

Shipping Sector

Not Rated

อัตราค่าระวางลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยอัตราค่าระวางเรือคอนเทนเนอร์ขาออกลดลง 8-36% QTD และ >50% YoY ในขณะที่ BDI ทรงตัว QTD และลดลง 44% YoY เรามองว่าแนวโน้มระยะยาวของกลุ่มเดินเรือยังเป็นลบ เพราะคาดว่าอุปสงค์การค้าโลกจะอ่อนแอตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก เราคาดว่าอัตราค่าระวางเรือคอนเทนเนอร์จะถูกกดดันมากกว่าค่าระวางเรือแห้งเทกอง เพราะมีคำสั่งต่อเรือใหม่จำนวนมาก ซึ่งจะทำให้มีเรือใหม่เพิ่มเข้ามาในตลาดในช่วงปี 2566-2568F ทั้งนี้ แม้วรรณาค่าการขนส่งเกี่ยวกับการเดินส่งมอบเรือใหม่บางส่วนออกไปแล้ว อุปทานเรือคอนเทนเนอร์ก็ยังมีแนวโน้มจะสูงกว่าอุปสงค์ในอีกสองปีข้างหน้า

Tidarat Palodom
66.2658.8888 Ext. 8348
tidaratp@kgi.co.th

อัตราค่าระวางอาจจะเป็นขาลงไปอีกหลายปี

Event

อัปเดตธุรกิจเดินเรือ

Impact

อัตราค่าระวางเรือคอนเทนเนอร์ลดลงอีกใน 1Q66

อัตราค่าระวางเรือคอนเทนเนอร์จากประเทศไทยยังคงลดลงใน 1QTD66 เนื่องจากค่าระวางของเส้นทางหลักทุกเส้นทาง ลดลง 8-36% สำหรับตู้ขนาด 20 ฟุต (TEU) และลดลง 5-39% สำหรับตู้ขนาด 40 ฟุต (FEU) (Figure 3) ซึ่งเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว อัตราค่าระวางลดลงถึงกว่า 50% ยกเว้นเส้นทางญี่ปุ่น ซึ่งลดลงเพียง 15% ทั้งนี้ SCFI ก็แสดงภาพที่คล้าย ๆ กัน โดยลดลง 18% QTD และ 80% YoY ทำให้ค่าระวางที่ปรับขึ้นมาในช่วงปี 2563-2564 ถูกหักล้างไปจนหมด ในขณะที่ดัชนี BDI ทำได้เพียงทรงตัว QTD แม้วว่าจะเป็นช่วง high season ของอุปสงค์เรือแห้งเทกองจากการขนส่งธัญพืช เพราะอัตราค่าระวางเรือแห้งเทกองขยับเพิ่มขึ้นผิดปกติในช่วงปลายปีที่แล้วเนื่องจากการกลับมาส่งออกธัญพืชจากท่าเรือ Black Sea (Black Sea Grain Initiative) ซึ่งเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว BDI ลดลง 44% YoY เพราะภาวะเศรษฐกิจโลกอ่อนแอลง

บริษัทเรือสั่งต่อเรือคอนเทนเนอร์ใหม่เพิ่มขึ้นในปี 2565

ถึงแม้ว่าจะมีคำสั่งต่อเรือคอนเทนเนอร์ใหม่เป็นจำนวนมากในปี 2564 ซึ่งอุปทานใหม่ส่วนนี้จะเพิ่มเข้ามาในตลาดในปี 2566-2568F แต่บริษัทเรือยังคงสั่งต่อเรือเพิ่มขึ้นอีกในปี 2565 คิดเป็นระวางรวม 2.7 ล้าน TEUs (Figure 9) ทั้งนี้ ณ เดือนกุมภาพันธ์ สัดส่วนของยอดคำสั่งต่อเรือใหม่เมื่อเทียบกับกองเรือทั้งหมดอยู่ที่ 28% ซึ่งเป็นระดับที่สูงที่สุดนับตั้งแต่ปี 2552 และเป็นสิ่งที่บ่งชี้ว่าจะมีอุปทานเรือคอนเทนเนอร์ใหม่เพิ่มเข้ามาในตลาดเป็นจำนวนมากในอีก 3-4 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม เนื่องจากอุปสงค์ของการขนส่งตู้คอนเทนเนอร์ลดลงในปีนี้เป็นเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง สายเดินเรือต่าง ๆ อาจจะเลื่อนการรับมอบเรือใหม่บางส่วนในปีนี้ออกไป และเมื่อประกอบกับอัตราการขายซากเรือเก่าที่คาดว่าจะสูงขึ้น กองเรือคอนเทนเนอร์น่าจะเพิ่มขึ้นเพียง 1.9% YoY ตามประมาณการของ Hapag-Lloyd ซึ่งจะสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของอุปสงค์ ทั้งนี้ หากไม่มีการเลื่อนรับมอบเรือใหม่ อุปทานเรือคอนเทนเนอร์จะเพิ่มขึ้น 6.2% ในปี 2566F และ 11.5% ในปี 2567F

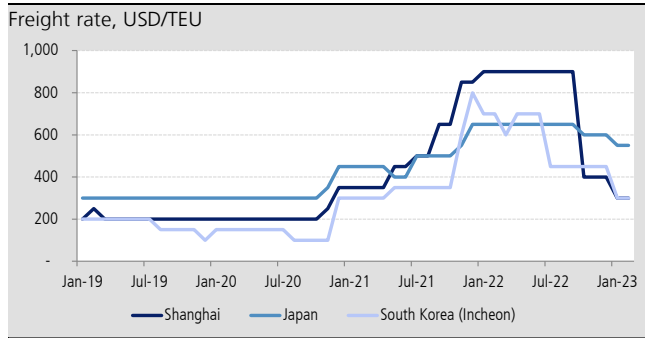
การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกจะเป็นอุปสรรคสำหรับเรือแห้งเทกอง

ในรายงานฉบับล่าสุด IMF คาดว่า GDP โลกจะขยายตัว 2.9% ในปี 2566F และ 3.1% ในปี 2567F ลดลงจาก 3.4% ในปี 2565 ดังนั้น ธุรกิจเรือแห้งเทกอง ซึ่งพึ่งการค้าขายสินค้าโภคภัณฑ์อย่างหนักจึงน่าจะถูกกดดันจากอุปสงค์ที่อ่อนแอ ทั้งในส่วนของสินค้าโภคภัณฑ์ประเภท hard และ soft commodities ซึ่งจากงานวิจัยของ Clarksons คาดว่าอุปสงค์การค้าสินค้าแห้งเทกองจะเพิ่มขึ้น 1.3% ซึ่งจะต่ำกว่าความสามารถในการขนส่งสินค้าแห้งเทกองที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 2.4% ในขณะที่ความเสี่ยงเชิงบวกจะมาจากกรณีที่จีนกลับมาเปิดประเทศ ซึ่งอาจจะช่วยเพิ่มอุปสงค์ให้กับสินค้าโภคภัณฑ์บางรายการ อย่างเช่น แร่เหล็ก ถ่านหิน และธัญพืช สำหรับแนวโน้มในระยะสั้น BDI มีโอกาสจะฟื้นตัวได้ใน 2Q66 เนื่องจากปัจจัยฤดูกาล เพราะเป็นฤดูเก็บเกี่ยวของ soft commodities ในอเมริกาใต้

บทสรุป

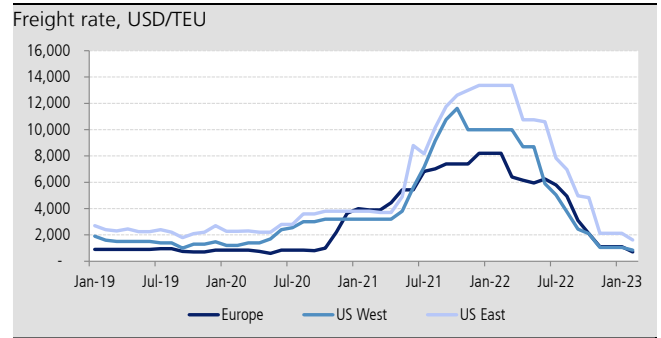
เรายังคงมองลบกับแนวโน้มของกลุ่มเดินเรือ โดยเฉพาะในส่วนของเรือคอนเทนเนอร์ เราคาดว่าปริมาณการค้าที่ลดลงเนื่องจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกจะเป็นอุปสรรคสำคัญสำหรับทั้งเรือคอนเทนเนอร์ และเรือแห้งเทกอง เพราะคาดว่าอุปสงค์ของเรือทั้งสองประเภทจะโตเพียง 1-2% เท่านั้น ในขณะที่มีคำสั่งต่อเรือคอนเทนเนอร์ใหม่อีกเป็นจำนวนมาก ซึ่งจะกดดันให้อัตราค่าระวางอยู่ในระดับต่ำไปอีกสองสามปี

Figure 1: Freight rate (outbound) for 20-foot container



Source: Thai National Shippers' Council, KGI Securities Research

Figure 2: Freight rate (outbound) for 20-foot container



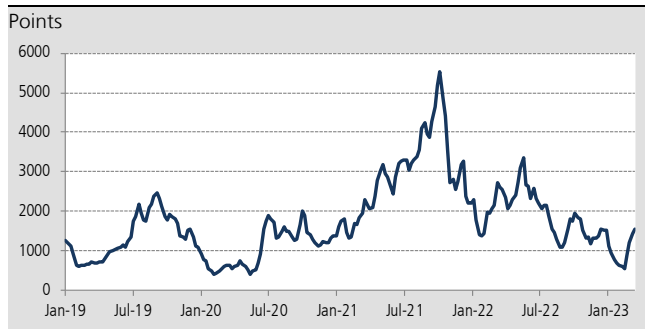
Source: Thai National Shippers' Council, KGI Securities Research

Figure 3: Freight rate

Outbound Routes	Last Feb-23	1 month Jan-23	2 months Dec-22	End of 2021	%Chg			Average				
					MoM	2-Months	YTD	1QTD23	4Q22	3Q22	2Q22	1Q22
20-foot container (USD/TEU)												
Shanghai	300	300	400	400	0.0	(25.0)	(25.0)	300	400	900	900	900
Japan	550	550	600	600	0.0	(8.3)	(8.3)	550	600	650	650	650
South Korea (Incheon)	300	300	450	450	0.0	(33.3)	(33.3)	300	450	450	700	667
Europe	700	1,100	1,100	1,100	(36.4)	(36.4)	(36.4)	900	1,433	4,617	6,117	7,600
US West	840	1,050	1,050	1,050	(20.0)	(20.0)	(20.0)	945	1,400	3,747	7,767	10,000
US East	1,610	2,130	2,130	2,130	(24.4)	(24.4)	(24.4)	1,870	3,030	6,590	10,700	13,360
40-foot container (USD/TEU)												
Shanghai	400	400	650	650	0.0	(38.5)	(38.5)	400	650	1,600	1,600	1,600
Japan	1,000	1,000	1,050	1,050	0.0	(4.8)	(4.8)	1,000	1,050	1,300	1,300	1,300
South Korea (Incheon)	600	600	900	900	0.0	(33.3)	(33.3)	600	900	900	1,400	1,333
Europe	1,050	1,600	1,600	1,600	(34.4)	(34.4)	(34.4)	1,325	2,233	7,717	10,767	13,133
US West	1,200	1,500	1,500	1,500	(20.0)	(20.0)	(20.0)	1,350	2,000	4,683	9,533	13,300
US East	2,300	2,850	3,200	3,200	(19.3)	(28.1)	(28.1)	2,575	4,433	8,533	13,667	17,500

