



Note by EIC

19 มีนาคม 2013



ควาโอกาสในภาวะซบเซาของธุรกิจขนส่งทางทะเล

การเติบโตทางเศรษฐกิจ รวมถึงการค้าระหว่างประเทศ เป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญต่อการขยายตัวของธุรกิจขนส่งสินค้าทางทะเล วิกฤติเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นทั้งในสหรัฐฯ และยุโรป ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกเป็นวงกว้าง ทำให้ความต้องการขนส่งสินค้าหดตัว ในขณะที่ปริมาณเรือมีอยู่เป็นจำนวนมาก กดดันอัตราค่าขนส่งสินค้าให้อยู่ในระดับต่ำ ในปีนี้ธุรกิจขนส่งทางทะเลยังต้องเผชิญกับความท้าทายอยู่ แต่เริ่มมีโอกาสฟื้นตัวอย่างช้าๆ ตามเศรษฐกิจโลกในปีหน้า ในช่วงเวลานี้ ทั้งผู้ให้บริการขนส่ง และผู้ส่งสินค้าทางทะเล อย่างผู้นำเข้าส่งออก ควรคว้าโอกาสทองเพื่อเสริมศักยภาพให้กับธุรกิจ

การเติบโตของธุรกิจขนส่งสินค้าทางทะเล มีวัฏจักรเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับสภาพเศรษฐกิจโลก การขนส่งทางทะเลมีความสำคัญอย่างยิ่งในระบบการค้าระหว่างประเทศ เพราะเป็นรูปแบบการขนส่งที่มีราคาถูกที่สุด และสามารถขนส่งสินค้าได้ครั้งละจำนวนมาก ในช่วงที่เศรษฐกิจโลกเติบโตดี ความต้องการบริโภคและกำลังซื้ออยู่ในระดับสูง ทำให้การนำเข้าส่งออกสินค้าไปยังภูมิภาคต่างๆ เกิดการขยายตัว เป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจขนส่งทางทะเล โดยเฉพาะบริษัทสายเรือที่ให้บริการขนส่งสินค้า ดังเช่นในช่วงปี 2007 ที่เศรษฐกิจโลกอยู่ในช่วงขาขึ้น กอปรกับจีนมีการนำเข้าแร่เหล็ก ถ่านหิน ปริมาณมหาศาล เพื่อใช้ในการก่อสร้างโครงการต่างๆ รองรับการเป็นเจ้าภาพโอลิมปิกในปี 2008 ทำให้ operating margin ของธุรกิจโดยเฉลี่ยสูงถึง 27% เมื่อบริษัทต่างๆ มีกำไรดีจึงขยายการลงทุนโดยสั่งต่อเรือใหม่จำนวนมาก ซึ่งต้องใช้เวลา 2-3 ปีกว่าจะแล้วเสร็จ ในปี 2009 เมื่อเรือออกมาสู่ตลาดจำนวนมาก ประจวบเหมาะับเศรษฐกิจโลกตกต่ำจากวิกฤติซับไพร์มในสหรัฐฯ ต่อเนื่องมาจนถึงวิกฤติหนี้สาธารณะในยุโรป การนำเข้าส่งออกจึงหดตัวอย่างรุนแรง ทำให้ operating margin ของธุรกิจเฉลี่ยตกลงเหลือ 6.6% ในปี 2012

