

PSL : บมจ.พีริเซียสซิปป์

Opportunity day 3Q23

คำอธิบาย 3Q23 : แม้ข่าวสารเศรษฐกิจจีนจะดูไม่ดีขึ้นในภาคการบริโภค และ อสังหาฯ แต่ในตลาดสินค้าแห่งเทกอง จีนทำได้ดีเมื่อเทียบกับปีก่อน โดย 9M23 จีนนำเข้าสินค้าแล้ว +6.6% กำไร +73.0% ส่งออกแล้ว +31.7% จนทำให้สต็อกเหลือต่ำกว่าค่าเฉลี่ยปีก่อน 8.3% โดยอุตสาหกรรม EV และ ต่อเรือ เข้ามาช่วยสนับสนุนฝั่งอุปสงค์สินค้าแห่งเทกองได้ ผมเชื่อว่าจีนจะบรรลุเป้า GDP +5% ปีนี้ vs +5.2% ใน 9M23

- ล่าสุด (7 พ.ย.) IMF ปรับเป้า GDP จีนขยายตัวเป็น +5.4% (เดิม +5.0%) ปีหน้า +4.6%(เดิม + 4.2%) อีกด้วย หลังเห็นความแข็งแกร่งกว่าคาดใน 3Q23 และ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมของจีน
- Clarksons คาดปริมาณขนส่งสินค้าแห่งเทกองจะเติบโตช่วงปี 2023-24 ที่ +4.6% และ +1.8% ส่วนอุปทานเรือขยายตัว +2.9% และ +2.2% ตามลำดับ แต่ผู้เชี่ยวชาญเชื่อว่าอุปทานจะถูกหักล้างไป 1.5-2.0% จากข้อบังคับ EEXI และ CII
- ผมเชื่อว่า ความสมดุลระหว่างอุปสงค์/อุปทานกำลังพัฒนาไปในทางที่ดีต่อเนื่อง
- PSL เผย 4 บริษัทย่อยในสิงคโปร์ ได้ refinance เงินกู้ระยะยาว 37.5 ล้านดอลลาร์ (ราว 1,300 ลบ.) กับผู้ให้กู้เดิม ซึ่งสัญญาเงินกู้ใหม่นี้ใช้สนับสนุนทางการเงินของเรือ 6 ลำ โดยเงินกู้คิดเป็น 20% ของภาระหนี้สิน ซึ่งเราได้สะท้อนอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นตามภาวะตลาดปัจจุบันไปแล้วในประมาณการ

แนวโน้มข้างหน้า : เราคงมุมมองว่า กิจกรรมการขนส่ง 4Q23 และ ปีหน้า จะฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป เพราะจากอุปสงค์ที่มีแนวโน้มจะขยายตัวกว่าอุปทานไม่มากนัก เราคงสมมติฐานค่าระวางเฉลี่ยปีหน้า 11,428 เหรียญ/ลำ/ วัน +6.1% y-y เทียบกับ 9M23 ที่ 10,396 เหรียญ/วันเงินบาท ไม่เกิด Hard recession ในฝั่งสหรัฐ

จรรยาพัณณ์ วัฒนวงศ์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ #14076
Jaroonpan.W@liberator.co.th

PSL

BUY

maintain

TP 23E

Unchanged

THB11.10

method

P/BV 1.1x

Closing price

THB7.60

Upside/Downside

+46.0%

CG report

CAC

ESG score by ESG Book

source : settrade



Declared

59.25

อุตสาหกรรมยังไปได้

“บนข่าวเชิงลบของเศรษฐกิจจีน แต่ในกิจกรรมการขนส่งสินค้าแห่งเทกองจีนกลับขยายตัวได้ดี เพราะยังมีอุตสาหกรรม EV เข้ามาชดเชยอุปสงค์เหลือของอุตสาหกรรมอสังหาฯได้บางส่วน โดยการปรับเป้า GDP จีนขึ้นของ IMF ก็เสมือนสนับสนุนทิศทางเชิงบวกของอุปสงค์การใช้เรือได้เช่นกัน ปัจจุบันหุ้นซื้อขาย P/BV เพียง 0.8 เท่า ขณะที่บริษัทยังคงอยู่ในสถานะมีกำไร และค่าระวางกำลังฟื้น ราคาหุ้นปรับตัวลง 11% ในสองวัน เป็นโอกาสสำหรับนักลงทุนระยะยาวทยอยสะสมหุ้นตัวปีหน้าได้ตามเดิม”

KEY FINANCIALS

FYE Dec (THBm)	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Revenue	8,618	9,129	5,158	5,471
Net Profit (Loss)	4,478	4,851	814	1,128
EPS (THB)	2.87	3.11	0.52	0.72
P/E (x)	2.6	2.4	14.6	10.5
BVPS (THB)	9.21	10.55	10.06	10.47
P/B (x)	0.8	0.7	0.8	0.7
DPS (THB)	1.25	1.75	0.26	0.36
Dividend Yield (%)	16.4	23.0	3.4	4.8
Debt/Equity (x)	0.6	0.5	0.4	0.3
ROE (%)	36.6	31.5	5.1	7.0

Source: Company, LIB Research estimates

งบกำไรขาดทุน

งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	8,618	9,129	5,158	5,471
ต้นทุนขาย	3,305	3,401	3,582	3,627
กำไรขั้นต้น	5,313	5,728	1,575	1,844
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	572	515	438	465
EBITDA	5,956	6,539	2,472	2,724
รายได้อื่น	5	17	18	18
ส่วนแบ่งกำไร/การร่วมค้า	23	29	31	32
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย	4,741	5,213	1,137	1,379
ดอกเบี้ยจ่าย	415	392	368	298
กำไรก่อนภาษี	4,331	4,838	786	1,099
ภาษีจ่าย	2	15	2	3
กำไรหลังภาษี	4,329	4,823	784	1,096
รายการพิเศษ	127	(1)	0	0
กำไรก่อนผู้ถือหุ้นน้อย	4,478	4,851	814	1,128
ส่วนของผู้ถือหุ้นน้อย	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน	4,478	4,851	814	1,128
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	4,352	4,852	814	1,128

ข้อมูลต่อหุ้น

งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (บาท)	2021	2022	2023E	2024E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	2.87	3.11	0.52	0.72
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	2.79	3.11	0.52	0.72
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	1.25	1.75	0.26	0.36
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	9.21	10.55	10.06	10.47

งบแสดงฐานะการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
เงินสด	2,468	1,056	353	921
เงินลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
ลูกหนี้การค้า	175	279	156	166
สินค้าคงคลัง	22	42	44	44
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	144	181	183	184
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	2,810	1,557	736	1,315
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	20,312	22,048	20,963	19,868
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0	0	0	0
เงินลงทุน.ร่วม/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0
เงินลงทุนระยะยาว	211	181	181	181
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	197	517	523	528
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	20,721	22,747	21,666	20,576
สินทรัพย์รวม	23,531	24,304	22,402	21,892
เงินกู้ระยะสั้น	0	0	0	0
เจ้าหนี้การค้า	105	229	239	242
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,811	1,638	1,642	1,647
หนี้สินหมุนเวียนรวม	1,917	1,867	1,881	1,889
เงินกู้ระยะยาว	6,824	5,556	4,390	3,223
หุ้นกู้	0	0	0	0
อื่นๆ	386	362	366	369
หนี้สินรวม	9,165	7,841	6,695	5,542
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	1,559	1,559	1,559	1,559
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,968	1,968	1,968	1,968
กำไรสะสม	10,471	11,690	10,935	11,577
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	0	0
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	14,365	16,463	15,708	16,350

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., * อิงราคาปิดล่าสุด

งบกระแสเงินสด

งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	4,331	4,838	786	1,099
ค่าเสื่อมราคา	1,215	1,326	1,335	1,345
การเปลี่ยนแปลงหมุนเวียน	(2)	0	130	(7)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	5,544	6,164	2,252	2,437
อื่นๆ	352	440	31	32
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	5,895	6,604	2,283	2,469
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(256)	(2,447)	(250)	(250)
เงินสดสุทธิจากการลงทุน	(235)	(2,416)	(255)	(255)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	0	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	(6,583)	(1,841)	(1,167)	(1,167)
เงินปันผล	(1,559)	(3,508)	(1,569)	(486)
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	(4,423)	(5,705)	(2,730)	(1,646)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	1,237	(1,517)	(702)	567
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	130	105	0	0
เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด	2,468	1,056	353	921

อัตราส่วนทางการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ส.ค.	2021	2022	2023E	2024E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	61.7	62.7	30.5	33.7
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	6.6	5.6	8.5	8.5
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	55.0	57.1	22.0	25.2
อัตรากำไรปกติ (%)	50.5	53.1	15.8	20.6
อัตรากำไรสุทธิ (%)	52.0	53.1	15.8	20.6
ROE (%)	36.6	31.5	5.1	7.0
ROA (%)	19.9	20.3	3.5	5.1
วงจรเงินสด (วัน)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	0.6	0.5	0.4	0.3
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	11.4	13.3	3.1	4.6
อัตรากำไรจ่ายเป็นเงินผล (%) *	16.4	23.0	3.4	4.8

อัตรากำไรขั้นต้น

งบรวมสิ้นสุด ส.ค., %	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	131.0	5.9	-43.5	6.1
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	66.0	-9.9	-14.9	6.1
EBITDA	333.7	9.8	-62.2	10.2
EBIT	2874.3	9.9	-78.2	21.3
กำไรปกติ	-1130.3	11.5	-83.2	38.5
กำไรสุทธิ	-445.9	8.3	-83.2	38.5

สมมติฐานสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ส.ค.	2021	2022	2023E	2024E
ทองเรือเฉลี่ย (ลำ)	36.0	37.0	38.0	38.0
ค่าระวางเรือ (เหรียญ/ ลำ/ วัน)	20,338	19,924	10,774	11,428
ต้นทุนเดินเรือ (เหรียญ/ ลำ/ วัน)	5,090	5,091	5,150	5,150
สัดส่วนวันเดินเรือที่สำคัญในระยะยาว	16.7%	37.4%	51.4%	36.5%

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.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ 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 และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรเตอร์ ทำหนึ่งทำใด หรือมากกว่าหนึ่งทำ สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

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

นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ 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