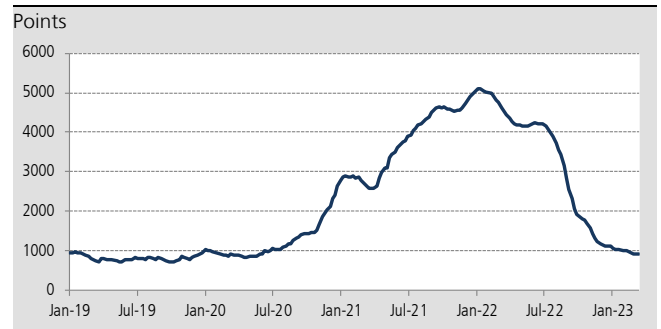
Source: Thai National Shippers' Council, KGI Securities Research

Figure 4: Baltic Dry Index



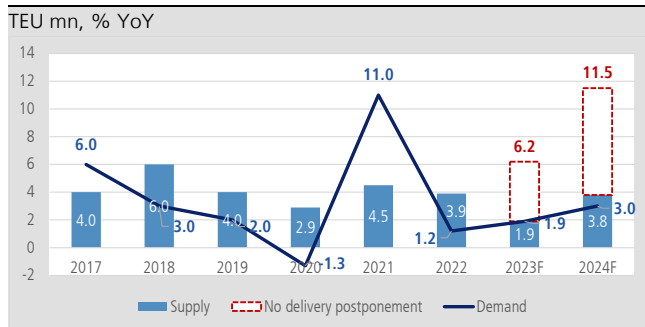
Source: Bloomberg, KGI Securities Research

Figure 5: Shanghai Containerized Freight Index



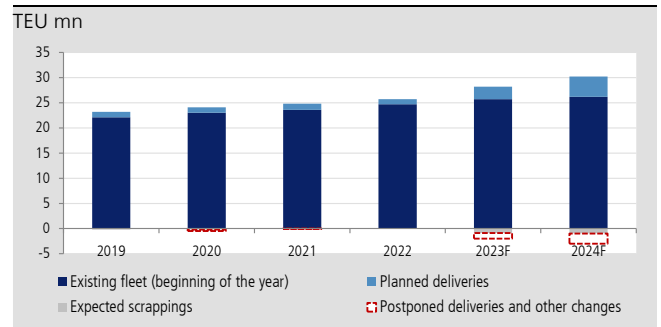
Source: Bloomberg, KGI Securities Research

Figure 6: Containerized demand and supply growth



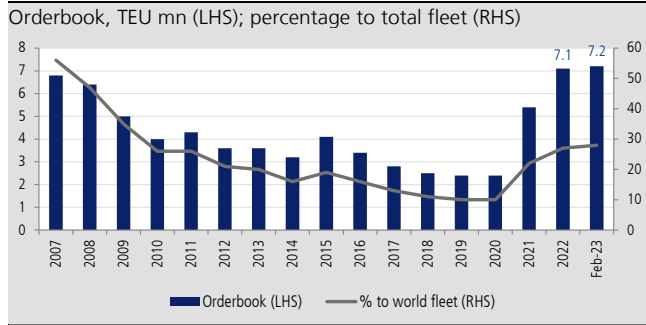
Source: UNCTAD, Hapag-Lloyd, KGI Securities Research

Figure 7: World container ship capacity



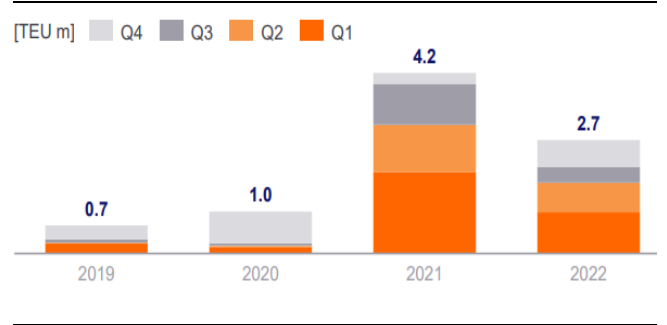
Source: Hapag-Lloyd, KGI Securities Research

Figure 8: Container ship orderbook to total fleet



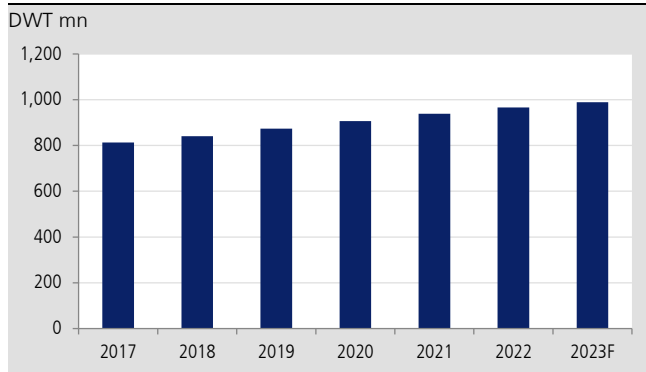
Source: Hapag-Lloyd, KGI Securities Research

Figure 9: Newly placed orders container ship



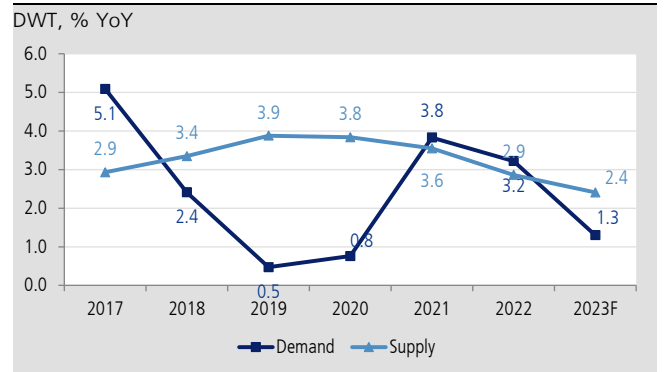
Source: Hapag-Lloyd, KGI Securities Research

Figure 10: World dry bulk fleet



Source: PSL, Clarksons, KGI Securities Research

Figure 11: Dry bulk demand and supply growth



Source: PSL, Clarksons, KGI Securities Research

Figure 12: China Manufacturing PMI Index



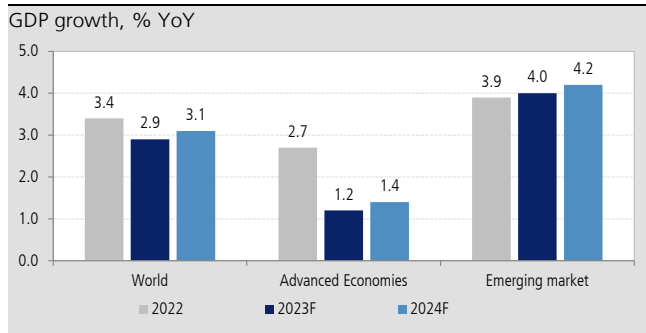
Source: Caixin, S&P Global

Figure 13: China Manufacturing PMI Index: New export order



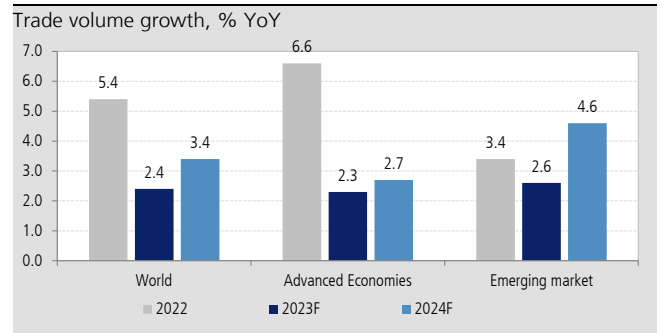
Source: Caixin, S&P Global

Figure 14: World GDP growth forecast



Source: IMF, KGI Securities Research

Figure 15: World trade volume growth forecast



Source: IMF, KGI Securities Research
*Goods and Services trade

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies



Companies with Excellent CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	EGCO	ELECTRICITY GENERATING	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	GFPT	GFPT	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL
AMA	AMA MARINE	GGC	GLOBAL GREEN CHEMICALS	PYLON	PYLON
AMATA	AMATA CORPORATION	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	QH	QUALITY HOUSES
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	HANA	HANA MICROELECTRONICS	RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	RS	RS
AP	ASIAN PROPERTY DEVELOPMENT	INTUCH	SHIN CORPORATION	SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK
BANPU	BANPU	IRPC	IRPC	SCC	THE SIAM CEMENT
BCP	THE BANGCHAK PETROLEUM	IVL	INDORAMA VENTURES	SCCC	SIAM CITY CEMENT
BCPG	BCPG	KBANK	KASIKORNBANK	SEAFCO	SEAFCO
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	KCE	KCE ELECTRONICS	SMPC	SAHAMITR PRESSURE CONTAINER
BEC	BEC WORLD	KKP	KIATNAKIN BANK	SPALI	SUPALAI
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	KTB	KRUNG THAI BANK	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
BGRIM	B.GRIMM POWER	KTC	KRUNGTHAI CARD	SVI	SVI
BPP	BANPU POWER	LH	LAND AND HOUSES	TACC	T.A.C. CONSUMER
BTS	BTS GROUP HOLDINGS	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	TCAP	THANACHART CAPITAL
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MAKRO	SIAM MAKRO	THCOM	THAI COM
CK	CH. KARNCHANG	MBK	MBK	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
CKP	CK POWER	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TOP	THAI OIL
CPALL	CP ALL	MTC	MUANGTHAI CAPITAL	TRUE	TRUE CORPORATION
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	PLANB	PLAN B MEDIA	TTB	TMBTHANACHART BANK
CPN	CENTRAL PATTANA	PSH	PRUKSA HOLDING	VGI	VGI GLOBAL MEDIA
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	PTG	PTG ENERGY	WHA	WHA CORPORATION
DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION	PTT	PTT	WHAUP	



Companies with Very Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BAM	BANGKOK COMMERCIAL ASSET MANAGEMENT	GULF	GULF ENERGY DEVELOPMENT	SAPPE	SAPPE
BBL	BANGKOK BANK	JMT	JMT NETWORK SERVICES	SAWAD	SRI SAWAD POWER 1979
CBG	CARABAO GROUP	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	SINGER	SINGER THAILAND
CHG	CHULARAT HOSPITAL	M	MK RESTAURANT GROUP	SPA	SIAM WELLNESS GROUP
COM7	COM7	MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP	TFG	THAIFOODS GROUP
DOHOME	DOHOME	MEGA	MEGA LIFESCIENCES	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
ERW	THE ERAWAN GROUP	NETBAY	NETBAY	ZEN	ZEN CORPORATION GROUP
GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	OSP	OSOTSPA		



Companies with Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	ESSO	ESSO (THAILAND)	SF	SIAM FUTURE DEVELOPMENT
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	HUMAN	HUMANICA	SISB	SISB
EKH	EKACHAI MEDICAL CARE	RBF	R&B FOOD SUPPLY	TPCH	TPC POWER HOLDING

Companies classified Not in the three highest score groups

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
IIG	I&I GROUP	OR	PTT OIL AND RETAIL BUSINESS	STGT	SRI TRANG GLOVES (THAILAND)
KEX	KERRY EXPRESS (THAILAND)	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION		

Source: www.thai-iod.com

Disclaimer: The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on inside information. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited (KGI) does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of such survey result.

Anti-corruption Progress Indicator

Level 5: Extended

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	QH	QUALITY HOUSES
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING
BBL	BANGKOK BANK	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	ROBINS	ROBINSON DEPARTMENT STORE
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	IRPC	IRPC	SCC	THE SIAM CEMENT
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	KBANK	KASIKORN BANK	SIRI	SANSIRI
BIGC	BIG C SUPERCENTER	KCE	KCE ELECTRONICS	SPALI	SUPALAI
CK	CH. KARNCHANG	KKP	KIATNAKIN BANK	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION
DCC	DYNASTY CERAMIC	KTB	KRUNGTHAI BANK	TCAP	THANACHART CAPITAL
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
DRT	DIAMOND ROOFING TILES	PACE	PACE DEVELOPMENT CORPORATION	TMT	THAI METAL TRADE
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	PTT	PTT	TOP	THAI OIL
GFPT	GFPT	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL		

Level 4: Certified

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	ERW	THE ERAWAN GROUP	SAPPE	SAPPE
AP	ASIAN PROPERTY DEVELOPMENT	GLOW	GLOW ENERGY	SAWAD	SRI SAWAD POWER 1979
BA	BANGKOK AIRWAYS	GUNKUL	GUNKUL ENGINEERING	SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK
BANPU	BANPU	ILINK	INTERLINK COMMUNICATION	SCN	SCAN INTER
BCP	THE BANGCHAK PETROLEUM	KTC	KRUNGTHAI CARD	SEAFSCO	SEAFSCO
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	LH	LAND AND HOUSES	SVI	SVI
BJCHI	BJC HEAVY INDUSTRIES	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	TASCO	TIPCO ASPHALT
CBG	CARABAO GROUP	MAKRO	SIAM MAKRO	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MALEE	MALEE SAMPRAN	TMB	TMB BANK
CHG	CHULARAT HOSPITAL	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TRT	TIRATHAI
CKP	CK POWER	MODERN	MODERNFORM GROUP	TRUE	TRUE CORPORATION
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	NOK	NOK AIRLINES	TVO	THAI VEGETABLE OIL
CPN	CENTRAL PATTANA	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION		
DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION	PYLON	PYLON		

Level 3: Established

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	MTLS	MUANGTHAI LEASING	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
CPALL	CP ALL	SCI	SCI ELECTRIC		

No progress

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	BPP	BANPU POWER	FN	FN FACTORY OUTLET
BCPG	BCPG	BTS	BTS GROUP HOLDINGS	TPCH	TPC POWER HOLDING

Source: www.cgthailand.org

Disclaimer: The disclosure of the Anti-Corruption Progress Indicators of a listed company on the Stock Exchange of Thailand, which is assessed by the relevant institution as disclosed by the Office of the Securities and Exchange Commission, is made in order to comply with the policy and sustainable development plan for the listed companies. The relevant institution made this assessment based on the information received from the listed company, as stipulated in the form for the assessment of Anti-corruption which refers to the Annual Registration Statement (Form 56-1), Annual Report (Form 56-2), or other relevant documents or reports of such listed company. The assessment result is therefore made from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on any inside information. Since this assessment is only the assessment result as of the date appearing in the assessment result, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited (KGI) does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of the assessment result.

KGI Locations

China	Shanghai	Room 2703B-2704, Tower A , Shanghai Dawning Centre,500 Hongbaoshi Road Shanghai, PRC 201103
	Shenzhen	Room 24D1, 24/F, A Unit, Zhen Ye Building, 2014 Bao'annan Road, Shenzhen, PRC 518008
Taiwan	Taipei	700 Mingshui Road, Taipei, Taiwan Telephone 886.2.2181.8888 · Facsimile 886.2.8501.1691
Hong Kong		41/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong Telephone 852.2878.6888 Facsimile 852.2878.6800
Thailand	Bangkok	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014
Singapore		4 Shenton Way #13-01 SGX Centre 2 Singapore 068807 Telephone 65.6202.1188 Facsimile 65.6534.4826

KGI's Ratings

Rating	Definition
Outperform (OP)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the top 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan)..
Neutral (N)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the range between the top 40% and the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan)
Under perform (U)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).
Not Rated (NR)	The stock is not rated by KGI.
Restricted (R)	KGI policy and/or applicable law regulations preclude certain types of communications, including an investment recommendation, during the course of KGI's engagement in an investment banking transaction and in certain other circumstances. Excess return = 12M target price/current price-
Note	When an analyst publishes a new report on a covered stock, we rank the stock's excess return with those of other stocks in KGI's coverage universe in the related market. We will assign a rating based on its ranking. If an analyst does not publish a new report on a covered stock, its rating will not be changed automatically.

Disclaimer

KGI Securities (Thailand) Plc. ("The Company") disclaims all warranties with regards to all information contained herein. In no event shall the Company be liable for any direct, indirect or any damages whatsoever resulting from loss of income or profits, arising by utilization and reliance on the information herein. All information hereunder does not constitute a solicitation to buy or sell any securities but constitutes our sole judgment as of this date and are subject to change without notice.