ปริมาณเรือที่มีมาก แต่ความต้องการขนส่งสินค้ามีน้อย กดดันอัตราค่าขนส่งทางทะเลให้อยู่ในระดับต่ำ เศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวในปัจจุบัน ส่งผลให้ปริมาณการขนส่งสินค้าใน trade lanes หลักลดลงอย่างมาก เช่น เส้นทาง trans-Pacific, trans-Atlantic และ Asia-Europe ในขณะที่ปริมาณเรือมีอยู่ล้นตลาดทำให้ผู้ประกอบการต้องจอดเรือทิ้งสมอไว้ ปล่อยให้เรือเก่า หรือเลื่อนเวลาการส่งมอบเรือที่เคยสั่งซื้อไว้ออกไป เพื่อตัดซับกำลังบรรทุกส่วนเกิน นอกจากนี้ บริษัทสายเรือยังใช้กลยุทธ์การเดินเรือด้วยความเร็วต่ำ หรือที่เรียกว่า slow steaming เพราะนอกจากจะช่วยลดต้นทุนค่าน้ำมันได้เฉลี่ย 100 เหรียญสหรัฐฯ/20 ฟุตคอนเทนเนอร์ (TEU) แล้ว การที่เรือวิ่งช้าลง ทำให้มีสินค้าคงคลังรอการขนส่งที่ทำเรือเพิ่มมากขึ้น ช่วยลดปริมาณการขนส่งสินค้าต่อลำสูงขึ้นด้วย อย่างไรก็ตาม ในช่วงที่ผ่านมาปริมาณเรือยังคงมีมากกว่าความต้องการขนส่งสินค้า ส่งผลต่ออัตราค่าขนส่งปรับลดลงอย่างเห็นได้ชัด เช่น Baltic Dry Index (BDI) ที่สะท้อนถึงอัตราค่าระวางของเรือเทกอง ตกต่ำที่สุดในรอบทศวรรษ โดยในปี 2012 BDI มีค่าเฉลี่ยเพียง 995 จากที่เคยขึ้นไปสูงสุดถึง 7,070 โดยเฉลี่ยในปี 2007 กระทั่งต่อรายได้ของผู้ให้บริการขนส่งทางเรืออย่างมาก

ธุรกิจขนส่งทางทะเลเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัว จากปัจจัยด้านอุปสงค์ที่มีความต้องการขนส่งสินค้าเพิ่มขึ้นในจีน และสหรัฐฯ IMF คาดการณ์การเติบโตของปริมาณการค้าโลก ปี 2013 และ 2014 อยู่ที่ระดับ 3.8% และ 5.5% ตามลำดับ สอดคล้องกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มสูงขึ้น ซึ่งมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศ



มหาอำนาจทำให้นักลงทุนเกิดความเชื่อมั่น ส่งผลให้ภาคการผลิตและภาคการค้ามีแนวโน้มกลับมาสดใสอีกครั้ง เป็นปัจจัยเชิงบวกต่อธุรกิจนี้เนื่องจากสินค้ากว่า 90% ของปริมาณการค้าโลกถูกขนส่งทางทะเล ทั้งนี้ เริ่มเห็นสัญญาณความต้องการขนส่งสินค้าทั้งในจีนและสหรัฐฯ ซึ่งเป็นสองประเทศที่มีปริมาณการค้ามากที่สุดในโลก โดยเฉพาะจีนซึ่งมีการขนส่งทางทะเลทั้งขาไปและกลับคิดเป็นสัดส่วนเกินครึ่งของปริมาณทั้งหมด จะเป็นแรงหนุนให้ธุรกิจเริ่มฟื้นตัว

โดยความต้องการสินแร่เหล็ก (iron ore) ในจีนที่สูงขึ้น จะเป็นแรงขับเคลื่อนของธุรกิจเรือเทกอง เพราะแร่เหล็กเป็นสินค้าที่มีสัดส่วนใหญ่ที่สุดของการขนส่งโดยเรือเทกอง และจีนเป็นประเทศผู้นำเข้าแร่เหล็กรายใหญ่ โดยมีสัดส่วนการนำเข้าและขนส่งทางทะเลถึง 2 ใน 3 ของการค้าแร่เหล็กทั่วโลก เนื่องจากคุณภาพแร่เหล็กในประเทศยังค่อนข้างต่ำ ทั้งนี้ การนำเข้าแร่เหล็กเพื่อใช้เป็นวัตถุดิบของผู้ผลิตเหล็ก (steel) ในจีนมีแนวโน้มสูงขึ้น เพราะนอกจากจะใช้รองรับการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ 60 โครงการ มูลค่าเงินลงทุน 1.57 แสนล้านเหรียญสหรัฐฯ แล้ว ราคาเหล็กที่สูงขึ้นทำให้ผู้ผลิตอยากผลิตเหล็กออกมาป้อนตลาด แร่เหล็กคงคลังของจีนในปัจจุบันจึงลดลงกว่า 30% จากปีก่อนหน้า เหลือเพียง 69 ล้านตัน ต่ำที่สุดในรอบ 3 ปีตั้งแต่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจโลก ทำให้ผู้ผลิตจีนต้องสั่งแร่เหล็กจากออสเตรเลีย บราซิล เข้ามาเพิ่มในคลัง ทั้งนี้ คาดว่าปี 2013 การนำเข้าแร่เหล็กของจีนจะขยายตัวเพิ่ม 8% จากปีก่อนหน้า แม้ว่าจะไม่ร้อนแรงเหมือนในช่วง 2008-2009 แต่จะเป็นปัจจัยหนุนต่อค่า BDI

ธุรกิจเรือคอนเทนเนอร์เริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวเช่นกัน โดยเฉพาะการขนส่งเส้นทาง trans-Pacific มี utilization rate สูงขึ้นถึง 90% ในช่วงต้นปี 2013 จากที่เคยตกลงไปที่ 70% ในปี 2011 ทั้งนี้ คาดว่าปริมาณการค้าเส้น trans-Pacific ปี 2013 จะเติบโต 4.1% มากกว่าปีก่อนหน้าที่อยู่ ณ ระดับ 2.2% เนื่องจากปัจจัยดัชนีความเชื่อมั่นภาคการผลิตของสหรัฐฯ หรือ ISM manufacturing ในส่วนของคำสั่งซื้อใหม่ที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง โดยเดือนกุมภาพันธ์ 2013 อยู่ที่ 57.8 เพิ่มขึ้นมากที่สุดในรอบ 2 ปี โดยเฉพาะสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ซึ่งเป็นหนึ่งในสินค้านำเข้าหลักของสหรัฐฯ มีแนวโน้มการนำเข้าที่สูงขึ้น เห็นได้จาก semiconductor book-to-bill ratio เพิ่มขึ้นมาที่ 1.14 เกินกว่าระดับ 1.0 ตั้งแต่ต้นปี 2013

ปัจจัยด้านอุปทานยังเป็นความท้าทายของธุรกิจในปีนี้ คาดว่าธุรกิจจะเริ่มฟื้นตัวในปีหน้าอย่างค่อยเป็นค่อยไป
ในปี 2013 ธุรกิจยังต้องเผชิญกับปัญหาค่าลงบรรทุกทุกส่วนเกินจากปริมาณกองเรือที่ยังมีจำนวนมาก แม้ว่าจะมีเรือเก่าที่ถูกปลดระวางไป บางส่วนนำไปขายเป็นเศษเหล็กเพราะได้ราคาดี แต่จำนวนเรือส่งมอบในปีนี้อยู่ในระดับสูง ในขณะที่ความต้องการขนส่งขยายตัวในอัตราที่ช้ากว่า ทั้งนี้ การส่งมอบเรือใหม่เข้ามาในตลาดจะมีจำนวนน้อยลงเรื่อยๆ โดยในปี 2014 การส่งมอบเรือคอนเทนเนอร์จะหดตัว 26% และลดลงถึงราว 100% ในปี 2016 YOY จึงเป็นปัจจัยบวกต่ออัตราค่าขนส่ง สำหรับธุรกิจเรือเทกองนั้น การเติบโตของอุปทานและอุปสงค์ในปี 2013 ยังมี gap อยู่ 2.2% แต่ส่วนต่างนี้ลดลงกว่าปีก่อนหน้าที่มี gap ถึง 7.7% ทำให้คาดว่า BDI จะสามารถปรับระดับขึ้นได้ ส่งผลให้ธุรกิจเริ่มฟื้นตัวอย่างช้าๆ ในปี 2014 อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงที่ต้องติดตามคือ หากมีการเลื่อนการส่งมอบเรือออกไปเป็นปี 2014 จะทำให้ปี 2014 มีอุปทานมากกว่าที่คาด ดังนั้น การฟื้นตัวจึงขึ้นกับความสามารถของธุรกิจในการดูดซับกำลังบรรทุกทุกส่วนเกิน ควบคุมปริมาณกองเรือให้สมดุลกับอุปสงค์ รวมทั้งต้องอาศัยความต้องการขนส่งสินค้าที่มีมากเพียงพอภายใต้ความไม่แน่นอนของสถานการณ์เศรษฐกิจโลกอีกด้วย

เปลี่ยนวิกฤติเป็นโอกาส ผู้ให้บริการขนส่งทางทะเลอาจซื้อเรือ และ ตู้ container ในช่วงนี้เพราะมีราคาถูก และ มองหาโอกาสเข้าซื้อหรือควบรวมกิจการเพื่อให้เกิด economies of scale
จากภาวะชะงักงันของการขนส่งทางทะเล ทำให้บริษัทต่อเรือ และบริษัทผลิตตู้ container ในจีน เกาหลี และญี่ปุ่น ต้องปรับลดราคาเพื่อทำให้สินค้าของบริษัทขายได้มากขึ้น เช่น เรือบรรทุกน้ำมันขนาดใหญ่ หากเป็นเรือที่สั่งต่อขึ้นใหม่จะมีราคาลดลง 38% ส่วนเรือมือสองนั้นราคาลดลงถึง 72% เมื่อเทียบกับราคาที่สูงขึ้นไปสูงสุดในปี 2008 หรือเรือเทกองประเภท Panamax¹ ลำใหม่มีราคาถูกลงกว่าครึ่งเมื่อเทียบกับราคาในปี 2007 จึงเป็นโอกาสของผู้ประกอบการขนส่งที่จะซื้อเรือราคาถูกในช่วงตกต่ำของวัฏจักรธุรกิจ (counter-cyclical investment) เพื่อเตรียมรองรับการเติบโต

¹ เรือขนาด 50,001 – 80,000 deadweight ton มีความกว้างไม่เกิน 32.2 เมตร เพื่อให้สามารถผ่านประตูกันน้ำในคลองปานามาได้



ของธุรกิจในอนาคต ทั้งนี้ มีคำกล่าวที่ว่า “A successful ship owner does not earn money or transport, but on buying and selling vessels at the right moment.” ณ จุดนี้อาจเป็นเวลาที่เหมาะสม เพราะราคาเรือคงไม่ตกลงไปกว่านี้มากนักแล้ว เนื่องจากอุตสาหกรรมเรือเริ่มมี ยอดคำสั่งซื้อเพิ่มเข้ามาจนใกล้ถึงความสามารถสูงสุดที่จะผลิตได้

นอกจากนี้ ผู้ประกอบการอาจมองหาหุ้นทำ M&A กับบริษัทอื่น หรือบริษัทที่กำลังประสบปัญหาขาดทุน เพื่อให้เกิด economies of scale ทั้งนี้ การทำ M&A ในธุรกิจนี้เริ่มมีให้เห็นมากขึ้น เช่น กรณี Bahri บริษัทขนส่งทางทะเลแห่งชาติของซาอุดีอาระเบีย เจริญควบ รวมกับ Vela International Marine เพื่อใช้กองเรือร่วมกัน ซึ่งทำให้ Bahri ก้าวเป็นบริษัทขนส่งน้ำมันใหญ่อันดับ 4 ของโลก

เวลานี้เป็นช่วงที่ดีของผู้นำจัดการขนส่ง Freight forwarder ผู้นำเข้าส่งออก ในการทำสัญญาระยะยาว สำหรับการขนส่งสินค้าทางเรือ เพื่อ lock อัตราค่าขนส่งที่ยังอยู่ในระดับต่ำ จากความต้องการขนส่งสินค้าที่มี แนวโน้มเพิ่มขึ้น ดัชนี China containerized freight index ที่ใช้อ้างอิงค่าขนส่งของเรือคอนเทนเนอร์ เริ่มเห็นการปรับระดับสูงขึ้นตั้งแต่ ต้นปี 2013 ประมาณ 2% จากปลายปีก่อนหน้า นอกจากนี้ สายเรือขนาดใหญ่เริ่มออกมาประกาศว่าจะมีการปรับอัตราค่าขนส่งเพิ่มเติมใน เดือนเมษายนนี้ เช่น เส้นทาง Asia-US west coast จะปรับเพิ่มขึ้น 400 เหรียญสหรัฐ/40 ฟุตคอนเทนเนอร์ ดังนั้น ผู้รับจัดการขนส่ง และผู้ส่งสินค้าจึงควรทำสัญญาระยะยาวในช่วงที่อัตราค่าขนส่งยังถูกอยู่ ซึ่งการทำสัญญาระยะยาวจะทำให้ได้อัตราค่าระวางที่ถูกกว่า การจ้างขนส่งเป็นครั้งๆ ไป ประมาณ 10-20% ทั้งนี้ ผู้ส่งสินค้าอาจต้องสร้างเครือข่ายหาพันธมิตรทางธุรกิจที่มีการส่งสินค้าไปยัง จุดหมายปลายทางเดียวกัน เพื่อรวบรวมสินค้าให้ได้เต็มตู้คอนเทนเนอร์อย่างต่อเนื่องตลอดระยะเวลาของสัญญา

Implication

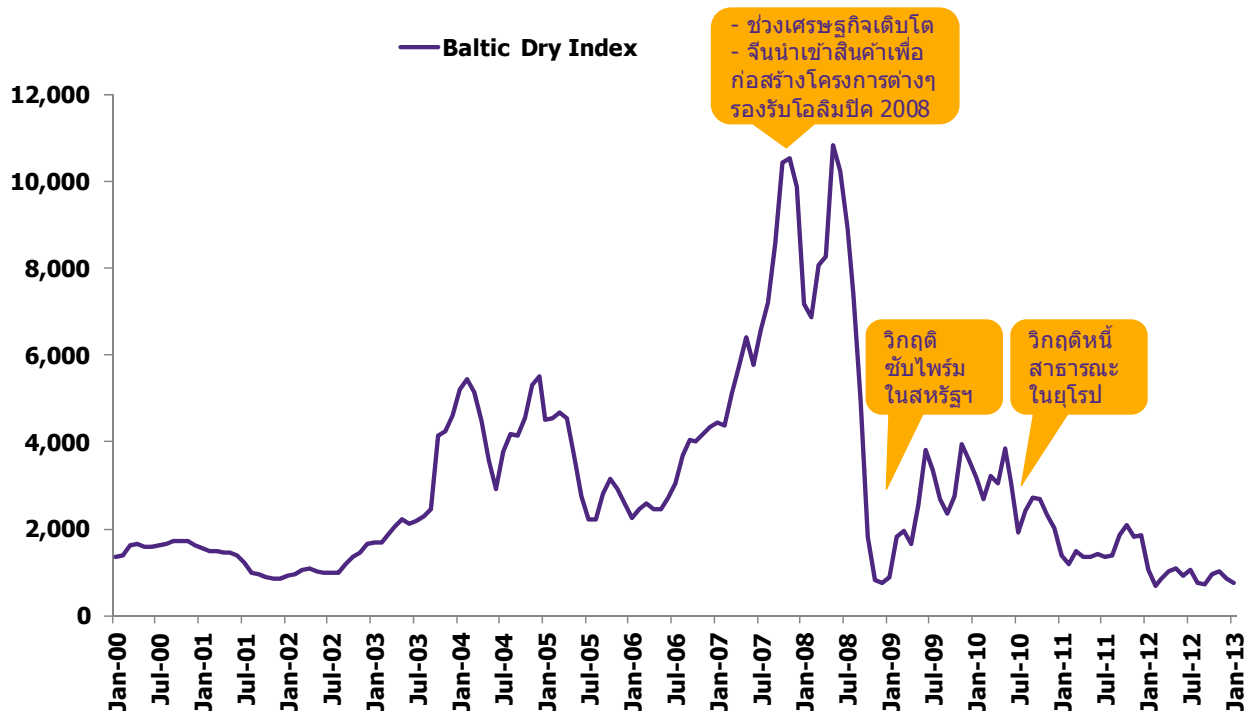
■ การซื้อเรือราคาถูกในช่วงตกต่ำของธุรกิจ อาจมีต้นทุนทางการเงินค่อนข้างสูง ผู้ประกอบการควรพิจารณาวิธีการระดมทุนจากทางเลือกต่างๆ บริษัทที่มีปัญหา ด้านการเงินหรือขาดสภาพคล่อง อาจมีอุปสรรคในการขอสินเชื่อเพื่อมาซื้อเรือจากสถาบันการเงิน หรือต้องวางหลักทรัพย์ค้ำประกันในมูลค่าที่สูงขึ้น เพื่อชดเชยกับความเสี่ยงในภาวะซบเซาของ ธุรกิจ ผู้ประกอบการจึงควรมองหาทางเลือกอื่นในการระดมทุนควบคู่ไปด้วย ทั้งนี้ ทางผู้ต่อเรือใน ต่างประเทศก็มีการให้สินเชื่อเช่าซื้อเรือเช่นกัน

■ ผู้ประกอบการควรรวมกลุ่มสร้างพันธมิตรทางธุรกิจ ใช้ทรัพยากรร่วมกัน เพื่อ รองรับความต้องการขนส่งที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ผู้ให้บริการขนส่งอย่างบริษัทสายเรือในแต่ละ บริษัทมีความได้เปรียบในเส้นทางการขนส่งที่แตกต่างกัน การสร้างพันธมิตรทางธุรกิจจะสามารถ ช่วยเหลือซึ่งกันและกันด้านพื้นที่ขนส่งสินค้า ทำให้เพิ่มความสามารถการให้บริการในเส้นทางที่มีความ หลากหลายมากขึ้น ในส่วนของผู้ส่งสินค้า อย่าง Freight forwarder หรือผู้นำเข้าส่งออก ก็ควร รวมตัวเช่นกัน เพื่อเพิ่มอำนาจต่อรองให้สูงขึ้น จากการที่สินค้าที่ต้องการจัดส่งมีปริมาณมากขึ้น

■ ผู้ให้บริการขนส่งลองมองหาหุ้นทำ M&A ในเส้นทางเดินเรืออื่นๆ ที่ยังไม่ค่อยมี ใครทำ แต่มีศักยภาพการเติบโตในอนาคต เช่น เส้นทาง จีน-บราซิล หรือเส้นทาง จีน-แอฟริกา ซึ่งมีแนวโน้มที่จีนจะนำเข้าแร่ธาตุ ทรัพยากร และส่งออกสินค้าอุปโภคบริโภคไปภูมิภาคนี้ สูงขึ้น ทั้งนี้ ตามคำกล่าวของ Pascal Lamy ผู้อำนวยการ WTO แอฟริกาจะกลายเป็นกลุ่มประเทศคู่ ค่าที่ใหญ่ที่สุดของจีนในอีก 3-5 ปีข้างหน้า ซึ่งภายในปี 2015 มูลค่าการค้าของจีน-แอฟริกาจะเพิ่ม มากกว่า 3 แสนล้านเหรียญสหรัฐ หรือเพิ่มเป็น 2 เท่าของมูลค่าการค้าในปี 2011 และในอนาคต เส้นทางการค้าหลักของโลกจะเริ่มตันจากจีนเป็นส่วนใหญ่ ผู้ประกอบการไทยจึงควรหาหุ้นทำ การค้าและการให้บริการเชื่อมโยงกับจีน

รูปที่ 1: ช่วงปี 2012 Baltic Dry Index (BDI) ที่สะท้อนถึงอัตราค่าระวางเรือเทกอง ตกถึงต่ำสุดในรอบทศวรรษ

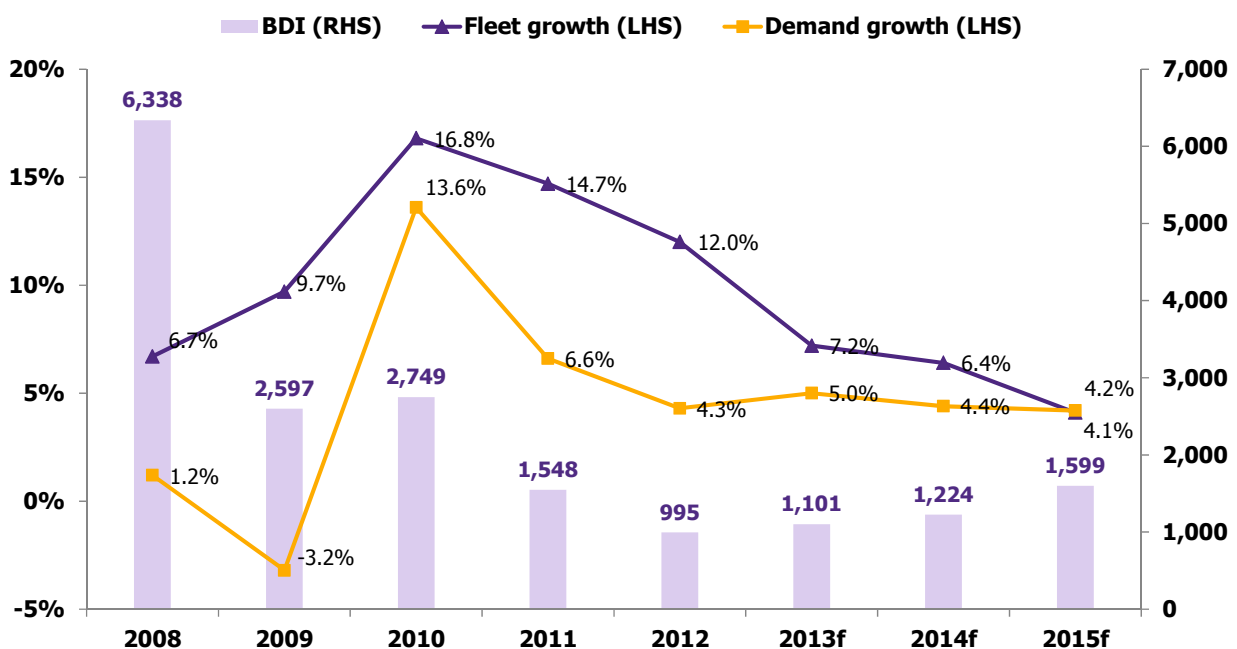
หน่วย: ดัชนี



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

รูปที่ 2: การเติบโตของปริมาณเรือเทกอง และความต้องการขนส่งสินค้าเทกอง เริ่มมีส่วนต่างที่แคบลง ทำให้ BDI มีแนวโน้มปรับระดับสูงขึ้น

หน่วย: %(แกนซ้าย), ดัชนี (แกนขวา)



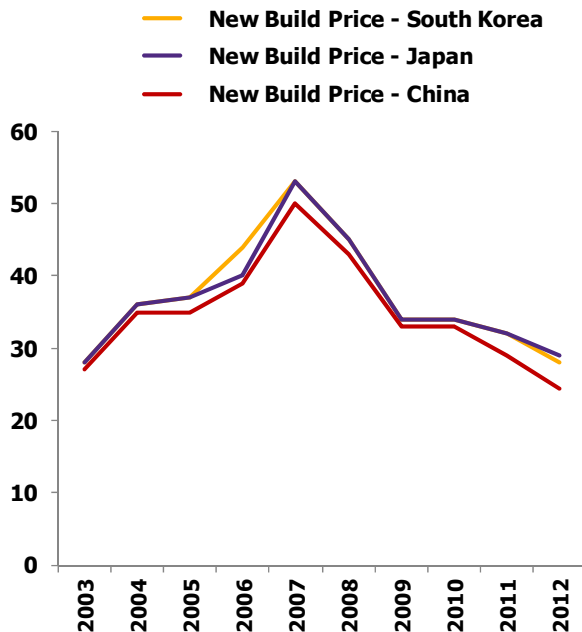
ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Goldman Sachs

This information enclosed herewith is intended for discussion purposes only. Although the information provided herein is believed to be reliable, SCB makes no representation as to the accuracy or completeness of such information or otherwise provided by SCB. Prior to acting on any information contained herein or proceeding with a transaction which may arise as a result of this material, the recipients must determine the risks and merits, including legal, tax, and accounting characterizations and consequences, without reliance on SCB. SCB does not provide tax, legal or accounting advice and do not warrant the advice provided by others.

รูปที่ 3: ปัจจุบันเรือ Panamax ลำใหม่ มีราคาลดลงเกือบ 50% เมื่อเทียบกับราคาที่ขึ้นไปสูงสุดในปี 2007
China containerized freight index เริ่มปรับระดับสูงขึ้นตั้งแต่ต้นปี 2013

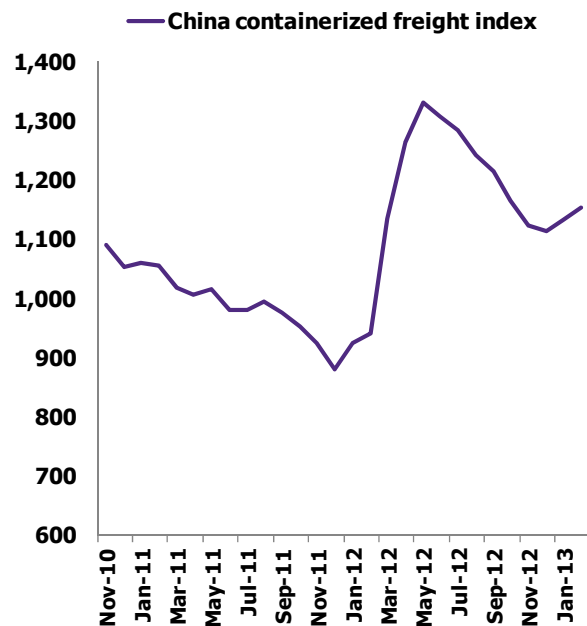
ราคาเรือ Panamax ลำใหม่

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ



China containerized freight index

หน่วย: ดัชนี



ที่มา: การวิเคราะห์โดย EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

โดย : ดร. ศิวาลัย ขันธะชวานะ (sivalai.khantachavana@scb.co.th)

SCB Economic Intelligence Center (EIC)

EIC Online: www.scbeic.com