

WARRIX (WARRIX TB)

IPO

บมจ. วอริกซ์ สปอร์ต

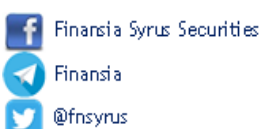
2023 Target Price (Bt)	8.60
IPO Price (Bt)	6.30
Up/downside (%)	36.5
SET Index	1,604.44
Sector	MAI/CONSUM
Foreign limit actual (%)	49.00/0.58
Free float (%)	45.78
Market cap (Bt m)	3,780
Issuer	WARRIX
No. of IPO (mn shares)	180.00
Par value (Bt)	0.50
Subscription period	6-8 Dec. 2022
First day trading	21 Dec. 2022
Financial Advisor	Phillip Securities
Joint Lead Underwriters	DBS Vickers Securities & Phillip Securities

Consolidated earnings				
BT (mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	648	936	1,294	1,598
Normalized profit	14	119	218	291
Net profit	14	119	218	291
EPS (Bt)- norm*	1.42	0.20	0.36	0.49
EPS (Bt)- reported*	1.42	0.20	0.36	0.49
% growth y-y	11.69	-86.07	83.48	33.30
Dividend/share (Bt)	0.31	0.12	0.08	0.15
BV/share (Bt)	17.53	3.11	3.40	3.74
EV/EBITDA (x)	9.61	14.34	9.31	7.26
PER (x) - norm	4.42	31.75	17.30	12.98
PER (x)	4.42	31.75	17.30	12.98
PBV (x)	0.36	2.02	1.85	1.69
Dividend yield (%)	4.95	1.85	1.26	2.31
ROE (%)	8.41	11.65	11.18	13.60
YE No. of shares (million)	10	600	600	600
Par (Bt)	0.50	0.50	0.50	0.50

Source: Company data, FSS estimates

หมายเหตุ : บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) เป็นผู้จัดทำหมายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญของบมจ. วอริกซ์ สปอร์ต ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO)

Analyst: Jitra Amornthum, FSSIA
Register No.: 014530
Tel.: +662 646 9966
email: jitra.a@fnsyrus.com
Assistant Analyst : Thada Jiracharoenyang
www.fnsyrus.com



มุ่งสู่ #1 Sport-Health & Lifestyle in Thailand

บริษัทเป็นผู้ออกแบบและจัดจำหน่ายเสื้อผ้าและอุปกรณ์กีฬา รวมถึงศูนย์วิทยาศาสตร์การกีฬา บริษัทประสบความสำเร็จในการสร้าง Brand awareness ผ่านการเป็นผู้สนับสนุนทีมกีฬาโดยเฉพาะฟุตบอลทั้งสโมสรและทีมชาติไทย ช่วยให้บริษัทสร้างยอดขายและเติบโตอย่างต่อเนื่องโดยขึ้นมายกเทียบชั้นแบรนด์ไทยชั้นนำที่ครองตลาดมาอย่างยาวนาน ผลการดำเนินงานในปี 2019-21 บริษัทมีรายได้จากการขายลดลงเฉลี่ยเพียง -3.5% CAGR ขณะที่กำไรปกติเพิ่มขึ้น 3.3% CAGR ท่ามกลางวิกฤต Covid-19 ที่ทำให้กิจกรรมด้านกีฬาหยุดชะงัก เราคาดการณ์กำไรปกติ 3 ปี ข้างหน้า เติบโตเฉลี่ยต่อเนื่องอย่างน่าประทับใจ 56.3% CAGR จากเทรนด์การรักสุขภาพ และขยายสินค้าสู่กลุ่ม Lifestyle พร้อมทั้งการเติบโตในต่างประเทศ รวมถึงโอกาสเติบโตในกลุ่มสุขภาพ เราประเมินมูลค่าหุ้น WARRIX ปี 2023 เท่ากับ 8.60 บาท อิง PER ที่ 23.7 เท่า

มุ่งสู่ Sport-Health & Lifestyle Business

WARRIX เป็นผู้ออกแบบและจัดจำหน่ายเสื้อผ้าและอุปกรณ์กีฬา โดยลักษณะสินค้าและบริการแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ 1) สินค้ากลุ่ม Non-licensed เป็นสินค้าที่บริษัทออกแบบและจำหน่ายภายใต้แบรนด์ของบริษัท 2) สินค้ากลุ่ม Licensed เป็นสินค้าที่เกิดจากการได้สิทธิผลิตและ/หรือจำหน่ายตามสัญญาฉบับทีมกีฬาหรือสถานศึกษาต่างๆ 3) บริการด้านสุขภาพ (Health) โดยในปี 2019-21 บริษัทมีสัดส่วนรายได้มาจากการขายสินค้าในกลุ่ม Non-licensed เฉลี่ย 78.1% สินค้า Licensed เฉลี่ย 21.7% และคลินิกกายภาพเฉลี่ย 0.3% โดยมีช่องทางการขายหลักคือร้านค้าทั่วไป ห้างสรรพสินค้า และร้านสะดวกซื้อ เฉลี่ย 41.9% รองลงมาเป็นช่องทางงานโครงการ (Project base) เฉลี่ย 24.4% ช่องทางออนไลน์ เฉลี่ย 19.9% ร้านของบริษัทเฉลี่ย 7.6% อื่นๆ เฉลี่ย 6.2% บริษัทวางกลยุทธ์ ไม่ใช่เพียงแต่ด้านกีฬา แต่จะขยายกลุ่มลูกค้าให้เข้าถึงทุกเพศทุกวัย โดยเน้นเรื่องกีฬา สุขภาพ และไลฟ์สไตล์

บริษัทประสบความสำเร็จในการสร้าง Brand awareness จากการเป็นผู้สนับสนุนฟุตบอลทีมชาติไทย

บริษัทได้รับสิทธิให้เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายชุดกีฬา และสินค้าที่ระลึกของนักกีฬาทีมชาติไทยทุกชุดตั้งแต่ปี 2021 ทำให้แบรนด์ของบริษัทเป็นที่รู้จักของแฟนฟุตบอลในวงกว้าง หนุนยอดขายของบริษัทให้เติบโตอย่างก้าวกระโดด โดยอายุแบรนด์ของบริษัทเพียง 8 ปี มีรายได้ก้าวกระโดดเทียบเคียงกับเจ้าตลาด 2 รายหลักของไทย ที่มีอายุกว่า 60-70 ปี นอกจากการทำการตลาดที่ประสบความสำเร็จแล้วคุณภาพสินค้าของบริษัทยังโดดเด่นเรื่องฟังก์ชันการใช้งาน สามารถดูดซับเหงื่อแห้งเร็ว ระบายอากาศได้ดี อีกทั้งป้องกันรังสียูวีได้ ด้วยราคาที่ย่อมเยา ทำให้สินค้าของบริษัทเข้าถึงผู้บริโภคได้ในวงกว้าง

คาดการณ์กำไรปกติ 3 ปีข้างหน้าเติบโต 56.3% CAGR

เราคาดการณ์ผลประกอบการปี 2022-24 เติบโตต่อเนื่อง รายได้และกำไรปกติเติบโตเฉลี่ย 30.6% และ 56.3% CAGR ตามลำดับ จากการเปิดเมืองที่ประชาชนสามารถเข้าชมกีฬา และออกกำลังกายได้ตามปกติ รวมถึงเทรนด์การใส่ใจด้านสุขภาพที่คนหันมาออกกำลังกายมากขึ้น ทั้งนี้บริษัทมีแผนที่จะสร้าง Brand awareness ให้ครอบคลุมสโมสรในต่างจังหวัดที่มีศักยภาพและมีแฟนฟุตบอลหนาแน่น รวมถึงขยายฐานลูกค้าไปสู่วงการอื่นๆ เช่น ดนตรี พร้อมทั้งโอกาสในการเติบโตในต่างประเทศ นอกจากนี้บริษัทยังเห็นโอกาสในธุรกิจด้านสุขภาพ โดยมีแผนที่จะขยายศูนย์วิทยาศาสตร์การกีฬาเพิ่มขึ้น และโอกาสขยายไปในธุรกิจที่เกี่ยวข้อง นอกจากนี้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทมีแนวโน้มปรับดีขึ้นจาก Product mix ที่เน้นกลุ่ม Lifestyle มากขึ้น รวมถึงการใช้ Data Driven ในการควบคุมต้นทุนให้มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของบริษัทปี 2023 เท่ากับ 8.60 บาท

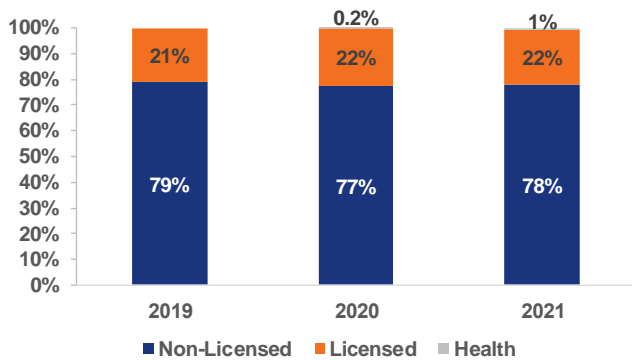
เราประเมินมูลค่าเหมาะสมด้วยวิธี Relative Valuation อิง PER Multiplier ปี 2023 ที่ 23.7 เท่า จาก Peer Comparisons ทั้งบริษัทไทยและต่างประเทศที่มีธุรกิจคล้ายคลึงกัน คำนวณได้มูลค่าเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐานปี 2023 ที่ 8.60 บาทต่อหุ้น โดย Target PER คิดเป็น PEG ที่ 0.4 เท่า

Company Overview

Warrix ประกอบธุรกิจหลักเป็นผู้จำหน่ายเสื้อผ้าและอุปกรณ์กีฬา พร้อมทั้งวางเป้าหมายขยายขอบเขตของธุรกิจเข้าสู่การเป็นแบรนด์ สุขภาพ และไลฟ์สไตล์ (Sport-Health & Lifestyle) สินค้าหลักของบริษัทแบ่งเป็น 3 กลุ่มคือ

1. สินค้า Non-Licensed : เป็นสินค้าที่ออกแบบและจัดจำหน่ายภายใต้แบรนด์ของบริษัท
2. สินค้า Licensed : เป็นสินค้าที่เกิดจากการได้สิทธิผลิตและ/หรือจำหน่ายตามสัญญากับทีมกีฬาหรือ สถานศึกษาต่างๆ
3. ธุรกิจด้านสุขภาพ : ศูนย์วิทยาศาสตร์การกีฬา

สัดส่วนรายได้ของบริษัท



Source : Company filing

โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัท



Source : Company filing

Valuation Methodology

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2023 ของ WARRIX เท่ากับ 8.60 บาท อิง PER Multiplier ปี 2023 ที่ 23.7 เท่า จาก Peer Comparison ทั้งบริษัทไทยและต่างประเทศที่มีธุรกิจคล้ายคลึงกัน และคาดการณ์ EPS ปี 2023 ที่ 0.36 บาทต่อหุ้น

PER Multiplier ปี 2023 ที่ 23.7 เท่า เปรียบเทียบกับการคาดการณ์การเติบโตของกำไรสุทธิ 3 ปี ของบริษัท ที่ 56.3% คิดเป็น PEG ที่ 0.4 เท่า

ESG

Environment

- พลังงานไฟฟ้าเป็นทรัพยากรสำคัญในการดำเนินธุรกิจ บริษัทกำหนดระยะเวลาปิด-เปิดไฟ ปิดคอมพิวเตอร์ของพนักงานในช่วงพักกลางวัน ใช้เครื่องปรับอากาศรุ่นประหยัดพลังงาน นอกจากนี้ยังมุ่งค้นหาเทคโนโลยีและนวัตกรรมต่างๆ เพื่อลดการใช้พลังงานภายในองค์กรให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด
- บริษัทร่วมออกแบบเสื้อแข่งฟุตบอลสโมสรฟุตบอลสุพรรณบุรี ปี 2020/21 และปี 2021/22 ที่ผลิตจากวัสดุรีไซเคิล และสื่อสารให้แฟนฟุตบอลได้รับทราบถึงเป้าหมายในการช่วยสิ่งแวดล้อม
- ทุกปี บริษัทจะมีโครงการที่พัฒนาสินค้าร่วมกับลูกค้า โดยใช้เส้นด้ายที่ทำจากวัสดุรีไซเคิล โดยตั้งเป้าหมายที่จะผลิตเสื้อกีฬาที่ทำจากวัสดุรีไซเคิลให้ได้อย่างน้อย 30,000 ตัว/ปี และตั้งเป้าเพิ่มขึ้นทุกปี โดยแบ่งเป็นการทำงานร่วมกับ Partners ลูกค้าองค์กร รัฐ และเอกชน รวมถึงคอลเลกชันของบริษัทเอง

Social

- บริษัทปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรมใส่ใจดูแลด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัยในการทำงาน การสร้างสมดุลชีวิตทำงาน พร้อมทั้งพัฒนาทักษะของพนักงานอย่างต่อเนื่อง
- บริษัทสนับสนุนนักกีฬาอาชีพต่างๆ ให้มีโอกาสเข้าถึงวิทยาศาสตร์การกีฬา และการรักษาที่มีประสิทธิภาพอย่างถูกต้อง
- ให้การสนับสนุนกิจกรรมกีฬาผ่านหน่วยงานต่างๆ โดยเฉพาะกิจกรรมที่เกี่ยวกับเยาวชน เช่น สโมสรฟุตบอล STB Academy ซึ่งเป็นการให้ทุนแก่เยาวชนที่มีความสามารถ สโมสรฟุตบอลคอนคิการ YFA WARRIX SRIRACHA จัดกิจกรรมกีฬาโดยไม่แสวงหารายได้ เพื่อเน้นให้ประชาชนทั่วไปหันมาออกกำลังกายเป็นประจำ เป็นต้น

Governance

- กำกับดูแลกิจการอย่างโปร่งใสเป็นธรรม ตรวจสอบได้ มีนโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน
- เพื่อให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างต่อเนื่อง คณะกรรมการจะกำกับดูแลให้มีแผนสืบทอดตำแหน่ง (Succession Plan) เพื่อเป็นการเตรียมสืบทอดตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และผู้บริหาร และให้ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร รายงานผลการดำเนินงานตามแผนสืบทอดตำแหน่งต่อคณะกรรมการเพื่อทราบเป็นระยะอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง
- จัดกิจกรรมผู้บริหารพบพนักงาน หรือประชุมประจำเดือนหรือไตรมาส รับฟังข้อคิดเห็นข้อร้องเรียนพนักงาน จัดให้มีการประชุมนักวิเคราะห์ จัดกิจกรรมบริษัทจดทะเบียนพบนักลงทุน และเชิญนักลงทุนเข้าเยี่ยมชมโรงงาน

แผนการขาย IPO และวัตถุประสงค์การใช้เงิน
โครงสร้างการถือหุ้นก่อนและหลัง IPO

รายชื่อผู้ถือหุ้น	19 สิงหาคม 2559 ก่อนปรับโครงสร้าง		12 เมษายน 2565 ก่อนเสนอขายหุ้น IPO		หลังเสนอขายหุ้น IPO	
	จำนวนหุ้น @ พาร์ 10 บาท	สัดส่วน	จำนวนหุ้น @ พาร์ 0.5 บาท	สัดส่วน	จำนวนหุ้น @ พาร์ 0.5 บาท	สัดส่วน
นายวิศิษฐ์ วนะศักดิ์ศรีสกุล	5,500,000	55.00%	321,200,000	76.48%	321,200,000	53.53%
นางศศิธร ชัยสวัสดิ์	1,000,000	10.00%	26,600,000	6.33%	26,600,000	4.43%
นางสาวจันทนา วนะศักดิ์ศรีสกุล	500,000	5.00%	14,066,666	3.35%	14,066,666	2.34%
นางสาวลาวัลย์ วนะศักดิ์ศรีสกุล	500,000	5.00%	14,066,666	3.35%	14,066,666	2.34%
นายธนต์ สุกมลพาณิชย์	500,000	5.00%	10,000,000	2.38%	10,000,000	1.67%
ผู้ถือหุ้นกลุ่มคุณวิศิษฐ์	8,000,000	80.00%	385,933,332	91.89%	385,933,332	64.32%
นางสาวจารุวัลย์ พงษ์ตัน	500,000	5.00%	14,066,668	3.35%	14,066,668	2.34%
นางพิมพ์สิริ ศิวพันธ์กิตติสุข	500,000	5.00%	10,000,000	2.38%	10,000,000	1.67%
นายชัยรัตน์ เมฆศุภริย์	300,000	3.00%	6,000,000	1.43%	6,000,000	1.00%
นายกิตติพงษ์ ภัทรชัยกุล	200,000	2.00%	4,000,000	0.95%	4,000,000	0.67%
นางนุชนารถ เรืองชัยกุล	500,000	5.00%	-	0.00%	-	0.00%
ผู้ถือหุ้นอื่น	2,000,000	20.00%	34,066,668	8.11%	34,066,668	5.68%
รวมทั้งสิ้น (ก่อน IPO)	10,000,000	100.00%	420,000,000	100.00%	420,000,000	70.00%
เสนอขายต่อประชาชน (IPO)					180,000,000	30.00%
รวมทั้งสิ้น (หลัง IPO)					600,000,000	100.00%

Source : Company filing

วัตถุประสงค์การใช้เงิน

โครงการ	วงเงินประมาณ (ล้านบาท)	ระยะเวลา	วัตถุประสงค์
1. โครงการก่อสร้างศูนย์วิทยาศาสตร์ การกีฬา และ สำนักงาน ถนนพระราม 9	50.00	ปี 2566-2567	พัฒนาศูนย์สุขภาพและออกกำลังกาย และใช้เป็น สำนักงาน
2. เงินทุนหมุนเวียน	วงเงินที่เหลือจากข้อ 1		เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของโครงการต่างๆ

Source : Company filing

นโยบายการจ่ายปันผล

บริษัทมีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 40% ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล และหลังหักสำรองตามกฎหมายในแต่ละปี ทั้งนี้ การจ่ายเงินปันผลอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ ขึ้นอยู่กับสถานะทางการเงิน กระแสเงินสด สภาพคล่อง แผนการลงทุน และปัจจัยอื่น ๆ เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหุ้นเป็นหลัก ตามความเห็นสมควรของคณะกรรมการบริษัทและ/หรือผู้ถือหุ้น และการจ่ายปันผลนั้นจะต้องไม่มีผลกระทบต่อการทำงานปกติของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ และอยู่ภายใต้ข้อบังคับของกฎหมาย กฎระเบียบ หลักเกณฑ์หรือประกาศอื่นที่เกี่ยวข้อง

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

From sport apparel business to Health and Lifestyles Solution

Warrix ประกอบธุรกิจหลักเป็นผู้จำหน่ายเสื้อผ้าและอุปกรณ์กีฬา พร้อมทั้งวางเป้าหมายขยายขอบเขตของธุรกิจเข้าสู่การเป็นแบรนด์ สุขภาพและไลฟ์สไตล์ (Sport-Health & Lifestyle)

Warrix เป็นที่รู้จักในวงกว้างหลังได้สิทธิเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายสินค้าและของที่ระลึกของฟุตบอลทีมชาติไทย เริ่มต้นสัญญาแรกเมื่อ 2017-2020 ระยะเวลา 4 ปี และได้เข้าประมูลต่อและได้รับสิทธิต่อเนื่องอีก 8 ปี จนถึงปี 2028 นอกเหนือจากการสนับสนุนฟุตบอลทีมชาติแล้ว บริษัทฯยังเป็นสปอนเซอร์ผลิตและจำหน่ายเสื้อผ้ากีฬาให้กับสโมสรในไทยลีกรวมทุกดิวิชันกว่า 20 ทีม

Warrix ได้ขยายธุรกิจไปต่างประเทศ ผ่านการได้สิทธิในการเป็นสปอนเซอร์ผลิตเครื่องแต่งกายให้ฟุตบอลทีมชาติเมียนมาร์ และการเป็นสปอนเซอร์ให้กับสโมสรกีฬาทั้งฟุตบอลทั้งใน ลาว มาเลเซีย และญี่ปุ่น โดยเมื่อปี 2020 บริษัทตั้ง Warrix Holding Pte.Ltd. ประเทศสิงคโปร์ และในปี 2021 บริษัทตั้ง Warrix SDN.BHD ประเทศมาเลเซีย เพื่อต่อยอดธุรกิจไปยังภูมิภาคอื่นๆ

บริษัทฯ ขยายขอบเขตของธุรกิจให้กว้างมากขึ้นโดยเน้นธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสุขภาพและกีฬาตามกรอบที่บริษัทฯ เชี่ยวชาญ โดยเริ่มเข้าสู่ธุรกิจคลินิกกายภาพบำบัด Warrix Physiotherapy & Performance Studio เพื่อพัฒนาศักยภาพให้กับนักกีฬาอาชีพและบุคคลทั่วไปอย่างถูกวิธีในด้านการออกกำลังกายและกายภาพบำบัด

ลักษณะผลิตภัณฑ์

บริษัทแบ่งสินค้าออกเป็น 4 กลุ่มได้แก่ 1) Sport And Active Lifestyle Wears, 2) Health, 3) Event & Explorer, 4) Metaverse

1. Sport And Active Lifestyle Wears : รายได้หลักของบริษัท สัดส่วนรายได้เฉลี่ยราว 99%-100% ลักษณะสินค้าเป็นเสื้อผ้าและอุปกรณ์กีฬา โดยบริษัทแบ่งประเภทกลุ่มสินค้าออกเป็น Non-Licensed products และ Licensed products






1.1) Non-Licensed products : เป็นสินค้าที่บริษัทผลิตภายใต้แบรนด์ของวอริกซ์เอง โดยแบ่งประเภทเป็น 2 ประเภทคือ สินค้าประเภทคอลเลคชั่น (Collection) และคลาสสิก (Classic)

- สินค้าประเภทคอลเลคชั่น (Collection) : เน้นออกแบบตามความนิยมในช่วงเวลานั้นๆ หรือตามแฟชั่น แบ่งแยกย่อยเป็น 5 กลุ่ม ได้แก่ Training Collection, Classic Polo Collection, Woman Collection, Shoes Collection, Warrix Equipment
- สินค้าประเภทคลาสสิก (Classic) : เน้นการออกแบบที่เรียบง่าย คงความนิยม เนื้อผ้าบางเบา สวมใส่สบาย และใส่ได้ทุกเพศทุกวัย ส่วนใหญ่เป็นสินค้าเสื้อยืดโปโล เสื้อยืด โดยสินค้าคลาสสิกจะเป็นการขายแบบ Wholesale
- สินค้าทำตามคำสั่ง (Made to Order) : เป็นสินค้าที่ผู้สั่งสินค้าใช้ในงานต่างๆที่จัดขึ้น เช่น เสื้อที่ใช้ในกิจกรรมวิ่ง หรือกิจกรรมอื่นๆขององค์กรภาครัฐและเอกชน นอกจากนี้ยังมีบริการเทลเลอร์เมด (Tailor Made) เช่น บริการวอริกซ์ธีมแวร์ (Warrix Theme Ware) ที่เปิดให้สั่งเสื้อแบบคัสตอมเมด (Custom Made) เริ่มตั้งแต่ 1 ตัว ใช้เวลา 14 วัน เพื่อเป็นบริการส่งเสริมการตลาดอีกทางหนึ่ง

1.2) Licensed products : เป็นสินค้าที่บริษัทได้รับสิทธิในการเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายชุดกีฬาของทีมชาติ, สโมสรต่างๆ รวมถึงสถาบันการศึกษา

- สินค้าเกี่ยวกับทีมชาติ : บริษัทได้รับสิทธิในการเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายชุดกีฬาของสมาคมกีฬาฟุตบอลแห่งประเทศไทย ประจำปี 2021-2028 ระยะเวลา 8 ปี ต่อเนื่องจากสัญญาแรก ช่วงปี 2017-2020 โดยบริษัทเป็นผู้สนับสนุนทั้งตัวเงินและผลิตภัณฑ์ตามสัญญา นอกเหนือจากกีฬาฟุตบอล บริษัทยังได้สิทธิในการสนับสนุนผลิตภัณฑ์ให้กับนักกีฬาทีมชาติ บาสเกตบอล ระยะเวลา 5 ปี (เริ่มปี 2021) และนักกีฬาทีมชาติเทเบิลเทนนิส ระยะเวลา 3 ปี (เริ่มปี 2022) นอกจากนี้สินค้าทีมชาติไทยแล้วบริษัทยังขยายตลาดสู่ต่างประเทศโดยได้ลิขสิทธิ์ผลิตชุดแข่งขันฟุตบอล ให้กับ ทีมชาติเมียนมาร์ ระยะเวลาสัญญา 6 ปี (เริ่มปี 2018)
- สินค้าสโมสรฟุตบอล : บริษัทได้ร่วมสนับสนุนทีมระดับสโมสรในประเทศไทย รวมทุกลีกแล้วมากกว่า 20 ทีมตั้งแต่แรกเริ่มจนถึงปัจจุบัน เช่น พีที ประจวบ เอฟซี, บุรีรัมย์ ยูไนเต็ด, บีจี ปทุม ยูไนเต็ด เป็นต้น นอกจากนี้สโมสรในไทยแล้วบริษัทยังเคยร่วมสนับสนุนสโมสรในประเทศเพื่อนบ้าน เช่น ลาว โตโยต้า เอฟซี เจ้าของแชมป์ลีกสูงสุดของลาว 4 สมัย เคดาห์ เอฟซี ทีมดังแห่งลีกมาเลเซีย และทีมฟุตบอลระดับ Top 3 ของญี่ปุ่น คือ ทีมบาร์ดรอล อูรายาสึ
- สินค้าสำหรับสถานศึกษา : ได้แก่ กีฬาสำหรับโรงเรียน สถานศึกษา เช่นชุดกีฬาโรงเรียนกรุงเทพคริสเตียน ชุดกีฬาแข่งขันฟุตบอลประเพณี เป็นต้น
- สินค้าอื่นๆ : บริษัทได้เพิ่มไลน์สินค้าให้หลากหลายมากขึ้นเพื่อตอบโจทย์ ทุกไลฟ์สไตล์และความต้องการของลูกค้า เช่น รองเท้าแฟชั่น กระเป๋า หมวก หน้ากากผ้า กันฝุ่น อุปกรณ์ออกกำลังกาย อุปกรณ์โยคะ เป็นต้น

ประเภทสินค้า	ลักษณะสินค้า	ภาพสินค้าตัวอย่าง
<p><u>Non-Licensed Product</u></p>	<p>- Collection</p>	<p><u>Training Collection</u></p>  <p><u>Classic Polo Collection</u></p>  <p><u>Woman Collection</u></p>  <p><u>Shoes Collection</u></p>  <p><u>Warrix Equipment</u></p> 
	<p>- Classic</p>	 <p>Classic Bubble Lavida Vibe Basic</p>

	<p>- Made to order</p>	
<p><u>Licensed Product</u></p>	<p>- ทีมชาติ</p>	
	<p>- สโมสร</p>	
	<p>- สถานศึกษา</p>	
<p>อื่นๆ</p>		

Source : Company filing

2. **Health** : สัดส่วนรายได้เฉลี่ยราว 1%

- **คลินิกกายภาพวอริกซ์ (Warrix Physiotherapy & Performance Studio)** : ตั้งอยู่ในสเดเดี่ยวมวัน ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบกิจการสถานพยาบาล สหคลินิก (เวชกรรม + กายภาพบำบัด) สามารถให้บริการรักษาและฟื้นฟูสมรรถภาพร่างกายที่ได้รับบาดเจ็บของนักกีฬาและบุคคลทั่วไป รวมถึงช่วยเสริมสร้างศักยภาพของนักกีฬา ด้วยทีมนักกายภาพและอุปกรณ์ที่ทันสมัย

