

IPO Stock

บมจ. ไชโย โลจิสติกส์ คอร์ปอเรชั่น



โลจิสติกส์ครบวงจร

การส่งออกเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยให้เติบโต ปัจจัยดังกล่าวเพิ่มโอกาสให้ SINO ในฐานะผู้เชี่ยวชาญด้านโลจิสติกส์ อาทิ การบริหารจัดการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศทางทะเล (SEA FREIGHT) โดยมีความชำนาญการขนส่งไปภูมิภาคอเมริกาเหนือเป็นพิเศษ, การขนส่งสินค้าระหว่างประเทศทางอากาศ (AIR FREIGHT), บริการให้เช่าคลังสินค้า และ บริการสนับสนุนงานบริการโลจิสติกส์

SINO พร้อมเข้าระดมทุนใน SET หมวดขนส่งและโลจิสติกส์เพื่อนำเงินไปขยายพื้นที่บริการรับฝากตู้สินค้าคอนเทนเนอร์ ประกอบกับลงทุนในบริษัทที่ประกอบธุรกิจด้านโลจิสติกส์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ FREIGHT FORWARDING ประเภทต่างๆ ผลักดันกำไร 2567 – 2568 เติบโตเฉลี่ยปีละ 36% ประเมินราคาเหมาะสมอิง PBV 1.95 เท่า ได้ราคาเหมาะสมปี 2566 ที่ 2.28 บาท

ข้อมูลก่อน-หลังกระจายหุ้น IPO

การกระจายหุ้น IPO (ล้านหุ้น)		
ประชาชนทั่วไป	292.0	
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)		
ก่อน IPO	400	
หลัง IPO	520	
ราคาพาร์ (บาท)	0.5	
รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อน IPO	หลัง IPO
1. ผู้บริหาร	80.30	61.77
2. กลุ่มนายเล็งฟิง เทียง	19.70	10.15
3. ประชาชนทั่วไป		28.08
รวม	100.00	100.00

ที่มา: หนังสือชี้ชวน

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	319	691	152	210	281
EPS (บาท)	1.43	0.86	0.15	0.20	0.27
DPS (บาท)	0.49	0.88	0.06	0.08	0.11
Book Value (บาท)	1.71	0.81	1.17	1.29	1.46
EV/EBITDA (X)	0.82	1.20	5.70	3.98	2.74
ROE (%)	156	134	16	16	20

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



25 สิงหาคม 2566

SINO

ราคาเป้าหมาย (บาท) 2.28

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด เข้าร่วมเป็นผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ SINO ในครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นกับดุลยพินิจของนักลงทุนผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดในหนังสือชี้ชวน ก่อนตัดสินใจลงทุน

ระยะเวลาห้ามเผยแพร่รายงานฉบับนี้ (Black out period) ตั้งแต่วันที่ 29 ส.ค. 2566 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาการจองซื้อ

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล CFA, CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

อนุชิต เอื้ออารักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 128103

IPO Stock

SINO โลจิสติกส์ครบวงจร

บริษัท ซิโน โลจิสติกส์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“SINO”) ให้บริการบริหารจัดการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศ (Freight Forwarder) ทั้งทางทะเล (Sea Freight) ในรูปแบบของการขนส่งแบบเต็มตู้ (Full Container Load หรือ “FCL”) และแบบไม่เต็มตู้ (Less Than Container Load หรือ “LCL”), ทางอากาศ (Air Freight) และการขนส่งต่อเนื่องหลายรูปแบบ (Multimodal Transport Operation) รวมถึงการให้บริการให้เข้าคลังสินค้า, การให้บริการขนส่งทางบก, การให้บริการด้านพิธีการศุลกากร และบริการอื่นๆ เพื่อตอบสนองความต้องการของตลาดที่มีความต้องการบริการขนส่งสินค้าตั้งแต่ต้นทางถึงปลายทางทั่วโลก (End - to - End Global Logistics)

ระดมทุน IPO เพื่อขยายกิจการ

วัตถุประสงค์ของการขายหุ้นเพิ่มทุนครั้งนี้ จะนำเงินที่ได้รับจากการระดมทุนไปขยายพื้นที่บริการรับฝากตู้สินค้าคอนเทนเนอร์ ประกอบกับลงทุนในบริษัทที่ประกอบธุรกิจด้านด้านโลจิสติกส์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ Freight Forwarding ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของ SINO ได้แก่ บริการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศ, ทางทะเล, ทางอากาศ, การขนส่งสินค้าทางรถบรรทุกภายในประเทศ และการขนส่งสินค้าผ่านแดน เป็นต้น

ประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธี PBV ได้ราคาเหมาะสม 2.28 บาท

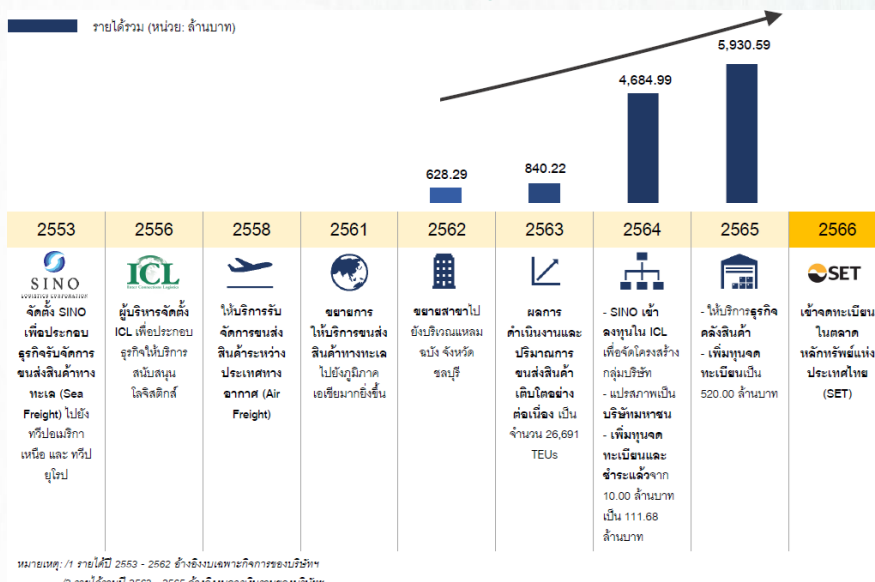
ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าหุ้นอิงจากค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง ของบริษัทที่ทำธุรกิจให้บริการขนส่งสินค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ ประกอบด้วย WICE, LEO, SONIC, SJWD, MENA และ KIAT โดยคำนวณค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 1 ปี Discount 1 S.D. สะท้อนค่าระวางเรือที่ลดลงในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา ได้ PBV 1.95 เท่า ให้ราคาเหมาะสมปี 2566 ที่ 2.28 บาท คิดเป็น implied P/E 15.6 เท่า

IPO Stock

SINO โลจิสติกส์ครบวงจร

บริษัท ซิโน โลจิสติกส์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“SINO”) ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 6 พฤษภาคม 2553 โดยให้บริการบริหารจัดการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศ (Freight Forwarder) ทั้งทางทะเล (Sea Freight) ในรูปแบบของการขนส่งแบบเต็มตู้ (Full Container Load หรือ “FCL”) และแบบไม่เต็มตู้ (Less Than Container Load หรือ “LCL”) ทางอากาศ (Air Freight) และการขนส่งต่อเนื่องหลายรูปแบบ (Multimodal Transport Operation) รวมถึงการให้บริการให้เข้าคลังสินค้า การให้บริการขนส่งทางบก การให้บริการด้านพิธีการศุลกากร และบริการอื่นๆ เพื่อตอบสนองความต้องการของตลาด ที่มีความต้องการบริการขนส่งสินค้าตั้งแต่ต้นทางถึงปลายทางทั่วโลก (End - to - End Global Logistics)

พัฒนาการที่สำคัญของ SINO



ที่มา: SINO

โครงสร้างรายได้ของ SINO

1. รายได้จากการให้บริการ

1.1 การบริหารจัดการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศทางทะเล (Sea Freight)

ในปี 2563 – 2565 SINO มีรายได้จากการให้บริการบริหารจัดการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศทางทะเลที่ 762.50 ล้านบาท 4,588.16 ล้านบาท และ 5,758.61 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วน ร้อยละ 91.47 ร้อยละ 97.97 และ ร้อยละ 97.10 ของรายได้จากการให้บริการทั้งหมด ตามลำดับ

IPO Stock

1.2 การขนส่งสินค้าระหว่างประเทศทางอากาศ (Air Freight)

ในปี 2563 – 2565 SINO มีรายได้จากการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศทางอากาศที่ 16.23 ล้านบาท 19.43 ล้านบาท และ 41.36 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วน ร้อยละ 1.95 ร้อยละ 0.41 และ ร้อยละ 0.70 ของรายได้จากการให้บริการทั้งหมด ตามลำดับ

1.3 บริการให้เช่าคลังสินค้า

SINO เริ่มให้บริการให้เช่าคลังสินค้า ตั้งแต่ 1Q65 โดยมีรายได้ สำหรับ ปี 2565 ที่ 21.26 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 0.36 ของรายได้จากการให้บริการทั้งหมด

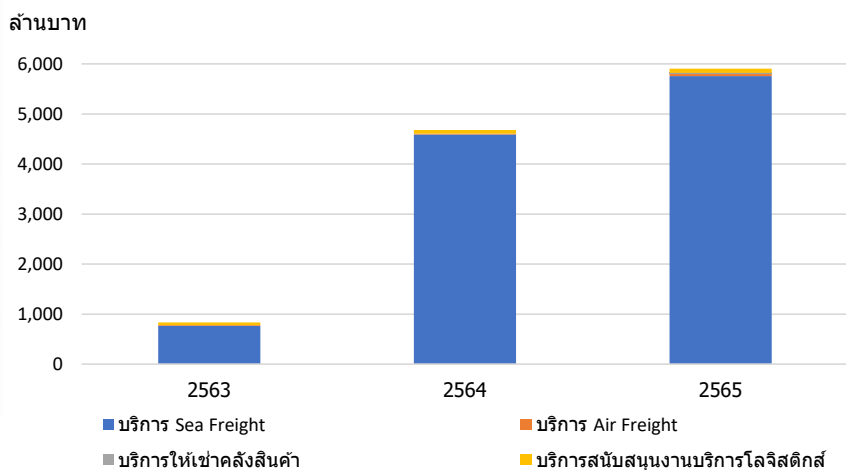
1.4 บริการสนับสนุนงานบริการโลจิสติกส์

SINO มีรายได้จากการให้บริการสนับสนุนงานบริการโลจิสติกส์ ปี 2563 – 2565 ที่ 54.84 ล้านบาท 75.82 ล้านบาท และ 85.30 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วน ร้อยละ 6.58 ร้อยละ 1.62 และร้อยละ 1.44 ของรายได้จากการให้บริการทั้งหมด ตามลำดับ ทั้งนี้ รายได้จากการให้บริการสนับสนุนงานบริการโลจิสติกส์ สามารถแบ่งได้เป็น 3 ประเภท ได้แก่ การขนส่งทางบก บริการด้านพิธีการศุลกากร และบริการอื่นๆ

2. รายได้อื่น

รายได้อื่น ประกอบด้วย รายได้ค่าเช่า ดอกเบี้ยรับ และ กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ โดยในปี 2563 – 2565 SINO มีรายได้อื่น 6.77 ล้านบาท 1.47 ล้านบาท และ 24.06 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วน ร้อยละ 0.81 ร้อยละ 0.03 และ ร้อยละ 0.41 ของรายได้ทั้งหมด ตามลำดับ

โครงสร้างรายได้ของ SINO



ที่มา: หนังสือชี้ชวน

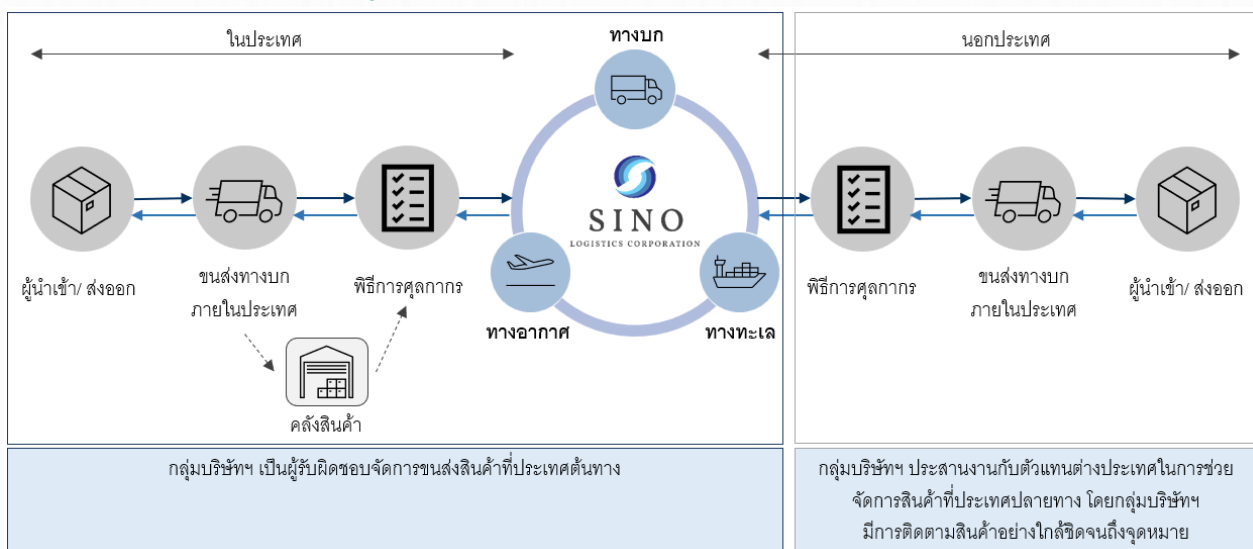
IPO Stock

ขั้นตอนการจัดการขนส่งสินค้าของ SINO

SINO ให้บริการรับจัดการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศอย่างครบวงจร ครอบคลุมถึงการขนส่งทางทะเล ทั้งในรูปแบบของการขนส่งแบบเต็มตู้ (Full Container Load หรือ “FCL”) และแบบไม่เต็มตู้ (Less Than Container Load หรือ “LCL”) การขนส่งทางอากาศ (Air freight) การขนส่งต่อเนื่องหลายรูปแบบ การให้บริการให้เข้าคลังสินค้า นอกจากนี้ SINO ยังให้บริการอื่นๆ เพื่อสนับสนุนโลจิสติกส์ เช่น การขนส่งทางบก (Road Freight) และการให้บริการด้านพิธีการศุลกากร เป็นต้น อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก SINO ไม่มีเรือและ/หรือเครื่องบินเป็นของตนเอง SINO จึงมีสถานะเป็นผู้ให้บริการรับจัดการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศประเภทที่ไม่มีเรือและ/หรือเครื่องบินเป็นของตนเอง

