

ที่ 2554-016

วันที่ 11 พฤษภาคม 2554

เรียน ท่านกรรมการและผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เรื่อง คำอธิบายและบทวิเคราะห์ของผู้บริหารต่อผลการดำเนินงานไตรมาสหนึ่งปี 2554

ผลการดำเนินงานตามงบการเงินไทยบาท และดอลลาร์สหรัฐ (ในหมายเหตุ 23 ของงบการเงิน) สอบทานแล้วโดยบริษัท สำนักงาน เอ็นส์ท แอนด์ ยัง จำกัด ได้แสดงสถานะการเงินของบริษัทฯ ครั้งล่าสุด สำหรับไตรมาสนี้ บริษัทฯ ขอให้ท่านพิจารณา งบการเงินที่สอบทานแล้ว (พร้อมกับหมายเหตุประกอบงบการเงิน) เนื่องจากบริษัทฯ ได้ปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีฉบับปรับปรุงและมาตรฐานการบัญชีใหม่ที่ออกโดยสภาวิชาชีพบัญชีในประเทศไทย ทำให้งบการเงินของบริษัทฯ ใกล้เคียงกับ มาตรฐาน IFRS กำไรสุทธิก่อนภาษีและส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยสำหรับไตรมาสหนึ่งปี 2554 เท่ากับ 3.68 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เมื่อเปรียบเทียบกับ กำไรสุทธิจำนวน 15.27 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในไตรมาสหนึ่งปี 2553 รายได้ต่อวันต่อลำเรือในช่วงไตรมาสหนึ่งปี 2554 อยู่ที่ 12,118 เหรียญสหรัฐ สูงกว่าเล็กน้อยจากประมาณการที่บริษัทฯ ตั้งไว้สำหรับปีนี้ที่ 11,500 เหรียญสหรัฐต่อวันต่อลำเรือ และเมื่อเปรียบเทียบกับจำนวน 12,425 เหรียญสหรัฐ ในไตรมาสหนึ่งปี 2553 รายได้ต่อวันต่อลำเรือลดลงประมาณร้อยละ 2.5 ในไตรมาสนี้ค่าใช้จ่ายในการเดินเรือต่อวันต่อลำเรือเฉลี่ยอยู่ที่ 4,896 เหรียญสหรัฐ สูงกว่าประมาณการที่บริษัทฯ ที่ตั้งไว้สำหรับปีนี้ที่จำนวน 4,350 เหรียญสหรัฐ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ คาดว่าเมื่อสิ้นปี บริษัทฯ จะมีค่าใช้จ่ายต่อวันต่อลำเรือที่ใกล้เคียงกับ ประมาณการที่ได้ตั้งไว้ ทั้งนี้ เมื่อเปรียบเทียบกับจำนวน 4,963 เหรียญสหรัฐ ในไตรมาสหนึ่งปี 2553 (รวมค่าเสื่อมราคา / รายจ่ายตัดจ่ายของค่าซ่อมแซมและสำรวจเรือ ในทั้งสองงวด) ค่าใช้จ่ายในการเดินเรือลดลงร้อยละ 1.4 กำไรต่อหุ้น (EPS) ในรูปสกุลเงินไทยบาทสำหรับไตรมาสนี้อยู่ที่ 0.10 บาท ต่อหุ้น

ตัวเลขที่สำคัญ	ไตรมาส 1 ปี 2554	ไตรมาส 1 ปี 2553 (ปรับปรุงใหม่)
รายได้สูงสุดต่อวันต่อลำเรือ (หน่วยเป็นเหรียญสหรัฐ)	16,150	23,909
รายได้เฉลี่ยต่อวันต่อลำเรือ (หน่วยเป็นเหรียญสหรัฐ)	12,118	12,425
ค่าใช้จ่ายในการเดินเรือเฉลี่ยต่อวันต่อลำ (หน่วยเป็นเหรียญสหรัฐ)	4,896	4,963
รายได้ก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อม (EBITDA) (หน่วยเป็นล้านเหรียญสหรัฐ)	10.50	11.64
กำไร/(ขาดทุน)สุทธิ (ก่อนภาษีเงินได้ และส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย) (หน่วยเป็นล้านเหรียญสหรัฐ)	3.68	15.27
กำไร/(ขาดทุน)สุทธิ (หน่วยเป็นล้านเหรียญสหรัฐ)	3.54	14.43
กำไรต่อหุ้น (EPS) (หน่วยเป็นบาท)	0.10	0.46

การคาดการณ์ แนวโน้มในช่วง 12 เดือนจากนี้ไปดูเหมือนจะไม่ดีสำหรับอุตสาหกรรมนี้ โดยจากการวิเคราะห์จากภาพรวมมหภาค

นักวิเคราะห์ได้ประมาณการการนำเข้าแร่เหล็กของจีนจะเพิ่มเป็น 740 ล้านตัน ในปี 2554 หรือประมาณ 20% สูงกว่าจำนวน 618 ล้านตัน ที่ได้นำเข้าในปี 2553 อย่างไรก็ตาม เมื่อเร็ว ๆ นี้ CISA ได้คาดการณ์ว่าการนำเข้าสินแร่เหล็กสำหรับปี 2554 น่าจะลดลงเหลือ 557 ล้านตัน จากการลดการนำเข้าร้อยละ 10 และจากสภาพการดำเนินงานของผู้นำเข้าและส่งออกเหล็กแร่ธาตุและเคมีภัณฑ์ (China Chamber of Commerce of Metals Minerals & Chemicals Importers & Exporters) หรือ CCCMC โดยประธานรัฐ ได้กล่าวถึงความต้องการนำเข้าแร่เหล็กของประเทศจีนในปี 2554 คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 40 ล้านตัน หรือร้อยละ 6 ซึ่งสูงกว่าปี 2553 เพื่อสนับสนุนแผนของรัฐบาลในโครงการที่อยู่อาศัยขนาดใหญ่สำหรับผู้มีรายได้น้อย จำนวน 10 ล้านหน่วยในปี 2554 ซึ่งจะกระตุ้นความต้องการใช้ผลผลิตเหล็ก ทั้งนี้เวลาจะเป็นเครื่องพิสูจน์ว่าใครจะเป็นผู้ประมาณการนำเข้าแร่เหล็กของประเทศจีนได้ถูกต้อง

และจากสมาคมเหล็กโลก (World Steel Association) การใช้เหล็ก (apparent steel use) สำหรับปี 2554 ได้ถูกกำหนดให้เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.9 เปรียบเทียบทั้งปี โดยเพิ่มเป็น 1,359.2 ล้านตัน หลังจากการเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งร้อยละ 13.2 ในปี 2553 นอกจากนี้ สมาคมเหล็กโลก ยังได้ประมาณการการบริโภคเหล็กของโลกจะเพิ่มขึ้นอีกร้อยละ 6 ทำสถิติใหม่ที่จำนวน 1,440.6

ล้านตันในปี 2555 นอกจากนี้ การบริโภคเหล็กในประเทศจีนก็ได้ถูกคาดการณ์ว่าจะเพิ่มขึ้นร้อยละ 5 ในปี 2554 และปี 2555 ขณะที่ความต้องการในส่วนที่เหลือของโลก ได้ถูกคาดการณ์ว่าจะขยายตัวร้อยละ 6.6 ในปีนี้ และร้อยละ 6.8 ในปี 2555

การนำเข้าถ่านหินของประเทศจีน ในปี 2553 จำนวน 165 ล้านตัน หรือประมาณร้อยละ 30 สูงกว่า 126 ล้านตัน ที่ได้นำเข้าในปี 2552 ประมาณการสำหรับปี 2554 เริ่มต้นด้วยจำนวน 190 ล้านตัน ซึ่งเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 16 การนำเข้าถ่านหินของจีน ซึ่งถือเป็นหนึ่งในบรรดาผู้ขับเคลื่อนรายใหญ่ของตลาดสินค้าแห่งเทกองในปี 2552/2553 รู้สึกผิดหวังต่อตลาดสินค้าแห่งเทกองในปีนี้ซึ่งลดลงร้อยละ 26.4 ในไตรมาสหนึ่งของปีนี้ เมื่อเปรียบเทียบกับปีที่ผ่านมา ประเทศจีนได้นำเข้าถ่านหินจำนวน 32.4 ล้านตัน ในช่วงไตรมาสหนึ่งของปี กระทรวงพลังงานแห่งชาติ (National Energy Administration) ได้กล่าวไว้เมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมาว่า เหตุผลเบื้องต้นของการลดการนำเข้าคือถ่านหินมีราคาสูง ซึ่งกระทบต่อความต้องการของจีนในการนำเข้า เนื่องจากผู้บริโภคหันมาใช้ถ่านหินราคาถูกกว่าที่ผลิตในประเทศ

ผลผลิตมวลรวมของประเทศจีนขยายตัวขึ้นร้อยละ 10.3 ในปี 2553 เมื่อเปรียบเทียบกับร้อยละ 9.2 ในปี 2552 ขณะที่อัตราเงินเฟ้อที่ร้อยละ 3.3 ซึ่งสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ร้อยละ 3 Premier Wen ได้ให้คำมั่นที่จะปกป้องผู้บริโภคและราคาของอสังหาริมทรัพย์ โดยถือเป็นเรื่องที่สำคัญที่สุดของประเทศ Wen ตั้งเป้าที่จะกระตุ้นความต้องการภายในประเทศ และลดการส่งออกในเศรษฐกิจ โดยการขึ้นค่าแรง มากกว่าจะทำกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ประเทศจีนยังคงพยายามที่จะลดภาวะเงินเฟ้อ โดยการเพิ่มอัตราส่วนเงินสำรองของธนาคาร รวมทั้งการขึ้นดอกเบี้ย โดยรักษาอัตราการเติบโตให้แข็งแกร่งแม้ว่าจะช้าลงในช่วงปี 2554

การเกิดแผ่นดินไหวและสึนามิในวันที่ 11 มีนาคม จะส่งผลกระทบต่อสินค้านำเข้าและออกจากประเทศญี่ปุ่น หลังจากมีการประเมินความเสียหายของโรงงานผลิตกระแสไฟฟ้าและโรงถลุงเหล็กที่ปิดตัวลง เราถึงจะทราบว่าเมื่อไรโรงงานเหล่านี้จะสามารถดำเนินงานได้ตามปกติ สำหรับในช่วงระยะกลาง การก่อสร้างใหม่มีความต้องการปูนซีเมนต์ เหล็ก และไม้อย่างมากซึ่งจะส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมการเดินเรือ สำหรับระยะยาว ถ้าประเทศญี่ปุ่นเลิกผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังงานนิวเคลียร์ ญี่ปุ่นอาจจะทดแทนด้วยถ่านหินหรือน้ำมัน หรือ LNG ซึ่งจะเป็นสิ่งที่ดีมากที่สุดสำหรับเรือที่ขนส่งถ่านหิน

เมื่อพิจารณาถึงพัฒนาการของกองเรือขนส่งสินค้าเทกองเป็นเรื่องน่าเศร้า เมื่อสิ้นปี 2543 กองเรือขนส่งสินค้าเทกองมีจำนวน 295 ล้านเดเดเวตัน และได้เพิ่มขึ้นเป็น 555 ล้านเดเดเวตัน เมื่อสิ้นปี 2553 หรือ เฉลี่ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 9 ต่อปี ในไตรมาสแรกปี 2554 กองเรือขยายตัวร้อยละ 3 เป็น 571 ล้านเดเดเวตัน และอีกร้อยละ 20 (113 ล้านเดเดเวตัน) ซึ่งมีกำหนดส่งมอบในช่วงเวลาที่เหลือของปี 2554 และเพิ่มอีกร้อยละ 18 (102 ล้านเดเดเวตัน) มีกำหนดส่งมอบในปี 2555 ถึงแม้ว่าเราจะได้คำนวณอัตราการล่าช้าในการส่งมอบที่ร้อยละ 40 ของการส่งมอบเหล่านี้ และตั้งสมมุติฐานว่าการปลดระวางเรือมีอัตราสูงขึ้นอีกร้อยละ

3 (71 ล้านเดดเวดตัน) ต่อปี การเพิ่มขึ้นสุทธิของกองเรือยังคงเป็นร้อยละ 13 (17 ล้านเดดเวดตัน) ในปี 2554 และอีกร้อยละ 14 (78 ล้านเดดเวดตัน) ในปี 2555 และจะเพิ่มขึ้นอีกในปี 2556 อุปสงค์ที่จะมารองรับอุปทานที่เพิ่มขึ้นนี้ เป็นสิ่งที่ท้าทาย และคาดว่าไม่น่าจะมีอุปสงค์เพียงพอ แม้ว่าจะทั้งมีข่าวดีและข่าวร้ายในย่อหน้าที่กล่าวมาแล้วข้างต้น

สิ่งที่ท้าทายจากที่ได้กล่าวข้างต้นนั้นก็คือบริษัทเดินเรือมหาชนที่มีชื่อเสียงอย่างเช่นบริษัทเดินเรือเกาหลี (Korea Line) ที่กำลังถูกดำเนินการฟ้องล้มละลาย และ บริษัท Beluga ที่ประกาศล้มละลาย เมื่อเร็วๆ นี้ บริษัทเดินเรือ Samho Shipping ซึ่งเป็นบริษัทเจ้าของเรือ และ คู่ต่อเรือ Sekwang Heavy Industries ได้ยื่นขอความคุ้มครองต่อศาล ซึ่งเป็นสิ่งที่น่าสงสัยว่า ไม่น่าจะมีเพียง Korea Line, Samho Shipping, Sekwang Heavy Industries และ Beluga ที่จะหายไป เท่านั้น ก่อนสิ้นปี 2554/2555

สัญญาเช่าระยะยาว กับ สัญญาเช่าระยะสั้น : สัญญาเช่าเรือปัจจุบันและสัญญาเช่าเรือล่วงหน้า 4 ปี (ปี 2554 ถึงปี 2558) ที่ได้สัญญาไปแล้ว ณ วันสิ้นไตรมาสหนึ่งปี 2554 คิดเป็นร้อยละ 29 ซึ่งได้สร้างรายได้จำนวน 238 ล้านดอลลาร์สหรัฐ อย่างไรก็ตามเมื่ออัตราค่าระวางได้ปรับเป็นขาขึ้น บริษัทฯ จะได้ผูกมัดรายได้ที่สูงโดยการทำสัญญาให้เช่าระยะยาวด้วยอัตราค่าระวางที่สูงเพื่อหลีกเลี่ยงตลาดรายวัน ซึ่งนโยบายดังกล่าวได้ถูกนำมาใช้และประสบความสำเร็จในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ทำให้บริษัทฯ พ้นจากความผันผวนของตลาดค่าระวางรายวัน

ปี	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556	ปี 2557	ปี 2558
จำนวนวันเดินเรือรวม	8,084	11,138	14,626	15,695	15,695
จำนวนวันที่ได้ทำสัญญาให้เช่าเรือไปแล้ว	5,053	3,108	2,889	2,883	2,555
ร้อยละของจำนวนวันที่ได้ทำสัญญาให้เช่าเรือไปแล้ว	63	28	20	18	16
อัตราค่าระวางเรือเฉลี่ยต่อวัน (หน่วยเป็นเหรียญสหรัฐ)	13,084	14,098	14,915	15,016	14,871
มูลค่ารวมของสัญญาเช่าเรือ (หน่วยเป็นล้านเหรียญสหรัฐ)	66	44	43	43	38

เนื่องจากดัชนี BDI ยังคงอยู่ในระดับต่ำ บริษัทฯ คงจะต้องรอดูสถานการณ์การปรับตัวลง ก่อนที่จะนำนโยบายดังกล่าวข้างต้นมาใช้ในอนาคต เมื่อดัชนี BDI เริ่มที่จะปรับตัวเป็นขาขึ้น