ภาพตัวอย่างการให้บริการคลินิกกายภาพ



Source : Company filing

- **ศูนย์วิทยาศาสตร์การกีฬา Warrix Run Hub – ศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์** : ในปี 2021 บริษัทได้รับพื้นที่ห้วมุมที่เป็นตำแหน่งโดดเด่นของศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์หันหน้าเข้าหาสวนเบญจกิติ พื้นที่ดังกล่าวบริษัทมีแผนในการจัดการพื้นที่เป็น 3 ส่วนหลัก ได้แก่ 1) พื้นที่สำหรับคลินิกกายภาพบำบัด 2) พื้นที่สำหรับการพัฒนาศักยภาพนักกีฬา 3) พื้นที่สำหรับขายสินค้าและอุปกรณ์วิ่ง บริษัทคาดว่าจะสามารถเปิดให้บริการได้ภายในปี 2022

3. **Event and Explorer** : บริษัทมีแผนที่จะทำโครงการหรือกิจกรรมต่างๆที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักของบริษัท (Sport – Health – Lifestyle) เช่น กิจกรรมวิ่ง เป็นต้น ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในการสร้าง Brand awareness และขยายฐานลูกค้าได้ โดยรายได้จากกิจกรรมหลักหักค่าใช้จ่ายทั้งหมดจะแบ่งให้ออแกนไนเซอร์ ซึ่งบริษัทจะได้รับส่วนแบ่งรายได้จากค่าสมัคร และค่าสนับสนุน (Sponsors) พร้อมทั้งบริษัทยังสามารถขายสินค้าของบริษัทภายในกิจกรรมต่างๆ ได้ ยกตัวอย่างเช่น ผลิตเสื้อให้กับงาน Big Mountain ที่เป็นมหกรรมดนตรีที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย

ภาพตัวอย่างกิจกรรม



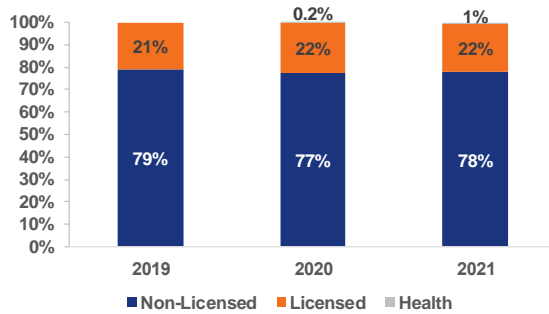
Source : Company filing

4. **Metaverse** : บริษัทยังมีกิจกรรมอื่นๆที่บริษัทได้เข้าไปลงทุน ได้แก่ D.OASIS ซึ่งเป็นการลงทุนในบริษัท ดี.โอเอซิส ซิตี จำกัด และ บริษัท ดี.เอเอซิส สตูดิโอ จำกัด โดยเป็นการลงทุนซึ่งบันทึกตามวิธีส่วนได้เสีย

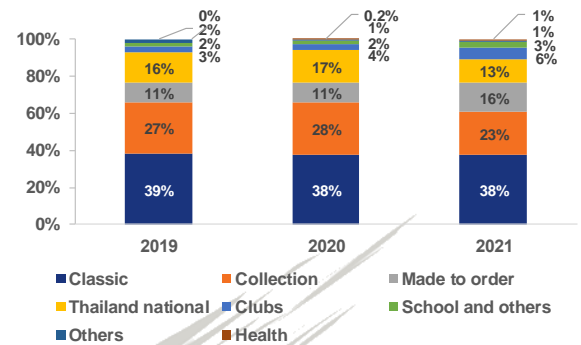
โครงสร้างรายได้

บริษัทมีรายได้จากการขายสินค้าเป็นหลัก และมีรายได้จากการให้บริการด้านสุขภาพอยู่ประมาณ 1% เริ่มรับรู้รายได้ในปี 2020 ซึ่งเป็นปีที่มีการแพร่ระบาดของโรค Covid-19 โดยบริษัทมีสัดส่วนรายได้ตามกลุ่มสินค้า ปี 2019-21 เฉลี่ย เป็นสินค้า Non-Licensed 78%, สินค้า License 22% และรายได้จากการให้บริการด้านสุขภาพ 0.3% หากแบ่งเป็นประเภทสินค้าพบว่าสัดส่วนรายได้ปี 2019-21 เฉลี่ย เป็นสินค้าคอลเลคชั่น 38%, สินค้าคลาสสิก 26%, สินค้าทำตามคำสั่ง (Made to order) 13%, สินค้าเกี่ยวกับกีฬาทีมชาติ 15%, สินค้าสโมสรฟุตบอล 4%, สินค้าสำหรับสถานศึกษา 2%, สินค้าอื่นๆ 1% และรายได้จากการให้บริการด้านสุขภาพ 0.3%

สัดส่วนรายได้ตามกลุ่มสินค้า



สัดส่วนรายได้ตามประเภทสินค้า



Source : Company filing, FSS Research

ผลการดำเนินงาน 3 ปีที่ผ่านมา (2019-21) มีกำไรสุทธิเติบโตเฉลี่ย 3.3% ท่ามกลาง Covid-19

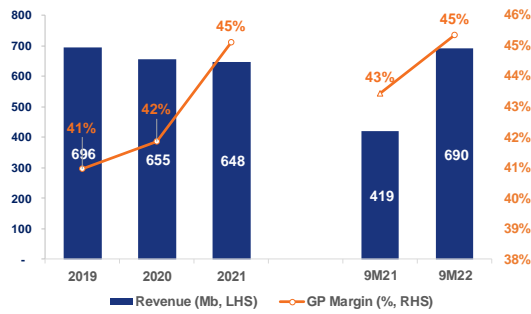
ท่ามกลางการแพร่ระบาดของ Covid-19 ผลการดำเนินงานย้อนหลัง 3 ปี บริษัทสามารถทำกำไรได้และเติบโตเฉลี่ย 3.3% CAGR หากดูในแง่ของรายได้บริษัทมียอดขายลดลงเฉลี่ย -3.5% CAGR จากมาตรการ Lockdown ของภาครัฐ และการปิดสถานที่เสี่ยง เช่น ห้างสรรพสินค้าและ Modern trade เป็นต้น ทำให้ผู้ซื้อสินค้าลดลง เนื่องจากไม่สามารถออกมาทำกิจกรรมกลางแจ้งได้

กำไรขั้นต้นของบริษัท 3 ปี เฉลี่ยราว 42.6% เนื่องจากบริษัทดำเนินธุรกิจหลักจากการขายสินค้า โดยจ้างผู้ผลิตภายนอกทั้งหมด ทำให้บริษัทสามารถบริหารจัดการต้นทุนได้ตามความสามารถในการต่อรองของบริษัทในแต่ละช่วงเวลา โดยในปี 2021 บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าเฉลี่ยเนื่องจากการเปลี่ยนคอลเลคชั่นทำให้บริษัทปรับราคาขายขึ้นได้ ประกอบกับความต้องการของผู้บริโภคจากการแข่งขันฟุตบอลทีมชาติ เอเอฟเอฟ ซูซูกิ คัพ ในช่วงปลายปี 2021 ทำให้บริษัทส่งผลิตสินค้าได้มากขึ้นเกิดการประหยัดต่อขนาดหรือ Economy of scale

บริษัทมีกำไรสุทธิต่อเนื่อง 3 ปี โดยมีอัตรากำไรสุทธิเฉลี่ยราว 2.0% ซึ่งบริษัทรักษาค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย SG&A to sales อยู่เฉลี่ยราว 38.0% ซึ่งค่าใช้จ่ายหลักเป็นค่าใช้จ่ายส่งเสริมการขายเฉลี่ย 45.3% ของค่าใช้จ่ายรวม โดยการส่งเสริมการขายบริษัทมุ่งเน้นการสนับสนุนทีมฟุตบอล ทั้งทีมชาติ และสโมสร รวมถึงขยายประเภทกีฬาให้ครอบคลุมถึง บาสเกตบอล เทเบิลเทนนิส เพื่อเพิ่ม Brand awareness ให้กับฐานลูกค้าที่กว้างขึ้น

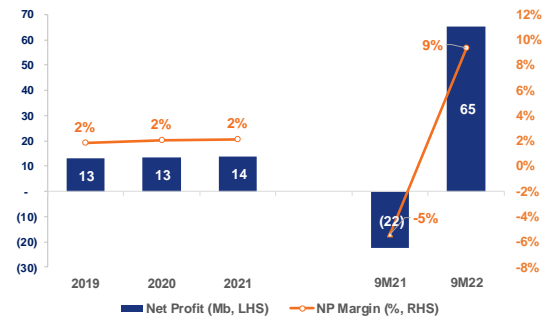
งวด 9M22 บริษัทมีรายได้รวม 690 ลบ. (+64.8% Y-Y) จากความสามารถในการขายสินค้าได้เพิ่มขึ้น ผลจากการคลายมาตรการล็อกดาวน์ของภาครัฐทำให้ประชาชนออกมาทำกิจกรรมได้เต็มที่ การแข่งขันกีฬาที่สามารถให้กองเชียร์เข้าชมได้ปกติ ส่งผลให้ความต้องการของชุดกีฬาเพิ่มสูงขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นปรับดีขึ้นเป็น 45% จากการปรับขึ้นราคาขายสินค้าคอลเลคชั่นใหม่ และการปรับ Product mix ที่ดีมากขึ้น ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร 226 ลบ. (+11.4% Y-Y) จากการจ่ายเงินสนับสนุนให้กับสมาคมฟุตบอลทีมชาติไทยที่ปรับเพิ่มขึ้นตามเงื่อนไขสัญญา ขณะที่ SG&A to Sales ลดลงเหลือ 32.8% สะท้อนความสามารถในการบริหารต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ กำไรสุทธิ 65 ลบ. (จากขาดทุน 22 ลบ. ใน 9M21) จากยอดขายที่เติบโตตามการเปิดเมือง และการบริหารค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ

รายได้และอัตรากำไรขั้นต้น



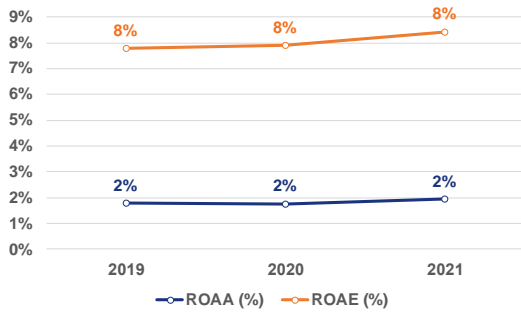
Source : Company filing

กำไรสุทธิและอัตรากำไรสุทธิ



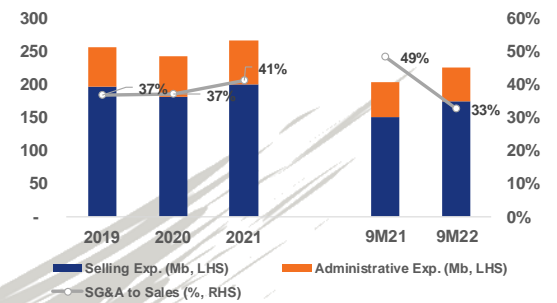
Source : Company filing

ROA & ROE



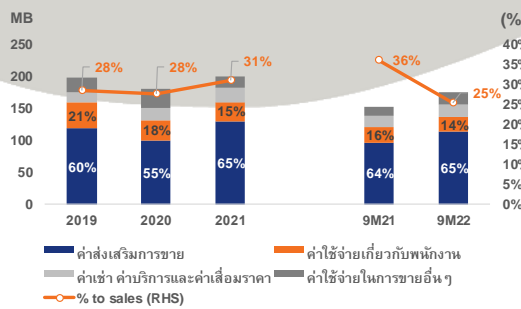
Source : Company filing

SG&A Expenses



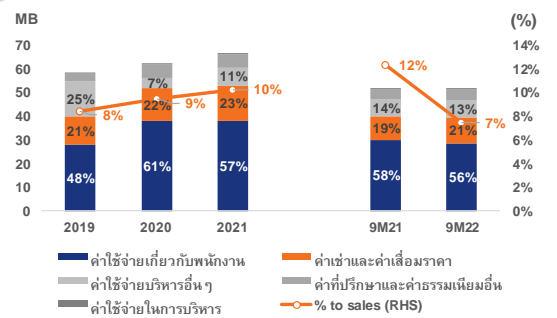
Source : Company filing

Selling Expenses



Source : Company filing

Administration Expenses

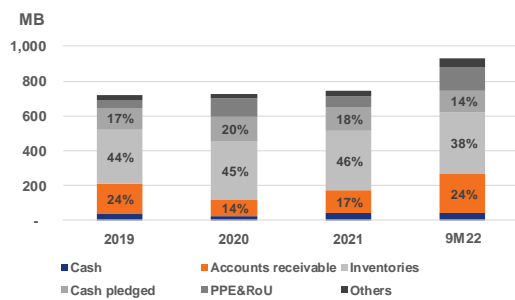


Source : Company filing

ฐานะทางการเงิน

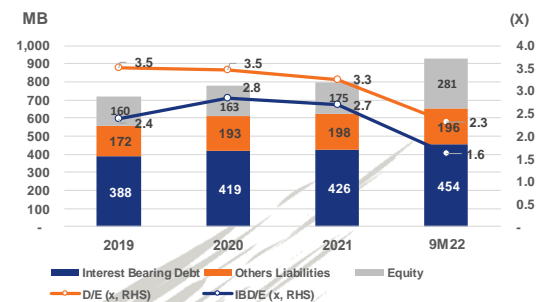
สัดส่วนสินทรัพย์หลักปี 2019-9M22 ของบริษัทเป็นสินค้ำคงคลังเฉลี่ย 45.0% ของสินทรัพย์รวม และเป็นลูกหนี้การค้า 18.3% ของสินทรัพย์รวม ซึ่งเป็นปกติของธุรกิจ โดยบริษัท Financing ผ่านเงินกู้ยืมเป็นหลัก โดยเป็นเงินกู้ระยะสั้นสัดส่วนเฉลี่ย 60.6% สำหรับอัตราส่วน D/E Ratio ปี 2019-21 ของบริษัทอยู่ที่ 3.5 เท่า, 3.5 เท่า, 3.3 เท่า ตามลำดับ และงวด 9M22 ที่ 2.3 เท่า ในขณะที่ IBD/E Ratio อยู่ที่ 2.4 เท่า, 2.8 เท่า, 2.7 เท่า ตามลำดับ และงวด 9M22 ที่ 1.6 เท่า โดยในปี 2020 D/E Ratio และ IBD/E Ratio ปรับสูงขึ้นจากการนำมาตรฐานบัญชี TFRS 16 มาใช้ทำให้บริษัทบันทึกหนี้สินตามสัญญาเช่าเข้ามา ในขณะที่งวด 9M22 D/E Ratio และ IBD/E Ratio ปรับลดลงจากการเพิ่มทุนในวันที่ 5 เม.ย. 2022 ทำให้ส่วนผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 110 ลบ. เป็น 210 ลบ.

โครงสร้างสินทรัพย์



Source : Company filing

โครงสร้างหนี้สินและส่วนผู้ถือหุ้น



Source : Company filing

พัฒนาการที่สำคัญ

ปี	เหตุการณ์สำคัญ
2013	<ul style="list-style-type: none"> เดือนกรกฎาคม จัดทะเบียนจัดตั้งในชื่อเดิมว่า บริษัท วารริกซ์ สปอร์ต จำกัด ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มต้น 1 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 100,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท โดยนายณัฐนนท์ วงศ์ปฏิพานนท์ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 98 และกรรมการของบริษัท มีสำนักงานตั้งอยู่ที่ซอยเพชรเกษม 95 ถนนเพชรเกษม ตำบลอ้อมน้อย ตำบลกระทุ่มแบน จังหวัดสมุทรสาคร เริ่มประกอบธุรกิจจำหน่ายชุดกีฬา อุปกรณ์กีฬา
2014	<ul style="list-style-type: none"> เดือนธันวาคม 2557 คุณคุณวิศัลย์ วนะศักดิ์ศรีสกุล ได้เข้าเป็นกรรมการผู้มีอำนาจของบริษัทอีกท่านหนึ่ง และซื้อหุ้นจากนายณัฐนนท์ วงศ์ปฏิพานนท์ เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ร้อยละ 98 บริษัทได้สิทธิสนับสนุนการผลิตชุดแข่งขันให้สโมสรฟุตบอลเชียงใหม่ เอฟซี และ สโมสรฟุตบอล นครราชสีมา มาสด้า สำหรับแข่งขันในไทยลีก 2
2015	<ul style="list-style-type: none"> บริษัทได้สิทธิสนับสนุนการผลิตชุดแข่งขันให้สโมสรฟุตบอลสุพรรณบุรี เอฟซี ซึ่งเป็นระบบการแข่งขันฟุตบอลในระดับสูงสุดของประเทศไทย ถือเป็นจุดเริ่มต้นของการประกอบธุรกิจ licensing ของบริษัท
2016	<ul style="list-style-type: none"> เดือนสิงหาคม บริษัทเพิ่มทุนจดทะเบียนชำระแล้วเป็น 100 ล้านบาท และเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้น และกรรมการ โดยมีคุณวิศัลย์ วนะศักดิ์ศรีสกุล ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 55 เครือญาติคุณวิศัลย์ร้อยละ 25 และผู้ถือหุ้นอื่นอีก 5 ท่านซึ่งไม่ได้เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันรวมร้อยละ 20 บริษัทได้รับคัดเลือกจากสมาคมกีฬาฟุตบอลแห่งประเทศไทย ในพระบรมราชูปถัมภ์ ผ่าน บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้บริหารสิทธิ ให้บริษัทเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายชุดกีฬา และสินค้าที่ระลึก ของนักกีฬาทีมชาติไทยทุกชุด เสื้อเชียร์ทีมชาติไทย และของที่ระลึก เป็นสัญญาระยะเวลา 4 ปี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2017 จนถึง 31 ธันวาคม 2020 ซึ่งทำให้บริษัทมีการเติบโตอย่างรวดเร็วในปีดังกล่าว
2017	<ul style="list-style-type: none"> เดือนพฤษภาคม จัดเปลี่ยนชื่อบริษัทเป็น บริษัท วอริกซ์ สปอร์ต จำกัด ชุดกีฬาทีมชาติไทยที่วอริกซ์ผลิต 2 ชุดแรก ใช้ชื่อว่า "ไชยานุภาพ" และ "ปราบไตรจักร" จากช่วงศึกในอดีต และทีมชาติไทยใช้ลงการแข่งขันครั้งแรกในเกมที่พบกับซาอุดีอาระเบีย ในการแข่งขันฟุตบอลโลก 2018 รอบคัดเลือก
2018	<ul style="list-style-type: none"> บริษัทได้สิทธิในการสนับสนุนผลิตภัณฑ์เครื่องแต่งกายให้กับนักกีฬาฟุตบอลทีมชาติเมียนมาร์ โดยได้เซ็นสัญญากับ Myanmar Football Federation (MFF) เป็นระยะเวลา 6 ปี ตามเป้าหมายความต้องการในการขยายแบรนด์ไปสู่ระดับภูมิภาค
2020	<ul style="list-style-type: none"> เดือนตุลาคม ลงทุนในบริษัทที่ได้ดำเนินการจัดตั้งขึ้นมาเป็นบริษัทโฮลดิ้งในประเทศสิงคโปร์ โดยมีบริษัท วอริกซ์ สปอร์ต จำกัด ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99 ใช้ชื่อว่า Warrix Holding Pte.Ltd. เพื่อเป็นบริษัทลงทุนในการขยายการทำธุรกิจในต่างประเทศ มีการนำระบบ ERP-SAP B1 มาใช้ เปิดคลินิกกายภาพบำบัด Warrix Physiotherapy & Performance Studio เพื่อมุ่งเน้นในการพัฒนาศักยภาพของนักกีฬาอาชีพและบุคคลทั่วไป ในปี 2563 วอริกซ์ยังได้เซ็นสัญญาเป็นพันธมิตรอย่างเป็นทางการ ในศึกฟุตบอลชิงแชมป์ เอเชีย "เอเอฟเอฟ ซูซูกิ คัพ 2020" โดยรับหน้าที่เป็นผู้ผลิตลูกฟุตบอลที่ใช้ในทุกเกมการแข่งขัน และเป็นผู้ผลิตชุดสำหรับผู้ตัดสิน-เด็กเก็บบอล รวมทั้งเสื้อเอเย็ม (BIBS) และปลอกแขนกัปตันทีม ตลอดจนทัวร์นาเมนท์ ซึ่งได้เลื่อนการจัดแข่งขันครั้งนี้มาจัดในเดือนธันวาคม 2021
2021	<ul style="list-style-type: none"> บริษัทได้รับคัดเลือกจากสมาคมกีฬาฟุตบอลแห่งประเทศไทย ในพระบรมราชูปถัมภ์ ผ่าน บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้บริหารสิทธิ ให้บริษัทเป็นผู้รับสิทธิในการผลิตและจำหน่ายชุดกีฬาของสมาคมกีฬาฟุตบอลแห่งประเทศไทย ในพระบรมราชูปถัมภ์ ประจำปี 2021-2028 เป็นระยะเวลา 8 ปี บริษัทย้ายคลังสินค้าจากคลังสินค้ากิ่งแก้ว มาอยู่ที่คลังไฟโอนีเยร์ ซึ่งบริหารโดยบริษัท เอบีพีโอ จำกัด บริษัทได้สิทธิในการสนับสนุนผลิตภัณฑ์ให้กับนักกีฬามาสเกตบอล โดยเซ็นสัญญากับ สมาคมบาสเกตบอล เป็นระยะเวลา 5 ปี เดือนกรกฎาคม จัดทะเบียนจัดตั้ง Warrix Sdn.Bhd. ประเทศมาเลเซีย ภายใต้ Warrix Holding Pte.Ltd. โดยจะทำหน้าที่เป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าในประเทศมาเลเซีย

<p>2022</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● เดือนมีนาคม ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทอนุมัติการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นที่ตราไว้ของบริษัทจากเดิมหุ้นละ 10 บาท เป็นมูลค่าหุ้นที่ตราไว้ 0.50 บาท ซึ่งจะทำให้หุ้นสามัญของบริษัทเพิ่มจาก 10 ล้านหุ้นเป็น 200 ล้านหุ้น ● และอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทอีก 200 ล้านบาท จำนวน 400 ล้านหุ้น เป็นทุนจดทะเบียน 300 ล้านบาท จำนวน 600 ล้านหุ้น โดย <ul style="list-style-type: none"> - จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 220 ล้านหุ้น จำนวน 110 ล้านบาท เสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) - จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 180 ล้านหุ้น จำนวน 90 ล้านบาท เสนอขายให้แก่ประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก (Initial Public Offering) ● จดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนเมื่อวันที่ 5 เมษายน 2022
-------------	---

Source : Company filing

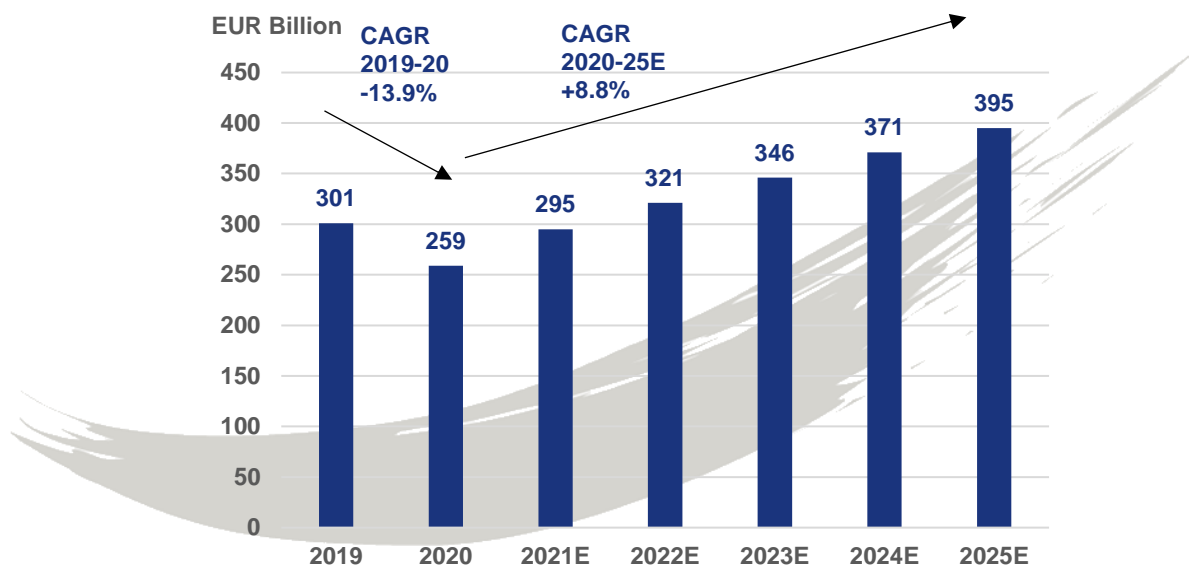


ประเด็นการลงทุน

แนวโน้มอุตสาหกรรมยังเติบโตได้ตามพฤติกรรมผู้บริโภคที่หันมาดูแลสุขภาพมากขึ้น

จากการคาดการณ์ของ Euromonitor พบว่ามูลค่าตลาดของสินค้าที่เกี่ยวข้องกับกีฬาเติบโตต่อเนื่องเป็น EUR 395 Billion ในปี 2025 หรือคิดเป็นการเติบโตเฉลี่ย 8.8% CAGR (2020-25) จากพฤติกรรมผู้บริโภคที่ตระหนักถึงสุขภาพมากขึ้น รวมถึงช่องทางการขายเปิดกว้างมากขึ้น แนวโน้มของ Social media ต่างๆ หันมาเปิด Marketplace มากขึ้น เช่น Facebook ทำ Marketplace , Tiktok มี Tiktok shop เป็นต้น ทำให้โอกาสในการขยายช่องทางขายออนไลน์เพิ่มสูงขึ้น

มูลค่าตลาดสินค้าเกี่ยวกับกีฬา

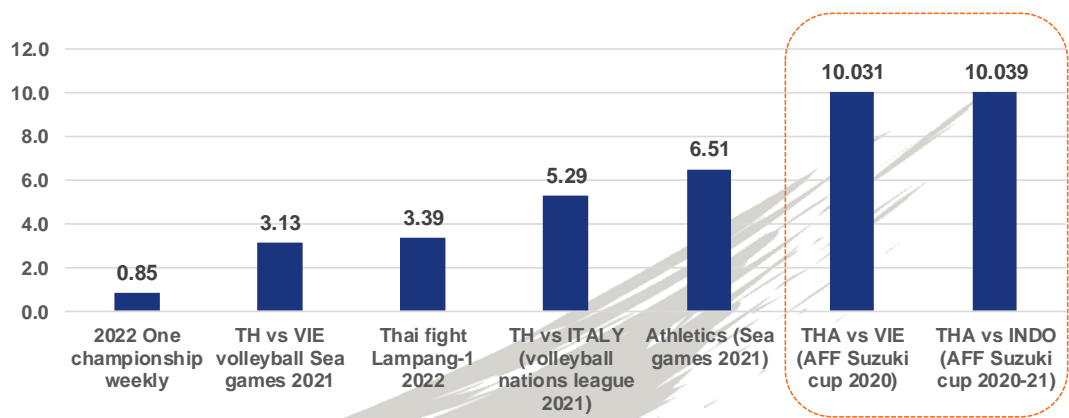


Source : Sporting goods 2022, Mckinsey, Euromonitor

กระแสฟุตบอลไทย และกระแสการต่อต้านสินค้าผิดลิขสิทธิ์ได้รับการสนับสนุนเป็นวงกว้าง

TV Rating ของการดูบอลไทยเมื่อเทียบกับการถ่ายทอดกีฬาอื่นๆ พบว่าการดูฟุตบอลไทยโดยเฉพาะนัดสำคัญ TV Rating อยู่รวม 10 สูงกว่ากีฬาอื่นๆที่อยู่ราว 0.85-6.51 สะท้อนถึงกระแสบอลไทยที่ได้รับความนิยม ส่งผลให้แฟนบอลอยากสนับสนุนและมีส่วนร่วมกับฟุตบอลไทยผ่านการซื้อสินค้าหรือของที่ระลึกของฟุตบอลทีมชาติ ประกอบกับบริษัทเข้าใจถึงพฤติกรรมลูกค้า (Customer insights) ในกลุ่มแฟนบอล ทำให้บริษัทจัดกลุ่ม Segment ลูกค้าผ่านการออกชุดบอลทีมชาติเป็น 3 เกรด ได้แก่ Player grade, Replica grade, Cheer grade ช่วยให้อุดขายชุดฟุตบอลทีมชาติเพิ่มขึ้น และช่วยให้ Brand awareness ของบริษัทเข้าถึงกลุ่มแฟนบอลในวงกว้าง ช่วยหนุนยอดขายของกลุ่มสินค้า non- licensed ของบริษัทได้

Top Sports Rating in the Last 2 Years






Source : Plan B Media PLC.