ด้วยประสบการณ์ กว่า 23 ปี ทำให้ SINO เป็นหนึ่งในผู้นำในการให้บริการรับจัดการขนส่งสินค้าได้ครบวงจร ทั้งระหว่างประเทศและในประเทศ ตั้งแต่ขั้นตอนการวางแผนช่องทางการขนส่ง การเตรียมเอกสารที่สำคัญในการดำเนินการเพื่อให้เป็นไปตามกฎระเบียบและข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง การจองระวางเรือหรือเครื่องบิน การดำเนินพิธีการศุลกากร รวมถึงการมีเครือข่ายพันธมิตรในต่างประเทศที่ช่วยประสานงานในการนำสินค้าออกจากจุดขนถ่ายสินค้า โดยการให้บริการทั้งหมดนี้ ส่งผลให้ SINO สามารถดำเนินการจัดการโลจิสติกส์ของลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพ และตอบสนองความต้องการในการขนส่งสินค้าไปถึงปลายทางอย่างปลอดภัยตามเวลาที่กำหนด

แผนภาพสรุปการให้บริการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศแบบครบวงจร



ที่มา: หนังสือชวน

IPO Stock

ขั้นตอนการจัดการขนส่งสินค้าทางทะเล ประกอบด้วย 5 ขั้นตอน ดังต่อไปนี้

- 1) รับขนส่งสินค้าทางบกจากสถานประกอบการมายังลานตู้คอนเทนเนอร์
- 2) ดำเนินการพิธีการศุลกากรในประเทศต้นทาง
- 3) ส่งมอบสินค้าขึ้นเรือที่ท่าเรือประเทศต้นทาง
- 4) ติดตามสถานะของสินค้าจนถึงท่าเรือประเทศปลายทาง
- 5) ประสานงานกับตัวแทนในต่างประเทศ เพื่อจัดการสินค้าที่ประเทศปลายทาง

SINO ทำหน้าที่เปรียบเสมือนตัวกลางระหว่างลูกค้ากับสายเดินเรือ ซึ่งครอบคลุมถึงการจัดหาตู้คอนเทนเนอร์และจัดหาระวางเรือ โดย SINO จะสอบถามความต้องการของลูกค้าก่อนที่จะทำการจัดหาตู้คอนเทนเนอร์และจัดหาระวางเรือจากสายเดินเรือ พร้อมทั้งช่วยจัดสรรเส้นทางเดินเรือและเวลาให้ตรงกับความต้องการของลูกค้าและตามความเหมาะสมของสินค้า นอกจากนี้ SINO จะดำเนินการติดตามสถานะของสินค้าพร้อมทั้งแจ้งให้ลูกค้าทราบตลอดระยะทางที่ให้บริการ

แผนภาพสรุปลักษณะการจัดการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศทางทะเลออก



ที่มา: หนึ่งสี่ซัน

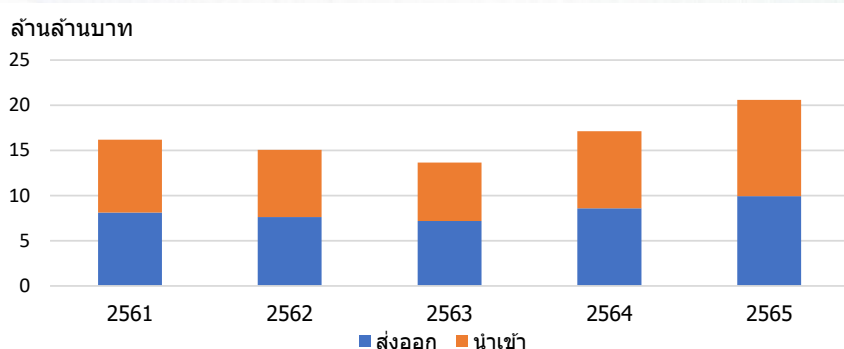
ในปัจจุบัน เส้นทางขนส่งทางทะเลที่ SINO ให้บริการ ครอบคลุมเส้นทางมากกว่า 100 ประเทศ โดย SINO มีความชำนาญในการบริหารจัดการขนส่งสินค้าทางเรือในเส้นทางการค้าไทย - โซนอเมริกาเหนือ ซึ่งเป็นตลาดหลักของ SINO และเส้นทางการค้าไทย - เอเชีย และไทย - ยุโรป ซึ่งเป็นตลาดรองลงมา โดยเส้นทางดังกล่าวเป็นเส้นทางที่มีปริมาณการขนส่งสินค้าส่งออกและนำเข้าเป็นจำนวนมาก หากอ้างอิงข้อมูลจากกระทรวงพาณิชย์ พบว่ามูลค่าการส่งออกสินค้าจากประเทศไทยไปยังประเทศสหรัฐอเมริกามีมูลค่าสูงที่สุด โดยมีสัดส่วนในปี 2563 - 2565 คิดเป็นร้อยละ 14.85 ร้อยละ 15.42 และร้อยละ 16.58 ตามลำดับ ของมูลค่าการส่งออกสินค้าของประเทศไทยทั้งหมด