เนื่องจากบริษัทฯ ได้ขายและส่งมอบเรือที่อายุมากที่สุดจำนวน 25 ลำไปแล้ว ดังนั้นในส่วนของจำนวนวันเดินเรือที่จะเพิ่มสูงขึ้นจะมาจากเรือต่อใหม่ที่จัดส่งต่อไปแล้วและกำลังเข้ามาไว้ในกองเรือ รวมทั้งเรือมือสองที่จะซื้อเข้ามาแทนที่ในอนาคต ตัวเลข

ดังกล่าวข้างต้น ไม่ได้รวมการซื้อเรือมือสองเพื่อทดแทนเรือเก่าที่ได้ขายไป แต่รวมเรือส่งต่อใหม่ 15 ลำ ที่ได้ส่งต่อไปแล้วกับคู่ต่อเรือ ABG, เรือซีเมนต์ 3 ลำที่ได้ทำสัญญาส่งต่อไปแล้วกับคู่ต่อเรือ ABG, และเรือซูปราแมกซ์ 4 ลำที่บริษัทได้ซื้อ(จากการขายต่อ)สัญญาส่งต่อเรือจากคู่ต่อเรือประเทศจีน ซึ่งจะได้รับมอบระหว่างเดือนมีนาคม และ เดือนสิงหาคม 2555 เพื่อทดแทนเรือเก่าที่ได้ขายไปแล้วจำนวน 25 ลำ และตามที่ท่านได้ทราบ เรือขนส่งซีเมนต์ซึ่งบริษัท ได้ทำสัญญาเช่าเรือระยะยาวล่วงหน้าไปแล้วอย่างน้อย 15 ปี ถึงสูงสุด 25 ปี กับลูกค้ารายปัจจุบัน มีอัตราค่าระวางที่ดีทั้งต่อลูกค้าและต่อบริษัทเช่นกัน

แผนการปรับลดอายุของเรือ ได้เริ่มขึ้นด้วยการซื้อเรือ รจเรข นารี ในช่วงปลายปี 2552 (ขนาด 29,870 เดดเวตตัน สร้างในปี 2548 ในประเทศญี่ปุ่น) ด้วยราคา 22.15 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และตามมาด้วยการซื้อ เรืออนลินี นารี ในช่วงต้นปี 2553 (ขนาด 31,700 เดดเวตตัน สร้างในประเทศญี่ปุ่น ในปี 2548) ซึ่งต่อมาบริษัท ได้ซื้อต่อสัญญาส่งต่อเรือซูปราแมกซ์จำนวน 4 ลำจากคู่ต่อเรือประเทศจีนซึ่งมีกำหนดการส่งมอบในช่วงปี 2555 ณ ปัจจุบัน มูลค่าของเรือมือสองจากการซื้อขายเมื่อไม่นานมานี้ได้แสดงมูลค่าในระดับต่ำเทียบเท่าราคาก่อนปี 2546 บริษัท เห็นว่าราคาดังกล่าวเป็นราคาในระดับที่น่าสนใจและบริษัทอาจใช้ทางเลือกตลาดเรือมือสองในช่วง 2-3 ไตรมาสข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัท จะได้รายงานความคืบหน้าต่อไป

คู่ต่อเรือ ABG ตามที่ได้กล่าวมาแล้ว ได้ล่าช้าในการส่งมอบเกินกำหนดวันที่จะยกเลิกการต่อเรือ 2 ลำแรกซึ่งมีขนาด 34,000 เดดเวตตันต่อลำ และหนึ่งลำที่มีขนาด 54,000 เดดเวตตัน ดังนั้น บริษัท จึงได้ขายต่อสัญญาการส่งต่อเรือทั้ง 3 ลำให้กับผู้ซื้อที่ต้องการ ส่งผลให้บริษัทมีกำไรประมาณ 10 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และมีกระแสเงินสดประมาณ 32 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (สุทธิจากการชำระคืนเงินกู้ให้กับธนาคารที่ใช้ในสัญญาส่งต่อเรือเหล่านี้) โดยหนี้เงินกู้ระยะยาวกับธนาคารลดลงจำนวน 39.20 ล้านดอลลาร์สหรัฐ อย่างไรก็ตาม บริษัท ไม่ได้มีความยินดีกับการขายต่อสัญญาส่งต่อเรือ 3 ลำนี้ แต่เป็นการแก้ปัญหาที่ดีที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้ภายใต้ภาวะการณ์เช่นนั้น โดยบริษัท สามารถทดแทนเรือ 3 ลำ ที่ได้ส่งต่อกับคู่ต่อเรือ ABG (มีขนาดระวางบรรทุกรวม 122,000 เดดเวตตัน ในราคา 98 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) ด้วยเรือที่ซื้อต่อสัญญาส่งต่อเรือ 4 ลำ ขนาด 57,000 เดดเวตตันต่อลำ (มีขนาดระวางบรรทุกรวม 228,000 เดดเวตตัน ในราคา 105 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) จากคู่ต่อเรือประเทศจีนที่มีกำหนดการส่งมอบในช่วงระหว่างปี 2555 ซึ่งมีขนาดระวางบรรทุกรวมเกือบเป็น 2 เท่าในราคาที่เกี่ยวข้องเท่ากัน

เงินปันผล: เงินปันผลได้จ่ายไปแล้วแต่ละไตรมาสนับตั้งแต่ปี 2550 สำหรับปี 2553 บริษัทจ่ายเงินปันผลร้อยละ 100 จากกำไรสุทธิโดยจ่ายเป็นเงินปันผลรายไตรมาสให้แก่ผู้ถือหุ้น เนื่องจากยังไม่มีความต้องการเงินทุนนี้ และหากกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรเอื้ออำนวย บริษัทหวังเป็นอย่างยิ่งที่จะคงการจ่ายเงินปันผลอย่างที่ได้เคยกระทำ

วัน SET Opportunity Day ครั้งต่อไป ซึ่งบริษัท จะเข้าร่วมในการนำเสนอข้อมูล ณ อาคารตลาดหลักทรัพย์ จะมีขึ้นในวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 เวลา 10.45 น. เพื่อนำเสนอผลการดำเนินงานของไตรมาส 1 ปี 2554 ซึ่งปกติจะมีผู้เข้าร่วมประมาณ 70 – 100

คน โดยเป็นนักวิเคราะห์ ผู้จัดการกองทุนและนักลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ หวังว่าท่านทั้งหลายจะได้เข้าร่วมงานนี้ที่จะพบปะ พูดคุยในรายละเอียดถึงผลการดำเนินงานปัจจุบัน สำหรับท่านที่ไม่สามารถมาได้ ท่านสามารถติดตามได้ที่ SET Live Opportunity Day Webcast.

การปลดระวางเรือ ของกองเรือโลกประเภทเดียวกับบริษัทฯ ดำเนินไปอย่างช้า ในไตรมาสหนึ่งปี 2554 มีเรือจำนวน 64 ลำได้ถูกปลดระวาง ขณะที่เรือเข้ามาทั้งหมด 29 ลำ ส่งผลให้มีกองเรือลดลงจาก 3,151 ลำเมื่อต้นปี เป็น 3,116 ลำเมื่อสิ้นไตรมาสหนึ่ง หรือคิดเป็นลดลงสุทธิมากกว่าร้อยละ 1 ของกองเรือโลกในประเภทเดียวกับของบริษัทฯ และถ้าตลาดค่าระวางยังคงอยู่ในระดับเช่นปัจจุบันนี้ บริษัทฯ คาดว่ากองเรือโลกในกลุ่มเดียวกับบริษัทฯ จะลดลงร้อยละ 3 ถึงร้อยละ 5 ต่อปี ซึ่งถือว่าเป็นข่าวดีสำหรับเจ้าของเรือที่มีการสั่งต่อเรือ

ขอแสดงความนับถือ

เพื่อ บริษัท พีวีซีเอส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)

คาลิด ฮาซิม

กรรมการผู้จัดการ