ตารางการแข่งขันฟุตบอลในต่างประเทศและต่างประเทศของปี 2022



Source : Company filing

Grade	Price (Baht)	Estimated % of total Thai nation Revenue	Details
<p><u>Player Grade</u></p> 	2,490	~10%-15%	<ul style="list-style-type: none"> - สินค้าคุณภาพเดียวกับชุดแข่งขันสำหรับนักเตะ - เน้นกลุ่มนักเตะสม
<p><u>Replica Grade</u></p> 	1,290	~25-30%	<ul style="list-style-type: none"> - สินค้าคุณภาพใกล้เคียงกันมากกับชุดแข่งขันสำหรับนักเตะ - เน้นกลุ่มแฟนฟุตบอลไทย
<p><u>Cheer grade</u></p> 	399	~40-50%	<ul style="list-style-type: none"> - ได้รับความนิยมน้อยที่สุดเนื่องจากราคาไม่แพง - เน้นกลุ่มแฟนบอลทีมชาติไทยและบุคคลทั่วไปที่ต้องการสนับสนุนของถูกลิขสิทธิ์

Source : Company filing, Warrix website

การได้สัญญาสนับสนุนฟุตบอลทีมชาติช่วยสร้าง Brand awareness ให้บริษัทเป็นที่รู้จักในวงกว้าง

บริษัทประสบความสำเร็จในการสร้าง Brand awareness ผ่านการสนับสนุนฟุตบอลทีมชาติไทย ตั้งแต่ปี 2017-20 และได้สิทธิอีกครั้งในรอบสัญญาใหม่เริ่ม 2021-28 ระยะเวลา 8 ปี ทำให้บริษัทได้สิทธิการเป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายชุดกีฬาทีมชาติไทยและบริษัทให้การสนับสนุนในรูปแบบของตัวเงินและผลิตภัณฑ์ของบริษัท นอกเหนือจากการเข้าเป็นผู้สนับสนุนของชุดนักกีฬาฟุตบอลทีมชาติไทยแล้ว บริษัทยังเป็นผู้สนับสนุนฟุตบอลระดับสโมสรในไทยลีกอีกกว่า 20 สโมสร และสถาบันการศึกษาต่างๆ ตลอดจนโครงการ และสาธารณะประโยชน์ต่างๆ

ตารางแสดงการสนับสนุนแก่กลุ่มองค์กร สโมสรกีฬา ทั้งภายในประเทศ และต่างประเทศ	
● องค์กรกีฬาที่บริษัทให้การสนับสนุนในรูปแบบของทั้งตัวเงินและผลิตภัณฑ์	
1	สมาคมฟุตบอลแห่งประเทศไทย (บริหารสิทธิโดยบริษัท แพลนบี มีเดีย จำกัด (มหาชน))
2	AFF Suzuki Cup (Sportfive Asia PTE.LTD.)
3	Myanmar Football Federation
4	สโมสรบีจีปทุมยูไนเต็ด (บริษัท บีจีสปอร์ต จำกัด)
● องค์กรกีฬาที่บริษัทให้การสนับสนุนในรูปแบบของผลิตภัณฑ์อย่างเดียว	
1	สมาคมบาสเกตบอลแห่งประเทศไทย
2	สมาคมเทนนิสแห่งประเทศไทย
3	สโมสรฟุตบอลระยองเอฟ ซี
4	STB Academy (บริษัท สปอร์ต ไทย-บาวาเรีย จำกัด)
5	สโมสรหนองบัวลำภู เอฟซี
6	สโมสรสงขลาเอฟซี
7	สโมสรสุราษฎร์ธานี
8	สโมสรกีฬาราชประชา
9	สมาคมก๊วทำใจ
● สถานศึกษา โรงเรียน รวมถึงมหาวิทยาลัย โรงเรียนที่มีสัญญาสนับสนุนในรูปแบบของผลิตภัณฑ์	
1	โรงเรียนกรุงเทพคริสเตียนวิทยาลัย
2	โรงเรียนวัฒนาวิทยาลัย
3	สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง

Source : Company filing

การสร้าง Brand awareness ผ่านกลยุทธ์ข้างต้น ทำให้บริษัทสามารถต่อยอดผลิตและจำหน่ายสินค้านอกเหนือจากชุดฟุตบอลภายใต้แบรนด์ของตัวเอง (Non-Licensed product) ซึ่งเป็นทั้งเสื้อกีฬา เสื้อโปโล เสื้อวอร์ม กางเกงกีฬา สपोर्टบรา เสื้อสูท เสื้อแจ็คเก็ต เป็นต้น

คุณภาพสินค้าที่ดี และโรงงานผลิตเดียวกับ Brand กีฬาระดับโลก (เช่น Nike, Adidas เป็นต้น) รวมถึงการบริหารคลังสินค้าที่มีประสิทธิภาพ

ลักษณะสินค้าของบริษัทแบ่งเป็นสินค้าคอลเลกชันนอกแบบจากความคิดสร้างสรรค์ ด้วยการพัฒนาแฟชั่น และฟังก์ชันการสวมใส่ เลือกเจาะกลุ่มเฉพาะกลุ่ม เช่น เจาะตลาด Niche Market ในกลุ่มกีฬา เจาะด้านที่ต้องการชุดกีฬาที่มีรูปแบบเฉพาะ เช่น กอล์ฟ โยคะ ฯลฯ ในขณะที่สินค้าคลาสสิก บริษัทคำนึงถึงฟังก์ชันให้สามารถสวมใส่ได้ทั้งเล่นกีฬา และใช้ในชีวิตประจำวันได้ ด้วยราคาที่สมเหตุสมผล โดยผลิตภัณฑ์ของบริษัท มีจุดเด่นในเรื่องนวัตกรรมเทคโนโลยีผสมลงในเส้นใยผ้า การเลือกใช้ผ้า ไมโครไฟเบอร์ มีคุณสมบัติพิเศษสามารถดูดซับเหงื่อ แห้งเร็ว ระบายอากาศได้ดี อีกทั้งป้องกันรังสียูวีได้ด้วยคุณภาพเทียบเท่าแบรนด์ต่างประเทศ ทำให้บริษัทได้รับการตอบรับที่ดีจากผู้บริโภค

เนื่องจากสินค้าของบริษัทเป็นการจ้างผลิต ทำให้บริษัทต้องสรรหาทั้งผู้ผลิตและวัตถุดิบในการผลิต โดยบริษัทมีหลักเกณฑ์ในการสรรหาคือ คุณภาพ ราคา และความน่าเชื่อถือ ซึ่งผู้ผลิตและผู้จัดหาวัตถุดิบหลักของบริษัทอยู่ในประเทศไทยสามารถตอบโต้ของบริษัทได้อย่างครบถ้วน ทั้งนี้บริษัทได้กระจายความเสี่ยงของการพึ่งพาผู้ผลิตและผู้จัดหาวัตถุดิบรายใดรายหนึ่ง โดยปัจจุบันบริษัทมีผู้ผลิตหลัก 4 แห่ง ซึ่งมีกำลังผลิตรวมไม่ต่ำกว่า 450,000 ตัวต่อเดือน ขณะที่บริษัทจัดซื้อสินค้ากับผู้จัดหาวัตถุดิบ 7 ราย และมีสัดส่วนต่างประเทศในปี 2021 เพียง 0.8% ของมูลค่าจัดซื้อ เช่น สินค้าประเภทลูกฟุตบอล อุปกรณ์กีฬา เป็นต้น

ด้านคลังสินค้าบริษัทให้ความสำคัญอย่างมากเนื่องจากเป็นหัวใจของการทำ E-commerce ปัจจุบันกำลังในการจัดสินค้าของบริษัทอยู่ที่วันละ 10,000 ชิ้นต่อวัน หรือประมาณ 5,000 Orders ซึ่งสามารถรองรับความต้องการของลูกค้าในช่วงลดราคา ช่วงแคมเปญพิเศษ พร้อมทั้งยังสามารถยืดหยุ่นได้ตามสถานการณ์ คลังสินค้าของบริษัทใช้บริการของบริษัทแห่งหนึ่ง (Third party) ซึ่งการให้บริการรวมถึง 1.) บริการพิกแอนด์แพค : รับสินค้า จัดเก็บสินค้า รับคำสั่งซื้อ บรรจุหีบห่อ จัดส่งสินค้าให้กับลูกค้า 2.) บริการจัดการคลังสินค้า : การจัดการส่งคืนสินค้า การจัดการปริมาณสินค้า และการจัดการสินค้ามีตำหนิเสียหาย 3.) รายงานผลการดำเนินงาน : การจัดทำรายการประจำวัน และ การจัดทำรายงานประจำสัปดาห์

การบริหารคลังสินค้า บริษัทมีทำประมาณการจำนวนหน่วยสินค้าขาเข้า (Inbound) และสินค้าขาออก (Outbound) ในแต่ละเดือน โดยบริษัทมีแผนระบายสต็อกที่มีอยู่ โดยขายสินค้าออกให้มากกว่าการสั่งซื้อสินค้า เพื่อลดภาวะสต็อกสินค้า และพยายามใช้การพยากรณ์จำนวนสินค้าให้แม่นยำขึ้น ซึ่งบริษัทได้ลงทุนในระบบ Data Driven Transformation เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ เช่น การคำนวณจำนวนสินค้าที่ควรมีที่สาขา เพื่อไม่ให้เกิด Dead stock ค้างในสาขาจำนวนมาก เป็นต้น

การพัฒนาองค์กรอย่างต่อเนื่อง

ขับเคลื่อนธุรกิจผ่าน โครงการ Data Driven Transformation เนื่องจากบริษัทเป็นผู้จำหน่ายสินค้าทั้งออนไลน์และออฟไลน์เอง ทำให้บริษัทมีข้อมูลเกี่ยวกับลูกค้าจำนวนมาก Big Data บริษัทจึงเล็งเห็นโอกาสในการต่อยอดผ่านโครงการดังกล่าว โดยแบ่งเป็น 3 ระยะ ได้แก่ 1. Data Management 2. Data Analytics และ 3. Data Customer Platform ซึ่งคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จครบทั้ง 3 ระยะใน 1Q23 ทั้งนี้ปัจจุบันบริษัทได้เริ่มดำเนินการในระยะที่ 1 ไปแล้ว ซึ่งเป็นการสร้างระบบบริหารข้อมูลขนาดใหญ่ เช่น ข้อมูลการขายสินค้า ข้อมูลลูกค้า ข้อมูลสินค้าคงเหลือ รวมถึงข้อมูลการจัดส่ง ให้ข้อมูลเหล่านี้เป็นระเบียบและสะดวกในการนำมาวิเคราะห์ต่อในระยะที่ 2 โดยใช้ Machine Learning เพื่อบริหารคลังสินค้าและการหา Customer insights เพื่อต่อยอดไประยะที่ 3 ในการนำข้อมูลที่ได้มาใช้ประโยชน์ให้เป็นรูปธรรม เช่น การนำเสนอ Promotion ให้ตรงกับกลุ่มลูกค้า การเลือกช่องทางขายที่เหมาะสมในการนำเสนอสินค้าต่อลูกค้าแต่ละราย เป็นต้น โดยบริษัทคาดหวังว่าโครงการนี้จะช่วยให้บริษัทบริหารจัดการสินค้าคงเหลือได้ดีขึ้น ซึ่งจะทำให้บริษัทมีการจัดการด้านต้นทุนที่ดีขึ้น และการหา Customer insights เพื่อนำเสนอผลิตภัณฑ์ที่ตอบโจทย์ลูกค้าได้ตรงจุด ซึ่งจะช่วยขยายฐานรายได้กับบริษัทให้เติบโตอย่างต่อเนื่อง

ช่องทางการขายที่หลากหลาย และโอกาสที่จะขยายสู่ประเทศเพื่อนบ้าน

ปัจจุบันบริษัทมีช่องทางการขาย 5 รูปแบบ แบ่งเป็น

1. ร้านค้าทั่วไป ห้างสรรพสินค้า และ ร้านสะดวกซื้อ

- ร้านค้าทั่วไป

ปัจจุบันมีวอริกซ์มีจำหน่ายสินค้าแก่ร้านค้าปลีกทั่วไปมากกว่า 400 ร้านค้าครอบคลุมทั่วประเทศ กระจายอยู่ทุกภาค โดยเฉพาะตามอำเภอเมือง และจังหวัดที่มีประชากรหนาแน่น ซึ่งร้านค้ากีฬาเหล่านี้ เป็นช่องทางจำหน่ายหลักในช่วงที่ผ่านมา

- การจัดจำหน่ายผ่านห้างสรรพสินค้าต่างๆ (Modern Trade)

วอริกซ์เข้าสู่ตลาดค้าปลีกสมัยใหม่ มากกว่า 200 สาขา เพื่อตอบโจทย์ไลฟ์สไตล์ของคนไทยที่ชอบความสะดวกสบายชอบการนำเสนอสินค้าที่หลากหลาย ห้างสรรพสินค้า ร้านสะดวกซื้อ คือช่องทางจำหน่ายที่เข้าถึงกลุ่มลูกค้าแฟนฟุตบอลและกีฬาให้มากขึ้น โดยมีช่องทางดังต่อไปนี้

ช่องทางจำหน่ายผ่าน Modern Trade	
1.	Supersports ทั่วประเทศ (ในห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัล โรบินสัน และ Supersports ที่เป็น Stand Alone
2.	Sport Mall จำนวน 6 สาขา ในเครือเดอะมอลล์ โดยมีสินค้าจำหน่ายอยู่ที่ Sport Mall เดอะมอลล์ สาขาบางกะปิ Sport Mall เดอะมอลล์ สาขางามวงศ์วาน Sport Mall เดอะมอลล์ สาขาบางแค Sport Mall เดอะมอลล์สาขาท่าพระ Sport Mall เดอะมอลล์ สาขาโคราช และ Emquater
3.	ไอคอนสยาม
4.	Outlet Mall จำนวน 7 สาขา
5.	FN Outlet จำนวน 3 สาขา
6.	เซ็นทรัลพลาซ่า
7.	FBT ห้างมาก
8.	ห้างไดอาน่าหาดใหญ่
9.	คิงพาวเวอร์
10.	ทีวีไคเรค (ขายผ่านรายการโฆษณาของ TVD)

Source : Company filing

- ร้านสะดวกซื้อ

ผ่านร้านสะดวกซื้อ 7-11 มากกว่า 10,00 สาขา โดยสามารถส่งสินค้าผ่าน 24Shopping โดยลูกค้าแจ้งความต้องการผ่านเคาท์เตอร์เซอร์วิส และรอรับสินค้าที่สาขาได้ภายใน 1-2 วัน

2. ช่องทางงานโครงการ (Project Base)

รายได้จากลูกค้าที่มีลักษณะเป็นโครงการ อาทิเช่น เสื้อสำหรับการร่วมกิจกรรม หรือ เสื้อที่โครงการไว้สำหรับจำหน่ายแก่ผู้เข้าร่วมงานผ่านผู้จัดงาน นิทรรศการต่างๆของภาครัฐ และเอกชน เช่น การจัดการแข่งขันวิ่งมาราธอนต่างๆ เป็นต้น

3. ช่องทางออนไลน์ (Online Channel)

ปัจจุบันมี 3 ช่องทาง ได้แก่ 1. Website ของบริษัท 2. Social commerce เช่น Line OA, Facebook 3. E-Marketplace เช่น Shopee, Lazada

4. ร้านค้าของบริษัทเอง (Shop)

โดยปัจจุบันมีหน้าร้าน 2 แห่ง ตั้งอยู่ที่ โครงการสเตเดียมวัน อิมแพคเมืองทองธานี

5. สัญญาสปอนเซอร์ (Sponsorship Club)

การสั่งซื้อผ่านช่องทางของสโมสรกีฬา และสมาคมต่างๆ ซึ่งบริษัทมีการทำสัญญาสนับสนุนสโมสรกีฬา และสมาคมต่างๆ โดยบริษัทตกลงมอบส่วนลดในการซื้อผลิตภัณฑ์ของบริษัท ในกรณีที่สมาคมสโมสรกีฬารวมทั้ง

บุคลากรหรือเจ้าหน้าที่ที่ต้องการซื้อผลิตภัณฑ์ของบริษัท เพื่อสนับสนุนหน่วยงานของรัฐ และ/หรือ ผู้มีอุปการะคุณของสมาคมนั้น

6. งานจัดรายการสินค้า/งานแสดงต่าง ๆ และการขายอื่น ๆ (Retails)

การขายสินค้าให้แก่ลูกค้า ร้านค้าปลีกทั่วไป ผู้จัดการงาน และลูกค้ารายย่อย

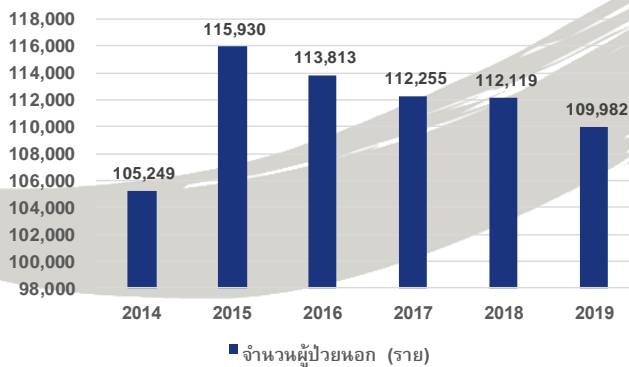
การขยายตลาดเข้าสู่ธุรกิจศูนย์วิทยาศาสตร์การกีฬา

ปรับภาพลักษณ์องค์กรจาก Brand ที่ขายสินค้ากีฬา เป็น Lifestyle ก้าวแรกขยายไปธุรกิจคลินิกกายภาพ โดยปัจจุบันบริษัทมีศูนย์วิทยาศาสตร์การกีฬา 1 แห่ง ที่ Stadium One

จากกระแสผู้คนส่วนใหญ่หันมาดูแลสุขภาพมากขึ้น ซึ่งปัจจุบันบริษัทมองว่าคลินิกที่ให้การรักษาและกายภาพบำบัดมีอยู่น้อย โดยบริษัทจุดแข็งของการบริการรักษาและฟื้นฟูสมรรถภาพร่างกายแบบถูกต้องตามรูปแบบของนักกีฬา ที่สามารถให้บริการกับบุคคลทั่วไปได้ในราคาที่สมเหตุสมผล

จากตัวเลขผู้ป่วยของภาควิชาศัลยศาสตร์ออร์โธปิดิกส์ ของศิริราช พบว่าจำนวนผู้ป่วยนอกกว่าแสนราย ขณะที่ผู้ป่วยที่ต้องทำกายภาพบำบัดมักจะต้องเข้าทำกายภาพอย่างต่อเนื่องเพื่อฟื้นฟูสมรรถภาพร่างกายให้กลับมาสมบูรณ์ สะท้อนความต้องการของการใช้บริการคลินิกกายภาพที่ยังอยู่ในระดับสูง





จำนวนผู้ป่วยนอกที่มารับบริการคลินิกในเวลา



Source : รายงานผลการดำเนินงานประจำปี 2019 ภาควิชาศัลยศาสตร์ออร์โธปิดิกส์และกายภาพบำบัด คณะแพทยศาสตร์ศิริราชพยาบาล

เปรียบเทียบกับคู่แข่งในตลาดแล้วบริษัทถือว่ามียุทธการเติบโตที่น่าประทับใจ

คู่แข่งในตลาดที่สำคัญของบริษัทฯ ได้แก่ FBT (เอฟบีที), GRAND SPORT (แกรนด์สปอร์ต) และ ARI (อารี) จากตารางด้านล่างพบว่าบริษัทฯ เปิดดำเนินการราว 8 ปี แต่มีขนาดรายได้ใกล้เคียงกับเจ้าตลาดที่ดำเนินธุรกิจมายาวนาน อาทิ FBT และ Grand sport สะท้อนความสามารถในการดำเนินธุรกิจและการเติบโตอย่างรวดเร็ว

แบรนด์				
ชื่อบริษัท	โรงงานฟุตบอลไทยสปอร์ตติ้ง กู้ดส์	แกรนด์สปอร์ต กรุ๊ป	วอริกซ์ สปอร์ต	บุทรัม
รายได้ (ล้านบาท)	2562	932	1,113	595
	2563	680	757	N/A
	2564	542	661	N/A
กำไร (ขาดทุน) (ล้านบาท)	2562	58	29	(23)
	2563	3	23	N/A
	2564	(3)	26	N/A
อายุแบรนด์	71 ปี	60 ปี	8 ปี	12 ปี

Source : Company filing

โอกาสในการเติบโต จากการเข้า IPO ทำให้ฐานะทางการเงินบริษัทดีขึ้น เปิดโอกาสการต่อยอดทางธุรกิจ

การเข้าระดมทุน IPO ในครั้งนี้ บริษัทมีแผนที่จะนำเงินไปขยายธุรกิจด้านสุขภาพ (Health) เป็นศูนย์วิทยาศาสตร์การกีฬา และ สำนักงาน ถนนพระราม 9 จำนวน 50 ลบ. และส่วนที่เหลือเป็นเงินทุนหมุนเวียน โดยการเข้า IPO ครั้งนี้เราเชื่อว่าจะทำให้ฐานะทุนของบริษัทแข็งแกร่งขึ้น สามารถรองรับการเติบโตของบริษัทได้ ซึ่งเราเชื่อว่าโอกาสในการเติบโตของบริษัทมีดังนี้

1. โอกาสในการขยายตลาดสู่ประเทศเพื่อนบ้าน โดยเฉพาะประเทศในกลุ่มอาเซียน ผ่านกลยุทธ์ Local Marketing ที่เน้นการเข้าเป็นสปอนเซอร์ผลิตและจำหน่ายเสื้อผ้ากีฬา ซึ่งเป็นกลยุทธ์ที่บริษัทถนัด ทั้งนี้บริษัทมีเครือข่ายในต่างประเทศเป็นบริษัทลูกอย่าง Warrix Holding PTE.LTD (ประเทศสิงคโปร์) บริษัทฯ ถือหุ้น 100% และ Warrix SDN.BHD (ประเทศมาเลเซีย) บริษัทฯ ถือหุ้น 100% รองรับการขายตัวในต่างประเทศ
2. โอกาสในการขยายไลน์สินค้าให้ครอบคลุมประเภทกีฬามากขึ้น ซึ่งปัจจุบันบริษัทเน้นกีฬาฟุตบอล และวิ่งเป็นหลัก รวมถึงสินค้าในกลุ่ม Lifestyle ที่มีโอกาสขยายตลาดในเครื่องแต่งกายที่สามารถใส่ในชีวิตประจำวันได้มากขึ้น
3. โอกาสการขยายการจัดโครงการหรือกิจกรรมต่างๆนอกเหนือจากวงการศึกษา เช่น Music event, Food event, Camping เป็นต้น

คาดการณ์ผลประกอบการ

เราคาดการณ์กำไร 3 ปีข้างหน้าเติบโตเฉลี่ย 56.3% CAGR

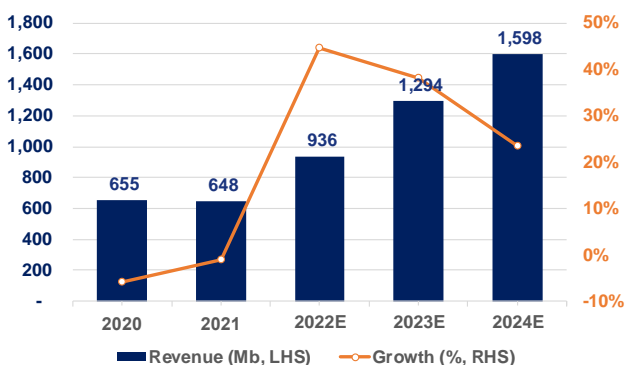
เราคาดการณ์กำไรปี 2022 อยู่ที่ 119 ลบ. (+756.9% Y-Y) และคาดการณ์กำไรปี 3 ปีข้างหน้าโตเฉลี่ย 56.3% CAGR เป็น 291 ลบ. ในปี 2024 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจาก

- 1) ภาพรวมเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวภายหลังการแพร่ระบาดของ Covid-19 รวมถึงการทำกิจกรรมภายนอกบ้านได้ตามปกติ ไม่ว่าจะเป็นการออกกำลังกาย การเชียร์กีฬา และการจัดกิจกรรมต่างๆ ทำให้แฟนบอลทั้งสโมสรและทีมชาติสามารถเข้าสนามได้ รวมถึงการออกกำลังกายทั้งใน Fitness และสวนสาธารณะ ได้ตามปกติ
- 2) การขยายสินค้าในกลุ่ม Licensed product ให้ครอบคลุมสโมสรในต่างจังหวัดของไทยที่มีศักยภาพและมีแฟนฟุตบอลหนาแน่น รวมถึงขยายฐานลูกค้าไปสู่วงการอื่นๆ เช่น ดนตรี เป็นต้น เพื่อสร้าง Brand awareness ของกลุ่มลูกค้านอกเหนือจากวงการกีฬา ซึ่งจะทำให้ฐานลูกค้าของบริษัทกว้างขึ้น ต่อยอดไปสู่การขายสินค้า Non-licensed product ได้ในอนาคต
- 3) การขยายไปต่างประเทศ ผ่านบริษัทที่อยู่ในสิงคโปร์และมาเลเซีย ผ่านกลยุทธ์ที่บริษัทนัดคือการเป็นผู้สนับสนุนให้กับสโมสรฟุตบอลหรือทีมชาติฟุตบอลในต่างประเทศ เพื่อสร้าง Brand awareness ต่อยอดสู่การขายฐานลูกค้าในประเภทกีฬาอื่นๆ และสินค้า Lifestyle ได้ในอนาคต
- 4) การขยายตลาดในกลุ่มสุขภาพ ปัจจุบันบริษัทมีแผนในการเปิด Warrix Run Hub ที่ศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ ภายในปี 2022 ซึ่งภายในจะมีพื้นที่สำหรับคลินิกกายภาพบำบัด, พื้นที่สำหรับการพัฒนาศักยภาพนักกีฬา และผู้ชอบการออกกำลังกาย และพื้นที่สำหรับขายสินค้าของบริษัทและศูนย์วิทยาศาสตร์การกีฬา พระราม 9 รวมถึงโอกาสต่อยอดในธุรกิจด้าน Nutritionists และ Healthy food products เพิ่มในอนาคต
- 5) การพัฒนาแผนการตลาดที่มีประสิทธิภาพสูงขึ้นโดยการใช้ Data ในการเพิ่มยอดขายเข้าถึงลูกค้าเป้าหมายมากขึ้น

แนวโน้มอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทสูงขึ้นจากการปรับขึ้นราคาสินค้าจากการออกคอลเลกชันใหม่ โดยบริษัทได้ปรับราคาเสื้อฟุตบอลทีมชาติขึ้นแล้วใน Player Grade ราว 25% และ Replica Grade ราว 29% ตั้งแต่ในช่วง 3Q22 รวมถึงการมีสินค้าในกลุ่ม Lifestyle มากขึ้นช่วยให้ Product mix ในสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้น ประกอบกับการบริหารสินค้าคงคลังผ่าน Data Driven Transformation ที่จะช่วยให้บริษัทมี Dead Stock ลดลง จะช่วยให้บริษัทไม่จำเป็นต้องนำ Dead stock มาลดราคาขายเพื่อระบายสต็อกที่มากเกินไป

