าที่สุด รวมถึงการฝึกอบรมพนักงานขับรถให้มีความเชี่ยวชาญและมีจิตสำนึกถึงความปลอดภัย ช่วยลดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นในระหว่างปฏิบัติงาน

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	QoQ (%)	YoY (%)	9M68	9M67	YoY (%)
ยอดขาย	6,300	6,252	5,777	6,189	6,285	6,382	6,372	6,187	-3%	0%	18,941	18,218	4%
กำไรขั้นต้น	924	799	773	797	933	913	890	837	-6%	5%	2,640	2,369	11%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	581	509	835	544	587	502	520	504	-3%	-7%	1,526	1,888	-19%
รายได้อื่นๆ	87	32	60	55	51	36	60	18	-71%	-68%	114	148	-23%
ดอกเบี้ยจ่าย	-134	-146	-162	-170	-182	-170	-164	-168	3%	-1%	-502	-478	5%
กำไรปกติ	268	164	175	256	194	359	285	216	-24%	-16%	860	596	44%
กำไรสุทธิ	261	164	515	255	185	366	283	258	-9%	1%	906	934	-3%
EPS	0.14	0.09	0.28	0.14	0.10	0.20	0.16	0.14	-9%	1%	0.50	0.52	-3%
Gross Profit Margin (%)	14.7%	12.8%	13.4%	12.9%	14.8%	14.3%	14.0%	13.5%			13.9%	13.0%	
SG&A/Sales (%)	9.2%	8.1%	14.5%	8.8%	9.3%	7.9%	8.2%	8.1%			8.1%	10.4%	
Net Profit Margin (%)	4.1%	2.6%	8.9%	4.1%	2.9%	5.7%	4.4%	4.2%			4.8%	5.1%	
Book Value	12.33	12.51	12.54	12.52	12.63	12.83	12.48	12.50			12.50	12.52	

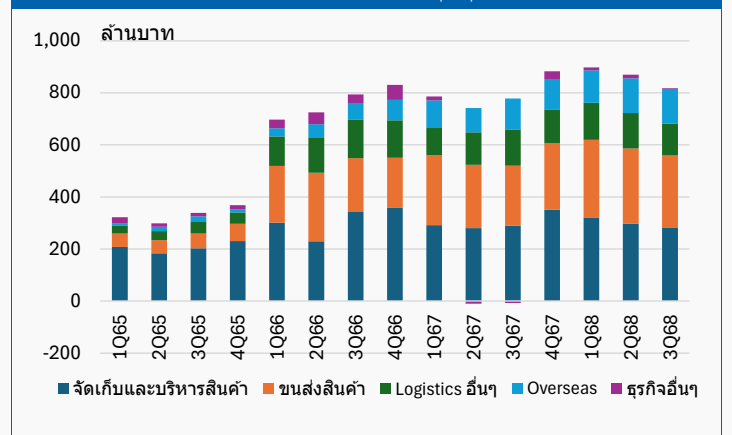
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้แยกตามกลุ่มธุรกิจ



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

กำไรขั้นต้นแยกตามกลุ่มธุรกิจ



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ SJWD

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	24,504	25,629	26,468	27,434
ต้นทุนขาย	21,202	22,009	22,728	23,548
กำไรขั้นต้น	3,302	3,620	3,739	3,885
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	2,474	2,202	2,263	2,346
ดอกเบี้ยจ่าย	-660	-659	-623	-610
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	200	204	209	215
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,282	1,455	1,562	1,660
ภาษีเงินได้	-85	-195	-212	-229
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	78	107	106	103
รายการพิเศษอื่น ๆ	-8	12	0	0
กำไรสุทธิ	1,119	1,153	1,244	1,327
กำไรจากการดำเนินงาน	790	1,141	1,244	1,327
Norm EPS	0.44	0.63	0.69	0.73
การเติบโตของยอดขาย	3.3%	4.6%	3.3%	3.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	1.5%	44.5%	9.0%	6.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.5%	14.1%	14.1%	14.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	3.2%	4.5%	4.7%	4.8%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
ยอดขาย	6,285	6,382	6,372	6,187
ต้นทุนขาย	5,353	5,469	5,482	5,350
กำไรขั้นต้น	933	913	890	837
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	587	502	520	504
ดอกเบี้ยจ่าย	-182	-170	-164	-168
ค่าใช้จ่ายอื่น	-6	16	9	6
รายได้อื่น	51	36	60	18
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	281	453	372	323
ภาษีเงินได้	-55	-62	-58	-38
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	40	26	31	27
รายการพิเศษอื่น ๆ	-15	22	6	48
กำไรสุทธิ	185	366	283	258
กำไรจากการดำเนินงาน	194	359	285	216
Norm EPS	0.11	0.20	0.16	0.12
ยอดขาย (QoQ)	1.6%	1.5%	-0.2%	-2.9%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	17.0%	-2.1%	-2.5%	-6.0%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-24.2%	84.9%	-20.6%	-24.4%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.03	1.16	1.13	1.19
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.96	1.08	1.05	1.11
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.35	7.41	7.41	7.41
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	251.96	286.25	286.24	286.12
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.95	7.69	7.69	7.69
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.84	0.79	0.76	0.73
Net Gearing	0.57	0.53	0.50	0.46
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.7%	2.6%	2.8%	3.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.7%	4.8%	5.0%	5.2%

งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,282	1,455	1,562	1,660
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,523	1,546	1,512	1,562
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-26	0	0	0
อื่นๆ	-3	-2	-1	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-14	-304	-64	-71
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,530	2,631	2,870	2,967
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-111	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-2,967	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-1,295	-700	-1,300	-1,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-3,985	-650	-1,250	-950
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	3,449	-1,000	-500	-300
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-453	-671	-692	-746
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,365	-2,331	-1,814	-1,656
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	922	-350	-194	360

งบดุล

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,414	2,064	1,870	2,230
ลูกหนี้การค้า	3,332	3,460	3,573	3,704
สินค้าคงเหลือ	84	77	79	82
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	359	384	397	412
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	8,898	8,052	7,840	7,278
สินทรัพย์รวม	44,036	43,903	44,202	44,743
เจ้าหนี้การค้า	3,176	3,332	3,441	3,566
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	144	128	132	137
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	3,081	2,081	2,081	2,081
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	12,903	12,903	12,403	12,103
หนี้สินรวม	20,124	19,402	19,043	18,900
ทุนที่ชำระแล้ว	906	906	906	906
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	19,877	19,877	19,877	19,877
กำไรสะสม	1,611	2,092	2,644	3,226
ส่วนของผู้ถือหุ้น	22,875	23,357	23,909	24,490
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1,037	1,144	1,250	1,353
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	44,036	43,903	44,202	44,743

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ตามหน่วยธุรกิจ				
- รายได้ธุรกิจให้บริการจัดเก็บและบริหารสินค้า	3,744	4,284	4,394	4,628
- รายได้ธุรกิจให้บริการขนส่งสินค้า	12,275	12,607	12,860	13,119
- รายได้ธุรกิจบริการโลจิสติกส์ต่างๆ	2,458	2,497	2,530	2,564
- รายได้ให้บริการโลจิสติกส์ในต่างประเทศ	3,589	4,046	4,378	4,703
- รายได้กลุ่มธุรกิจอื่นๆ	2,439	2,195	2,305	2,420
Gross margin	14.7%	14.1%	14.1%	14.2%
SG&A/Sale	3.3%	0.8%	0.8%	0.8%
Effective tax rate	6.6%	13.4%	13.6%	13.8%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส