

22 กรกฎาคม 2547

บมจ. อาร์ ซี แอล (RCL)

 ใหม่ : ชื้อ
 เดิม : ชื้อ

กลุ่มขนส่ง
คาดการณ์กำไรปกติไตรมาส 2/47 เติบโต 120% yoy

ราคา

17.20 บาท

ราคาเป้าหมาย

32.00 บาท

นักวิเคราะห์: คาวลี ซีโรอิกซ์ทีแอล

Tel : 0-2658-6300 Ext. 1470

Daowadee.t@kimeng.co.th

เราคาดหมายว่า บมจ. อาร์ ซี แอล (RCL) จะประกาศกำไรปกติไตรมาส 2/47 เท่ากับ 491 ล้านบาท เติบโต 25% เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน และ 120% เมื่อเทียบกับปีก่อน รายได้จากการเดินเรือคาดว่าจะทำได้ 4,028 ล้านบาท เติบโต 17% เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน และ 26% จากปีก่อน อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นเป็น 21% จาก 19% เมื่อไตรมาสก่อน โดยคาดว่าจะได้รับผลดีจากค่าระวางที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ถึงแม้ว่าในช่วงที่ผ่านมาราคาน้ำมันจะปรับตัวสูงขึ้นก็ตาม แต่บริษัทสามารถบวกเพิ่มไปในค่าบริการขนส่งได้

Figure 1 : RCL earning forecast

Income statement (Bt mn)	2Q04F	1Q04	QoQ	2Q03	YoY	2H04F	2004F	2H04F/04F
Sales	4,028	3,449	17%	3,205	26%	7,477	14,794	51%
COGs	3,195	2,786	15%	2,704	18%	5,981	12,054	50%
Gross profits	832	664	25%	501	66%	1,496	2,741	55%
Gross margin (%)	21%	19%	-	16%	-	20%	19%	2%
SG&A	271	204	33%	208	31%	475	1,021	47%
Operating profit	561	460	22%	293	91%	1,021	1,720	59%
Operating margin (%)	14%	13%	-	9%	-	14%	12%	-
EBITDA	736	633	16%	488	51%	1,857	2,507	74%
EBITDA margin (%)	18%	18%	-	15%	-	25%	17%	147%
Interest expense	91	94	(3%)	117	(22%)	184	458	40%
Normalised earning	491	392	25%	223	120%	883	1,491	59%
Extra ordinary gain (loss)								
- Forex gain (loss)	-	39	(100%)	(74)	(100%)	39	39	100%
Net profit	491	431	14%	148	231%	922	1,530	60%
EPS (Bt) before extra item	0.74	0.59	25%	0.34	120%	1.33	2.2	59%
EPS (Bt)	0.74	0.65	14%	0.22	231%	1.39	2.31	60%

Source : RCL reports and KELIVE Research estimates

เราคาดการณ์ค่าระวางเฉลี่ยของไตรมาส 2/47 จะอยู่ที่ 196 US\$/ตู้ หรือเพิ่มขึ้น 5% จากไตรมาสก่อนอยู่ที่ 186 US\$/ตู้ และเพิ่มขึ้น 7.4% จากปีก่อนอยู่ที่ 182.37 US\$/ตู้

ล่าสุด RCL รายงานตัวเลขจำนวนขนส่งตู้สินค้ารวมในไตรมาส 2/47 เป็น 513,743 ตู้ตัน เติบโต 9.2% qoq และ 23.3% yoy โดยมีสัดส่วนลูกค้าแบบ COC : SOC เป็น 47 : 53รวม 6 เดือนแรกมีจำนวนขนส่งตู้สินค้าเท่ากับ 984,344 ตู้ตัน หรือคิดเป็น 51.8% ของประมาณการเดิม ซึ่งโดยปกติแล้วปริมาณขนส่งของครึ่งปีแรกจะคิดเป็นเพียง 48% ของปริมาณขนส่งทั้งปี ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการจำนวนตู้สินค้าทั้งปีจาก 1,900,000 ตู้ เป็น 1,960,000 ตู้ เติบโต 13% จากปี 46

Figure 2: RCL's quarter lifting

	2Q04	1Q04	qoq (%)	2Q03	yoy (%)	2004F
Total lifting (TEUs)	513,743	470,601	9.2%	416,742	23.3%	1,960,000

Source: RCL reports and KELIVE Research estimates

Figure 3: RCL's total lifting

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Total lifting (TEUs)	1,514,047	1,602,256	1,733,571	1,960,000	2,044,770
Growth (%)	N.A.	6%	8%	13%	4%
Average freight rate (\$/TEU)	199	180	182	191	198
Growth (%)	N.A.	-9.9%	1.4%	5.0%	3.5%

Source: RCL reports and KELIVE Research estimates

ภายใต้สมมติฐานอย่างอนุรักษ์นิยมเราปรับประมาณการจำนวนขนส่งตู้สินค้าในปี 47 เพิ่มขึ้นเท่ากับ 1,960,000 ตู้ อัตราค่าระวางเฉลี่ยทั้งปีคงเดิมที่ 191 US\$/ตู้ เราจะได้รายได้จากการเดินเรือเดบิต 13% เป็น 14,794 ล้านบาท และกำไรปกติเดบิตโตถึง 31% เป็น 1,490 ล้านบาท อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะขยายตัวจาก 17% เป็น 19% เนื่องจากได้รับผลดี 2 ทางคือ 1. การค้าระหว่างประเทศขยายตัวผลักดันในปริมาณขนส่งตู้สินค้าเพิ่มขึ้น ประกอบกับ 2. ค่าระวางขนส่งตู้คอนเทนเนอร์เพิ่งอยู่ในช่วงขาขึ้น

เรามองว่าราคาหุ้นยังถูกปัจจุบันซื้อขายที่ PER ปี 47 และปี 48 ที่ 7.5 เท่า และ 5.2 เท่า และยังมีโอกาสให้อัตราผลตอบแทนสูงถึง 86% เมื่อเทียบกับราคาเหมาะสมของเราที่ 32 บาท ซึ่งสะท้อน PER ปี 47 ที่ประมาณ 14 เท่า เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Figure 4: Earnings summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	13,416	12,367	13,082	14,794	15,772
EBITDA (Btmn)	2,461	2,069	2,218	2,507	3,705
Normalised earnings (Btmn)	890	867	1,140	1,491	2,184
Earnings (Btmn)	(298)	1,227	791	1,530	2,184
EPS (Bt)	(0.47)	1.85	1.19	2.31	3.29
PER (x)*	N.A.	9.3	14.4	7.5	5.2
EV/EBITDA (x)*	8.6	9.2	8.1	7.1	5.8
Cash flow (Btmn)	2,081	2,119	2,805	1,556	3,978
CF/share (Bt)	3.3	3.2	4.2	2.3	6.0
BVPS (Bt)	7.9	9.5	10.3	12.2	14.6
P/BV (x)*	2.2	1.8	1.7	1.4	1.2
DPS (Bt)	0.21	0.40	0.45	0.85	1.22
Dividend yield (%)	1.2%	2.3%	2.6%	5.0%	7.1%
Net debt/equity (X)	1.8	1.2	0.6	0.5	0.8
ROA (%)	-2%	7%	4%	8%	11%
ROE (%)	-6%	22%	12%	21%	25%
Gross margin (%)	18%	18%	17%	19%	23%

Source: Company reports and KELIVE Research estimates

Note *Base on price Bt17.20

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เออร์คิวี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2658-6300
โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดีสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242
โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2664-9800
โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร 0-2622-9412
โทรสาร 0-2622-9383

สาขาพารุคอินทาวน์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปีนิมิต)
ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง
เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
โทร 0-2935-6111
โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง
จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 269-400
โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

571-2 ถนนพาสเตอร์
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
จังหวัดชลบุรี 20000
โทร (038) 792-479
โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงกรม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
โทร. (034) 724-062 ถึง 67
โทรสาร (034) 724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาโตก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนอโศก แขวงคลองเตย
เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2665-7000
โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาพิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า พิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา
รังสิต อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาต่างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิภา ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-000
โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 288-455
โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสมาพันธ์ ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจตุรทิศ 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขาอุไรประเทศ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอุไรประเทศ อำเภออุไรประเทศ
จังหวัดสระแก้ว 27120
โทร (037) 226-347-8
โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี
จังหวัดนนทบุรี 11000
โทร 0-2550-0577
โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงมุกดาโล เขต
ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทร 0-2876-6500
โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
โทร 0-2884-9847
โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมหิดล ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-138
โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000
โทร (044) 519-370
โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
ถนนขวาง ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี
จังหวัดจันทบุรี 22000
โทร (039) 346-626-30
โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 247-199
โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
โทร (073) 255-493-7
โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
โทร 0-2721-9949
โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทร 0-2541-1411
โทรสาร 0-2541-1108

สาขาบางแค

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
กรุงเทพฯ 10160
โทร 0-2804-4235
โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2636-7550-6
โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาอุบลราชธานี

187-189 ถนนอุปราช ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000
โทร (045) 265-633
โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรวงกรม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จังหวัดสมุทรสาคร 74000
โทร (034) 811-377
โทรสาร (034) 811-383

สาขาสราญร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
โทร (077) 205-460
โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือหรือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้นำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณ์ฐานะของบุคคลในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด