

กลุ่มขนส่ง และ โลจิสติกส์ ดีเบตวันศุกร์ เสมือนการเป่านกหวีด

- ทรัมป์ ทำให้ภาพซ้ำปี 2018 กลับมา การเร่งส่งออกจีน-สหรัฐ คาดหนาแน่นกว่าปกติ 6 เดือน
- อุปทานตึงตัว ยังมีโอกาสลากยาวไปถึง 1Q25
- Container จะเด่นสุด ชอบ RCL และ WICE

ดีเบตครั้งแรก ทรัมป์-ไบเดน ส่งสัญญาณบวกระยะสั้น : โดยหลังการแถลงวิสัยทัศน์เมื่อวันศุกร์ โพล CNN ซึ่งว่า ทรัมป์ ทำได้ดีกว่า ไบเดน ถึง 67% ต่อ 33% ทำให้มองได้ว่านโยบายของทรัมป์อาจจะเป็น base case scenario ของอุตสาหกรรมหลังจากนี้ไปจนถึงการเลือกตั้ง 5 พ.ย. 2024 โดยนโยบายที่ทรัมป์ยกมาใช้ ยังคงเป็นการปกป้องผลประโยชน์ของสหรัฐด้วยการต่อสู้กับการปฏิบัติการค้าที่ไม่เป็นธรรมโดยเฉพาะจากจีน ซึ่งทรัมป์จะใช้มาตรการทางภาษีนำเข้า Tariff เป็นเครื่องมือในการต่อสู้อีกครั้ง

สถิติชี้ จะมีการเร่งนำเข้าสินค้าช่วงก่อนขึ้นภาษี : ในปี 2018 ก่อนทรัมป์จะขึ้นภาษีนำเข้าจากจีน 25% ในเดือน ก.ค. ปริมาณสินค้าจากจีนได้ไหลทะลักเข้าสหรัฐกว่า 218 พันล้านเหรียญใน 1H18 เร่งตัวขึ้น +12.3% y-y ก่อนที่จะเบาลงหลังจากนั้น และนำไปสู่การปรับตัวของผู้ประกอบการ/ผู้บริโภคสหรัฐ

ค่าระวางยังเป็นขาขึ้น : จากประเด็นข้างต้น ผนวกกับความตึงเครียดในทะเลแดงที่ทำให้เรือต้องเสียเวลาเดินทางเพิ่มอีก 10-12 วัน ล่าสุดผู้เชี่ยวชาญมองว่าสถานการณ์นี้จะลากยาวไปถึง 1Q25 (เดิมมองกลางปี 2024) และอธิบายว่าจะเสมือนทำให้อุปทานหายไปจากตลาด 12% และเมื่อผนวกกับความเสี่ยงของการเร่งนำเข้าสินค้าก่อน Tariff ใหม่จะเริ่มต้นขึ้น ผสานกับช่วง restocking ของฝั่งสหรัฐในไตรมาส 3 เราเชื่อว่าค่าระวางเรือ container จะอยู่ในแนวโน้มที่ดีต่อใน 2H24

น้ำหนั : มากกว่าตลาด

“ เราให้น้ำหนักเป็น มากกว่าตลาด เนื่องจากสถานการณ์ล่าสุดทำให้มีโอกาสสูงที่ตลาดจะเริ่มปรับมุมมอง และปรับประมาณการกำไรขึ้น ซึ่งเป็นโมเมนตัมต่อเนื่องมาจากงบ 1Q24 ที่หลายบริษัทเริ่มสะท้อนการผ่านจุดต่ำสุดแล้ว ขณะที่ Valuation ไม่ได้อยู่ในโซนแพง เทียบกับ peak cycle ที่ P/E 25-30x หรือ P/BV 2-3x

คาดงบ 2Q24 ของกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับเรือ container จะฟื้นเด่นสุด เนื่องจากดัชนีค่าระวางเรือ Shanghai Containerized index ที่ฟื้นชัด +31.7% q-q ผสานด้วยตัวเลขส่งออกไทยเดือน พ.ค. ที่น่าพอใจ +7.2% y-y ดีกว่าคาด และสูงสุดในรอบ 14 เดือนอีกด้วย

เราเลือก **RCL** เป็นหุ้นเด่น 2H24 จากค่าระวางเรือ container ที่คาดว่าจะเดินหน้าขึ้นได้ต่อ ปัจจุบันซื้อขายเพียง P/BV 0.5x ราคาเหมาะสมเบื้องต้น P/BV 0.75x ให้ไว้ที่ 41.00 บาท/ หุ้น

WICE หุ้นเด่นกลุ่ม Logistic ด้วยโมเดลธุรกิจ cost plus จากค่าระวางเรือ container ซึ่งบริษัทจะได้ประโยชน์เช่นกันจากแนวโน้มนี้ ราคาเหมาะสมก่อนปรับที่ 7.40 บาท/ หุ้น แนะนำซื้อ ”

รูปที่ 1 : ผลการดำเนินงานใน 1Q24

Stock	1Q24	4Q23	q-q	1Q23	y-y
RCL	613	-572	n.m.	913	-32.9%
WICE	39	20	95.1%	55	-30.1%

ที่มา : LIB research

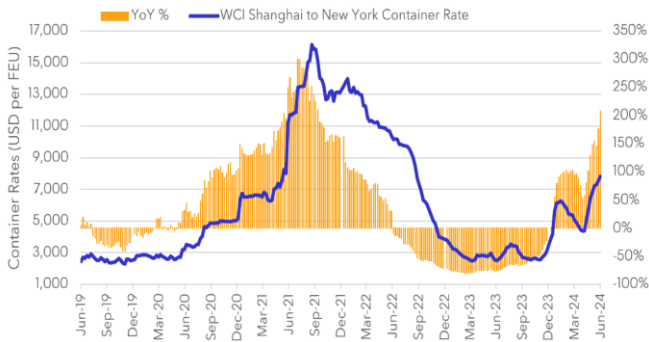
จรรยาพันธ์ วัฒนวงศ์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน #14076
Jaroonpan.w@liberator.co.th

รูปที่ 2 : ข้อมูลเปรียบเทียบกลุ่ม “เดินเรือ” จาก Bloomberg Consensus

Stock	Target Price (THB)	Upside (%)	Net Profit (THBm)			EPS Growth		PER (x)			Book value (THB)			PBV (x)		
			2023A	2024E	2025F	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
PRM *	9.36	8.8%	2,125	2,091	2,282	0.0%	9.4%	10.1	10.1	9.2	4.68	5.30	5.84	1.8	1.6	1.5
PSL	11.10	13.3%	710	1,128	1,551	56.5%	37.5%	21.3	13.6	9.9	11.04	10.47	11.04	0.9	0.9	0.9
RCL **	41.00	43.8%	1,502	2,239	677	49.0%	-69.6%	15.7	10.6	34.8	56.82	54.66	55.18	0.5	0.5	0.5
TTA *	10.00	38.9%	1,217	2,250	2,542	83.6%	13.8%	10.7	5.9	5.1	15.05	14.73	15.87	0.5	0.5	0.5
WICE	7.40	6.5%	170	231	330	37.8%	42.9%	26.7	19.3	13.6	2.94	3.05	3.24	2.4	2.3	2.1
Average						45.4%	6.8%	16.9	11.9	14.5	11.29	17.63	18.19	1.2	1.2	1.1

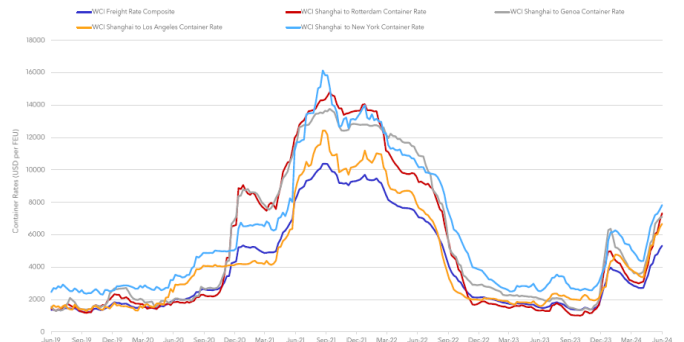
ที่มา : Bloomberg as of 30 June 2024, * Bloomberg consensus, ** Prelim. by LIB Research

รูปที่ 3 : ค่าระวาง Container จาก Shanghai ไปยัง NY



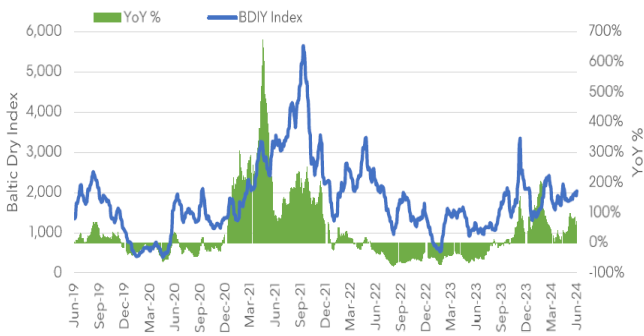
ที่มา : Bloomberg Intelligence

รูปที่ 4 : ค่าระวางเรือจากจีนไปยังท่าเรือต่างๆทั่วโลก



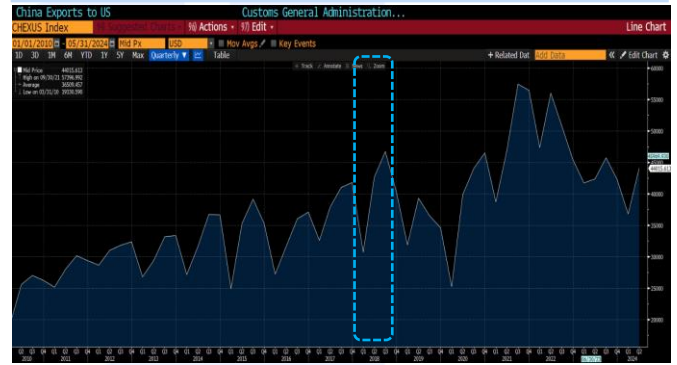
ที่มา : Bloomberg Intelligence

รูปที่ 5 : ดัชนีค่าระวางเรือเทกอง



ที่มา : Bloomberg Intelligence

รูปที่ 6 : การส่งออกจากจีนไปยังสหรัฐ (ล้านเหรียญ)



ที่มา : Bloomberg, Customs General administration PRC

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิเบอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้เกิดผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้าที่เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิเบอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิเบอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
- ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
- ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