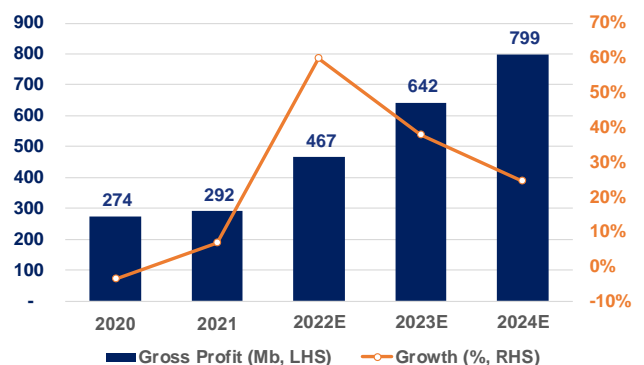
แนวโน้มอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเนื่องจากความสามารถในการประหยัดต้นทุนของสินค้า (Economy of Scale) ซึ่งค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นค่าใช้จ่ายส่งเสริมการขายและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ซึ่งการส่งเสริมการขายส่วนหนึ่งเป็นค่าใช้จ่ายในการสนับสนุนทีมกีฬาต่างๆ ซึ่งเป็นในรูปแบบสัญญาที่ค่อนข้างคงที่ ขณะที่ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานเราเชื่อว่าบริษัทสามารถบริหารจัดการได้อย่างมีประสิทธิภาพ

Total Revenue and Growth



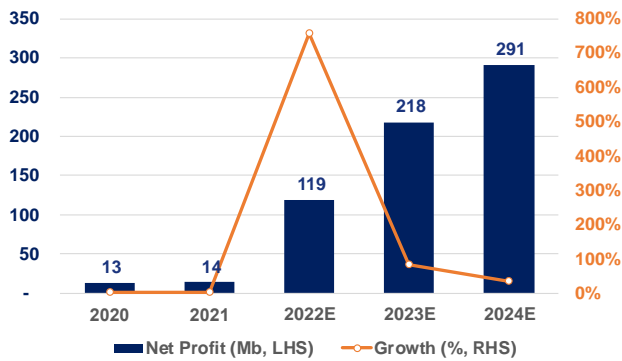
Source : Company filing, FSS Research

Gross Profit and Growth



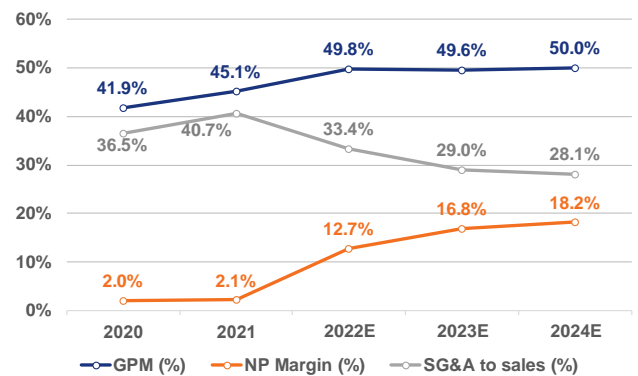
Source : Company filing, FSS Research

Net Profit and Growth



Source : Company filing, FSS Research

Profitability Ratio



Source : Company filing, FSS Research

ประเมินมูลค่าเหมาะสม

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ WARRIX ด้วยวิธี Relative Valuation ถึง PER Multiplier ปี 2023 ที่ 23.7 เท่า จาก Peer Comparisons ทั้งบริษัทไทยและต่างประเทศที่มีธุรกิจคล้ายคลึงกัน และคาดการณ์ EPS ปี 2023 ที่ 0.36 บาท ต่อหุ้น คำนวณได้มูลค่าเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐานปี 2023 ที่ 8.60 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ระดับ PER Multiplier ปี 2023 ที่ 23.7 เท่า เปรียบเทียบกับการคาดการณ์การเติบโตของกำไรสุทธิ 3 ปี ของบริษัท ที่ 56.3% คิดเป็น PEG ที่ 0.4 เท่า

Peer Comparisons As of 7 November 2022

Ticker	Company	PER*		EV/EBIDA		ROE		Div yield	EPS Growth	PEG
		(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)	3Y CAGR		
		23E	24E	23E	24E	23E	24E	22E	(%)	(x)
MC TB	MC GROUP PCL	12.1	11.0	6.8	7.0	16.3	18.6	7.8	18.9	0.6
SABINA TB	SABINA PCL	16.5	14.6	12.3	11.1	22.5	26.0	5.1	14.9	1.1
	Average	14.3	12.8	9.6	9.1	19.4	22.3	6.4	16.9	0.9
NKE US	NIKE INC -CL B	30.9	26.5	22.7	18.4	30.6	38.0	1.3	0.4	76.8
ADS GR	ADIDAS AG	22.4	16.4	9.5	8.0	9.5	17.3	1.8	51.0	0.4
UAA US	UNDER ARMOUR-A	26.6	18.9	7.2	5.9	13.8	14.5	-	-8.9	-3.0
LULU US	LULULEMON ATH	31.9	27.7	20.4	17.7	40.7	37.3	-	21.2	1.5
PUM GR	PUMA SE	25.7	20.2	7.3	6.2	16.2	15.4	1.8	17.6	1.5
	Average	27.5	21.9	13.4	11.2	22.1	24.5	1.0	16.3	15.4
	Average	23.7	19.3	12.3	10.6	21.4	23.9	2.6	16.4	11.3

*Note : PER ใช้ราคาเฉลี่ย YTD (As of 7 Nov. 2022)

Source : Bloomberg, FSS Research

ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

ความเสี่ยงจากสินค้าเคลื่อนไหวช้าหรือล้าสมัย

บริษัทขายสินค้าประเภทเสื้อผ้า และอุปกรณ์กีฬา ด้วยลักษณะสินค้าบริษัทจะต้องสั่งซื้อสินค้าและจัดเก็บจำนวนมาก เพื่อให้มีสินค้าจำหน่ายได้ตามความต้องการของลูกค้า ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากสินค้าคงเหลือที่ไม่สามารถจำหน่ายออกไปได้ทันเวลา และสินค้าเกิดความล้าสมัย ซึ่งบริษัทจะมีต้นทุนในการบริหารจัดการที่สูง

Mitigation : บริษัทมีนโยบายการบริหารจัดการเพื่อไม่ให้มีสินค้าคงค้างนาน โดยหากมีสินค้าที่มีการเคลื่อนไหวช้า บริษัทจะทำการระบายสินค้าดังกล่าวด้วยการขายสินค้าในราคาใกล้เคียงกับต้นทุนการผลิต หรือเร่งจัดทำรายการส่งเสริมการขาย เช่น เคมเปญต่างๆ เพื่อกระตุ้นการขายสินค้าของบริษัท รวมทั้งมีการแปรสภาพให้เป็นสินค้าที่ขายได้ง่ายขึ้น รวมถึงการเพิ่มช่องทางในการจัดจำหน่ายให้สอดคล้องกับความต้องการที่แตกต่างกันในแต่ละกลุ่มลูกค้าและสถานที่ในการจัดจำหน่าย นอกจากนี้ บริษัทมีแผนการใช้ระบบ IT ช่วยวิเคราะห์ข้อมูลการขายสินค้าและความต้องการของผู้บริโภคในแต่ละช่องทางจำหน่ายเพื่อลดปริมาณค่าเผื่อการลดลงของมูลค่าสุทธิที่จะได้รับและระยะเวลาขายสินค้า รวมทั้งบริหารจัดการการจัดซื้อและจัดให้มีสินค้าที่มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

ความเสี่ยงจากสินค้าสูญหาย

บริษัทมีช่องทางการขายผ่านหน้าร้านของบริษัท และตามร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ทั่วประเทศ ซึ่งบริษัทยังคงมีกรรมสิทธิ์ในตัวสินค้าและต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายในกรณีสินค้าเสียหายหรือสูญหาย ทั้งนี้บริษัทมีสินค้าที่สูญหายจากการฝากขายที่มีการตรวจนับในปี 2021 มูลค่า 655,977 บาท และ ในช่วง 9M22 มีสินค้าสูญหายจากการตรวจสอบเบื้องต้นเป็นมูลค่า 502,972 บาท

Mitigation : บริษัทได้มีการเพิ่มการควบคุมภายในโดยได้มีการจ้างผู้ดูแลในสถานที่ฝากขาย (PC) ชั่วคราวซึ่งเป็นพนักงานของห้างสรรพสินค้าสำหรับจัดเรียงสินค้าเพิ่มเติมในการจัดเรียงสินค้าของบริษัทและดูแลสต็อกสินค้าของบริษัท ซึ่งทำให้มีการติดตาม ควบคุมเพิ่มมากขึ้น และสามารถลดปริมาณการสูญหายของสินค้าลงได้

ความเสี่ยงจากสถานการณ์โรคระบาดโควิด

ในช่วงปี 2020-21 มีการแพร่ระบาดของโควิด-19 ทำให้ภาครัฐสั่งหยุดกิจกรรมในด้านกีฬาและกิจกรรมกลางแจ้งต่างๆ ส่งผลให้โปรแกรมการแข่งขันของกีฬาถูกเลื่อนออกไป ส่งผลกระทบโดยตรงกับบริษัท ทั้งนี้ในปี 2019-21 บริษัทมีรายได้จากการขายที่ 696 ลบ., 655 ลบ. และ 648 ลบ. ตามลำดับ ลดลงเฉลี่ยเพียง -3.5% ซึ่งบริษัทสามารถลดความเสี่ยงลงผ่านการขายช่องทางออนไลน์ทั้งทาง Website ของบริษัท และใน Marketplace

ความเสี่ยงจากภาวะผูกพันของสัญญาในการดำเนินธุรกิจ

บริษัทใช้กลยุทธ์ทางการส่งเสริมการตลาดในการได้เข้ามีส่วนร่วมเป็นผู้สนับสนุนทีมกีฬาในรูปแบบต่างๆ ของทีมชาติและสโมสรกีฬาทั้งในประเทศและต่างประเทศ ตลอดจนโครงการและสาธารณะประโยชน์ต่างๆ เพื่อสร้าง Brand awareness โดยบริษัทให้การสนับสนุนทั้งในรูปแบบตัวเงินและสินค้า โดยในปี 2019-21 และ 9M22 บริษัทมีค่าใช้จ่ายสำหรับสัญญาสนับสนุนเป็นเงินสดเท่ากับ 47 ลบ. 30 ลบ. 39 ลบ. และ 32 ลบ. ตามลำดับ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการสนับสนุนทีมกีฬาต่างๆ ทั้งนี้หากยอดขายไม่เป็นไปตามเป้า บริษัทมีภาระผูกพันในการจ่ายตามสัญญาดังกล่าว โดย ณ. 30 ก.ย. 2022 บริษัทมีภาระผูกพันตามสัญญาสนับสนุนเกี่ยวกับการส่งมอบสินค้าจำนวน 617 ลบ. และเงินสนับสนุนจำนวน 325 ลบ. แบ่งเป็นรายปีได้ดังนี้

MB	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
เงินสนับสนุน	36	54	50	45	45	48	48
สินค้าสนับสนุน	69	119	111	85	75	79	79
รวม	105	173	160	130	120	127	127

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	655	648	936	1,294	1,598
Cost of sales	381	355	470	652	799
Gross profit	274	292	467	642	799
SG&A	243	267	313	376	449
Operating profit	38	36	169	288	376
Other income	7	10	15	21	26
EBIT	38	36	169	288	376
EBITDA	65	62	197	320	418
Interest charge	21	18	20	15	12
Tax on income	4	4	30	55	73
Earnings after tax	16	18	149	273	364
Minority interest	-	-	-	-	-
Normalized earnings	13	14	119	218	291
Extraordinary items	-	-	-	-	-
Net profit	13	14	119	218	291

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash	21	43	1,495	1,282	1,323
Accounts receivable	99	129	165	228	281
Inventory	330	342	431	598	733
Other current assets	3	3	4	6	7
Total current assets	452	516	2,094	2,113	2,344
Investments	-	-	-	-	-
Investment properties	-	-	-	-	-
PPE & RoU	105	66	145	218	280
Intangible assets	17	18	22	32	41
Other assets	153	146	148	153	157
Total assets	727	747	2,409	2,515	2,823
Short-term loans	339	383	328	194	240
Accounts payable	129	133	173	240	293
Current maturities	47	27	12	8	8
Other current liabilities	4	3	4	6	7
Total current liabilities	525	549	520	453	555
Long-term debt	-	3	-	-	-
Other non-current liab.	40	19	21	23	25
Total non-current liab.	40	22	21	23	25
Total liabilities	564	571	541	476	580
Registered capital	100	100	300	300	300
Paid up capital	100	100	300	300	300
Share premium	-	-	1,443	1,443	1,443
Legal reserve	3	3	30	30	30
Retained earnings	60	72	94	265	469
Minority Interests	-	-	-	-	-
Shareholders' equity	163	175	1,868	2,039	2,242

Source: Company data, FSS research

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	13	14	119	218	291
Financial cost	21	18	20	15	12
Deprec. & amortization	27	26	28	32	42
Change in working capital	25	-43	-86	-166	-137
Other adjustments	-7	-1	0	1	1
Cash flow from operations	80	14	81	99	209
Capital expenditure	-103	20	-111	-114	-114
Others	62	-18	-	-	-
Cash flow from investing	-40	1	-111	-114	-114
Free cash flow	39	15	-30	-14	95
Net borrowings	31	7	-73	-138	43
Equity capital raised	-	-	1,643	-	-
Dividends paid	-3	-3	-70	-48	-87
Interest Paid	-21	-18	-20	-15	-12
Others	-60	20	1	2	2
Cash flow from financing	-53	6	1,482	-198	-54
Net change in cash	-14	22	1,452	-212	41

Key Ratios

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth (%)					
Revenue	-5.8	-1.1	44.6	38.2	23.5
EBITDA	45.5	-5.0	220.0	62.1	30.9
Net profit	6.2	11.7	736.1	83.5	33.3
Normalized earnings	6.2	11.7	736.1	83.5	33.3
Profitability (%)					
Gross profit margin	41.9	45.1	49.8	49.6	50.0
EBITDA margin	9.9	9.5	21.0	24.7	26.2
EBIT margin	5.8	5.5	18.0	22.2	23.5
Normalized profit margin	1.9	2.2	12.7	16.9	18.2
Net profit margin	1.9	2.2	12.7	16.9	18.2
ROA	1.8	1.9	7.5	8.9	10.9
ROE	7.9	8.4	11.7	11.2	13.6
ROCE	20.4	17.9	16.2	14.6	17.4
Risk (x)					
D/E	3.5	3.3	0.3	0.2	0.3
Net D/E	3.3	3.0	-0.5	-0.4	-0.3
Net debt/EBITDA	8.4	8.6	-4.8	-2.5	-1.8
Per share data (Bt)					
Reported EPS	1.28	1.42	0.20	0.36	0.49
Normalized EPS	1.28	1.42	0.20	0.36	0.49
EBITDA	6.48	6.16	0.33	0.53	0.70
Book value	16.33	17.53	3.11	3.40	3.74
Dividend	0.31	0.31	0.12	0.08	0.15
Par	10.00	10.00	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	4.9	4.4	31.7	17.3	13.0
Norm P/E	4.9	4.4	31.7	17.3	13.0
P/BV	0.4	0.4	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	9.4	9.6	14.3	9.3	7.3
Dividend yield (%)	5.0	5.0	1.9	1.3	2.3

Source: Company data, FSS research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-658-9000, 02-658-9500

สำนักงานอัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15
ช.ซีดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-646-9600, 02-646-9999

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร
02-378-4545

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร
02-580-9130

สาขา บางนา

589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105
(เดิม 1093/105)
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร
02-740-7100

สาขา มินท์ ทาวเวอร์

ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9
อาคาร มินท์ ทาวเวอร์
เลขที่ 719 ถนนบรรทัดทอง
แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน
จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700

สาขา สิ้นธร 1

130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา สาทร

เลขที่ 48/32 ชั้น 16
อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ
แขวงสีลม เขตบางรัก
จ.กรุงเทพมหานคร
02-036-4859

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน
ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี
02-993-8180

สาขา รัตนาธิเบศร์

576 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
02-005-4193

สาขา ขอนแก่น

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร)
ต.ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขา เชียงใหม่

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่
053-235-889, 053-204-711

สาขา เชียงราย

758 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย
053-750-120

สาขา สมุทรสาคร

เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย
อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร
034-428-045

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย
053-640-599

สาขา นครราชสีมา

198/1 ตรอกสมอราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
044-288-700, 044-014-322,
044-014-323

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา หาดใหญ่

43/3 ถ.ราษฎร์ยินดี
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
074-243-777

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี
077-222-595

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง
075-211-219

สาขา บิดตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.บิดตานี
073-338-142-3

Corporate Governance report of Thai listed companies 2021



EXCELLENT LEVEL (Score range 90-100)

AAV	BCPG	CPALL	GCAP	K	MSC	PLANET	SAMART	SPI	THRE	TVD
ADVANC	BDMS	CPF	GFPT	KBANK	MST	PLAT	SAMTEL	SPRC	THREL	TVI
AF	BEM	CPI	GGC	KCE	MTC	PORT	SAT	SPVI	TIPCO	TVO
AH	BGC	CPN	GLAND	KKP	MVP	PPS	SC	SSSC	TISCO	TWPC
AIRA	BGRIM	CRC	GLOBAL	KSL	NCL	PR9	SCB	SST	TK	U
AKP	BIZ	CSS	GPI	KTB	NEP	PREB	SCC	STA	TKT	UAC
AKR	BKI	DDD	GPSC	KTC	NER	PRG	SCCC	STEC	TMT	UBIS
ALT	BOL	DELTA	GRAMMY	LALIN	NKI	PRM	SCG	STI	TNDT	UV
AMA	BPP	DEMCO	GULF	LANNA	NOBLE	PROUD	SCGP	SUN	TNITY	VGI
AMATA	BRR	DRT	GUNKUL	LH	NSI	PSH	SCM	SUSCO	TOA	VIH
AMATAV	BTS	DTAC	HANA	LHFG	NVD	PSL	SDC	SUTHA	TOP	WACOAL
ANAN	BTW	DUSIT	HARN	LIT	NWR	PTG	SEAFCO	SVI	TPBI	WAVE
AOT	BWG	EA	HMPRO	LPN	NYT	PTT	SEAOL	SYMC	TQM	WHA
AP	CENDEL	EASTW	ICC	MACO	OISHI	PTTEP	SE-ED	SYNTEC	TRC	WHAUP
ARIP	CFRESH	ECF	ICHI	MAJOR	OR	PTTGC	SELIC	TACC	TRU	WICE
ARROW	CHEWA	ECL	III	MAKRO	ORI	PYLON	SENA	TASCO	TRUE	WINNER
ASP	CHO	EE	ILINK	MALEE	OSP	Q.CON	SHR	TCAP	TSC	ZEN
AUCT	CIMBT	EGCO	ILM	MBK	OTO	QH	SIRI	TEAMG	TSR	
AWC	CK	EPG	INTUCH	MC	PAP	QTC	SIS	TFMAMA	TSTE	
AYUD	CKP	ETC	IP	MCOT	PCSGH	RATCH	SITHAI	TGH	TSTH	
BAFS	CM	FPI	IRPC	METCO	PDG	RS	SMK	THANA	TTA	
BANPU	CNT	FPT	ITEL	MFEC	PDJ	S	SMPC	THANI	TTB	
BAY	COM7	FSMART	IVL	MINT	PG	S & J	SNC	THCOM	TTCL	
BBL	COMAN	GBX	JSP	MONO	PHOL	SAAM	SONIC	THG	TTW	
BCP	COTTO	GC	JWD	MOONG	PLANB	SABINA	SPALI	THIP	TU	



VERY GOOD LEVEL (Score range 80-89)

2S	ASIMAR	CHOW	FLOYD	IT	LOXLEY	OCC	RPC	SKY	TCC	TVT
7UP	ASK	CI	FN	ITD	LRH	OGC	RT	SLP	TCMC	TWP
ABICO	ASN	CIG	FNS	J	LST	PATO	RWI	SMIT	TEAM	UEC
ABM	ATP30	CMC	FORTH	JAS	M	PB	S11	SMT	TFG	UMI
ACE	B	COLOR	FSS	JCK	MATCH	PICO	SA	SNP	TFI	UOBKH
ACG	BA	CPL	FTE	JCKH	MBAX	PIMO	SAK	SO	TIGER	UP
ADB	BAM	CPW	FVC	JMART	MEGA	PJW	SALEE	SORKON	TITLE	UPF
AEONTS	BC	CRD	GEL	JMT	META	PL	SAMCO	SPA	TKN	UPOIC
AGE	BCH	CSC	GENCO	KBS	MFC	PM	SANKO	SPC	TKS	UTP
AHC	BEC	CSP	GJS	KCAR	MGT	PMTA	SAPPE	SPCG	TM	VCOM
AIT	BEYOND	CWT	GYT	KEX	MICRO	PPP	SAWAD	SR	TMC	VL
ALL	BFIT	DCC	HEMP	KGI	MILL	PPP	SCI	SRICHA	TMD	VPO
ALLA	BJC	DCON	HPT	KIAT	MITSIB	PRIME	SCN	SSC	TMI	VRANDA
ALUCON	BJCHI	DHOUSE	HTC	KISS	MK	PRIN	SCP	SSF	TMILL	WGE
AMANAH	BLA	DOD	HYDRO	KOOL	MODERN	PRINC	SE	STANLY	TNL	WIJK
AMARIN	BR	DOHOME	ICN	KTIS	MTI	PSG	SFLEX	STGT	TNP	WP
APCO	BROOK	DV8	IFS	KUMWEL	NBC	PSTC	NBC	SFP	STOWER	XO
APCS	CBG	EASON	IMH	KUN	NCAP	PT	SFT	STPI	TPA	XPG
APURE	CEN	EFORL	IND	KWC	NCH	QLT	SGF	SUC	TPAC	YUASA
AQUA	CGH	ERW	INET	KWM	NETBAY	RBF	SIAM	SWC	TPCS	
ASAP	CHARAN	ESSO	INSET	L&E	NEX	RCL	SINGER	SYNEX	TPS	
ASEFA	CHAYO	ESTAR	INSURE	LDC	NINE	RICHY	SKE	TAE	TRITN	
ASIA	CHG	ETE	IRC	LEO	NRF	RML	SKN	TAKUNI	TRT	
ASIAN	CHOTI	FE	IRCP	LHK	NTV	ROJNA	SKR	TBSP	TSE	



GOOD LEVEL (Score range 70-79)

A	BGT	CITY	GIFT	JTS	MDX	PK	SGP	SUPER	TQR	YGG
AI	BH	CMAN	GLOCON	JUBILE	MJD	PLE	SICT	SVOA	TTI	ZIGA
AIE	BIG	CMO	GREEN	KASET	MORE	PPM	SIMAT	TC	TYCN	
AJ	BLAND	CMR	GSC	KCM	MUD	PRAKIT	SISB	TCCC	UKEM	
ALPHAX	BM	CPT	GTB	KK	NC	PRAPAT	SK	THMUI	UMES	
AMC	BROCK	CRANE	HTECH	KKC	NDR	PRECHA	SMART	TNH	UNIQ	
APP	BSBM	CSR	HUMAN	KWI	NFC	PTL	SOLAR	TNR	UPA	
AQ	BSM	D	IHL	KYE	NNCL	RJH	SPACK	TOPP	UREKA	
ARIN	BTNC	EKH	IIG	LEE	NOVA	RP	SPG	TPCH	VIBHA	
AS	BYD	EMC	INGRS	LPH	NPK	RPH	SQ	TPIPL	W	
AU	CAZ	EP	INOX	MATI	NUSA	RSP	SSP	TPIPP	WIN	
B52	CCP	F&D	JAK	M-CHAI	PAF	SABUY	STARK	TPLAS	WORK	
BEAUTY	CGD	FMT	JR	MCS	PF	SF	STC	TPOLY	WPH	

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ใช่เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicator

CERTIFIED (ได้รับการรับรอง)

2S	BCH	CPALL	GC	K	MFC	PE	QLT	SNP	THCOM	TU
7UP	BCP	CPF	GCAP	KASET	MFEC	PG	QTC	SORKON	THIP	TVD
ADVANC	BCPG	CPI	GEL	KBANK	MILL	PHOL	RATCH	SPACK	THRE	TVI
AF	BE8	CPN	GFPT	KBS	MINT	PK	RML	SPALI	THREL	TVO
AI	BEYOND	CSC	GGC	KCAR	MONO	PL	RWI	SPC	TIDLOR	TWPC
AIE	BGC	DCC	GJS	KCE	MOONG	PLANB	S & J	SPI	TIPCO	U
AIRA	BGRIM	DELTA	GPI	KGI	MSC	PLANET	SAAM	SPRC	TISCO	UBE
AKP	BJCHI	DEMCO	GPSC	KKP	MST	PLAT	SABINA	SRICHA	TKS	UBIS
ALPHAX	BKI	DIMET	GSTEEL	KSL	MTC	PM	SAPPE	SSF	TKT	UEC
AMA	BLA	DRT	GUNKUL	KTB	MTI	PPP	SAT	SSP	TMD	UKEM
AMANAHA	BPP	DTAC	HANA	KTC	NBC	PPPM	SC	SSSC	TMILL	UOBKH
AMATA	BROOK	DUSIT	HARN	KWC	NEP	PPS	SCB	SST	TMT	UPF
AMATAV	BRR	EA	HEMP	KWI	NINE	PR9	SCC	STA	TNITY	UV
AP	BSBM	EASTW	HENG	L&E	NKI	PREB	SCCC	STOWER	TNL	VGI
APCS	BTS	ECL	HMPRO	LANNA	NMG	PRG	SCG	SUSCO	TNP	VIH
AQUA	BWG	EGCO	HTC	LH	NNCL	PRINC	SCN	SVI	TNR	WACOAL
ARROW	CEN	EP	ICC	LHFG	NOBLE	PRM	SEAOIL	SYMC	TOG	WHA
AS	CENDEL	EPG	ICHI	LHK	NOK	PROS	SE-ED	SYNTEC	TOP	WHAUP
ASIAN	CFRESH	ERW	IFEC	LPN	NSI	PSH	SELIC	TAE	TOPP	WICE
ASK	CGH	ESTAR	IFS	LRH	NWR	PSL	SENA	TAKUNI	TPA	WIJK
ASP	CHEWA	ETE	ILINK	M	OCC	PSTC	SGP	TASCO	TPP	XO
AWC	CHOTI	FE	INET	MAKRO	OGC	PT	SINGER	TBSP	TRU	ZEN
AYUD	CHOW	FNS	INSURE	MALEE	ORI	PTG	SIRI	TCAP	TRUE	
B	CIG	FPI	INTUCH	MATCH	PAP	PTT	SITHAI	TCMC	TSC	
BAFS	CIMBT	FPT	IRC	MBAX	PATO	PTTEP	SKR	TFG	TSTE	
BAM	CM	FSMART	IRPC	MBK	PB	PTTGC	SMIT	TFI	TSTH	
BANPU	CMC	FSS	ITEL	MC	PCSGH	PYLON	SMK	TFMAMA	TTA	
BAY	COM7	FTE	IVL	MCOT	PDG	Q_CON	SMPC	TGH	TTB	
BBL	COTTO	GBX	JKN	META	PDJ	QH	SNC	THANI	TTCL	

DECLARED (ประกาศเจตนาธรรม)

AJ	CHG	DDD	ETC	JR	MAJOR	NUSA	RS	SSS	TQM	YUASA
ALT	CPL	DHOUSE	FLOYD	JTS	NCAP	NYT	SAK	STECH	TSI	ZIGA
APCO	CPR	DOHOME	GULF	KEX	NCL	OR	SCGP	STGT	VARO	
B52	CPW	ECF	III	KUMWEL	NOVA	PIMO	SCM	TKN	VCOM	
BEC	CRC	EKH	INOX	LDC	NRF	PLE	SIS	TMI	VIBHA	

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2564 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 7 กรกฎาคม 2565) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนาธรรมเข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

DISCLAIMERS AND DISCLOSURES

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือว่าหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

ความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นมุมมองส่วนตัวของนักวิเคราะห์ที่มีต่อหลักทรัพย์นั้นๆ นักวิเคราะห์มิได้มีผลประโยชน์และผลตอบแทนที่เกี่ยวข้องกับการให้คำแนะนำใดๆ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม

ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ต่างๆ รวมถึง SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุนในหลักทรัพย์

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุนในอุตสาหกรรม

OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น