Anti-Corruption Progress Indicator : as of 1st November 2023

ได้รับการรับรอง CAC														
2S	AYUD	BWG	CSC	GBX	ILM	KTB	MOONG	PDJ	PT	SC	SORKON	TMC	TOG	UOBKH
7UP	B	CEN	DCC	GC	INET	KTC	MSC	PG	PTECH	SCC	SPACK	TFG	TOP	UV
AAI	BAFS	CENTEL	DELTA	GCAP	INOX	L&E	MST	PHOL	PTG	SCCC	SPALI	TFI	TOPP	VCOM
ADVANC	BAM	CFRESH	DEMCO	GEL	INSURE	LANNA	MTC	PIMO	PTT	SCG	SPC	TFMAMA	TPA	VGI
AF	BANPU	CGH	DIMET	GFPT	INTUCH	LHFG	MTI	PK	PTTEP	SCGP	SPI	TGH	TPCS	VIH
AH	BAY	CHEWA	DRT	GGC	IRPC	LHK	NATION	PL	PTTGC	SCM	SPRC	THANI	TRT	WACOAL
AI	BBL	CHOTI	DUSIT	GJS	ITEL	LPN	NCAP	PLANB	PYLON	SCN	SRICHA	THCOM	TRU	WHA
AIE	BCH	CHOW	EA	GPI	IVL	LRH	NEP	PLANET	Q-CON	SEAOIL	SSF	THIP	TSC	WHAUP
AIRA	BCP	CIG	EASTW	GPSC	JAS	M	NKI	PLAT	QH	SE-ED	SSP	THRE	TSI	WICE
AJ	BCPG	CIMBT	ECF	GSTEEL	JKN	MAJOR	NOBLE	PM	QLT	SELIC	SSSC	THREL	TSTE	WIIK
AKP	BE8	CM	EGCO	GULF	JR	MALEE	NOK	PPP	QTC	SENA	SST	TIDLOR	TSTH	XO
AMA	BEC	CMC	EP	GUNKUL	JTS	MATCH	NRF	PPPM	RABBIT	SGC	STA	TIPCO	TTA	YUASA
AMANAH	BEYOND	COM7	EPG	HANA	KASET	MBAX	NWR	PPS	RATCH	SGP	STGT	TISCO	TTB	ZEN
AMATA	BGC	COTTO	ERW	HARN	KBANK	MBK	OCC	PR9	RML	SINGER	STOWER	TKS	TTCL	ZIGA
AMATAV	BGRIM	CPALL	ESTAR	HENG	KBS	MC	OGC	PREB	RS	SIRI	SUSCO	TKT	TU	
AP	BKI	CPAXT	ETC	HMPRO	KCAR	MCOT	OR	PRG	RWI	SITHAI	SVI	TMD	TVDH	
APCS	BLA	CPF	ETE	HTC	KCC	META	ORI	PRINC	S&J	SKR	SYMC	TMILL	TVO	
AS	BPP	CPI	FNS	ICC	KCE	MFC	PAP	PRM	SAAM	SMIT	SYNTEC	TMT	TWPC	
ASIAN	BROOK	CPL	FPI	ICHI	KGEN	MFEC	PATO	PROS	SABINA	SMK	TAE	TNITY	UBE	
ASK	BRR	CPN	FPT	IFS	KGI	MILL	PB	PSH	SAK	SMPC	TAKUNI	TNL	UBIS	
ASP	BSBM	CPW	FSMART	III	KKP	MINT	PCSGH	PSL	SAPPE	SNC	TASCO	TNP	UEC	
AWC	BTS	CRC	FTE	ILINK	KSL	MONO	PDG	PSTC	SAT	SNP	TCAP	TNR	UKEM	
ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC														
ACE	BTG	CV	EVER	J	MEGA	OSP	PROEN	SANKO	SM	TEGH	TQM	WIN		
ADB	BYD	DEXON	GLOBAL	JMART	MENA	OTO	PRTR	SENX	SUPER	TGE	TRUE	WPH		
ASW	CAZ	DMT	GREEN	JMT	MITLIB	POLY	RBF	SFLEX	SVOA	TIPH	VARO	XPG		
BBGI	CBG	DOHOME	ICN	LEO	MODERN	PQS	RT	SIS	SVT	TKN	VIBHA			
BRI	CI	EKH	ITC	LH	NER	PRIME	SA	SKE	TBN	TPLAS	W			

ที่มา : SEC.or.th, สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (1 พ.ย. 2566) โดยบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้รับการรับรอง CAC
- ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC

Liberator Research Team

จรรยาพัณณ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Jaroonpan.W@liberator.co.th
นารี อภิเศกตานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Naree.A@liberator.co.th
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Wijit.A@liberator.co.th
อภิวัดน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	Apiwat.T@liberator.co.th
กวีวัฒน์ ชุติภักดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Tiwat.C@liberator.co.th
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Jirapat.K@liberator.co.th
ธนัชชา เซษฐโชติศักดิ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน หุ้นต่างประเทศ	Thanatcha.C@liberator.co.th

บริษัทหลักทรัพย์ลิเบอร์เตออร์ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 28 ห้องเลขที่ 2810, ชั้นที่ 29 ห้องเลขที่ 2906, ชั้นที่ 17 ห้องเลขที่ 1710 (ฝ่ายวิจัยฯ) ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน ถนน. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441