IPO Stock

ภาพรวมอุตสาหกรรมและการแข่งขัน

เนื่องจากเศรษฐกิจของประเทศไทยพึ่งพาการส่งออกเป็นสำคัญ จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์ ประเทศไทยมีสถิติมูลค่าการค้า ส่งออก และ นำเข้า ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา เฉลี่ยปีละ 16.15 ล้านล้านบาท ปีจัตมาดังกล่าว ส่งผลให้อุตสาหกรรมโลจิสติกส์มีส่วนสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทยเป็นอย่างมาก และยังส่งผลให้ธุรกิจตัวแทนผู้ขนส่งสินค้า (Freight forwarders) ซึ่งมีบทบาทเป็นตัวกลางในการติดต่อขนส่งสินค้าระหว่างประเทศให้กับผู้ประกอบการเล็งเห็นโอกาสในทางธุรกิจและได้เข้ามาแย่งชิงส่วนแบ่งการตลาดกันอย่างต่อเนื่อง

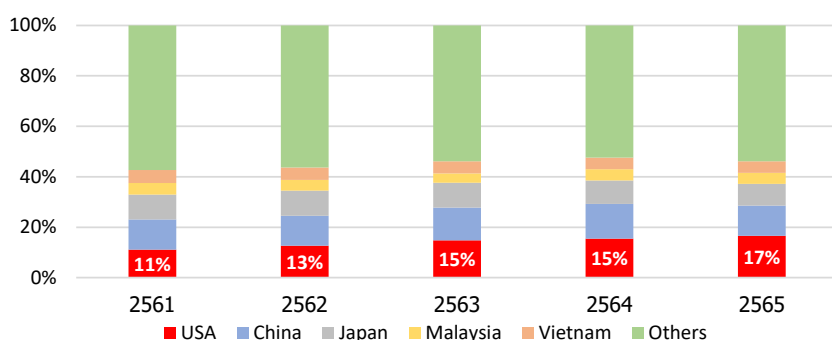
มูลค่าการส่งออก-นำเข้าของประเทศไทย



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์

ในปี 2565 ประเทศไทยมีมูลค่าการส่งออกไปยังประเทศสหรัฐอเมริกามากที่สุดที่ 1.65 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นส่วนแบ่งการตลาดที่ร้อยละ 16.58 รองลงมาคือประเทศจีน มีมูลค่าการส่งออกที่ 1.19 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นส่วนแบ่งการตลาดที่ร้อยละ 11.97 อันดับสามคือประเทศญี่ปุ่น มีมูลค่าการส่งออกที่ 0.86 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นส่วนแบ่งการตลาดที่ร้อยละ 8.60 อันดับสี่ และห้า คือประเทศเวียดนาม และประเทศมาเลเซีย ตามลำดับ

สัดส่วนมูลค่าส่งออกของไทย จำแนกตามประเทศคู่ค้า

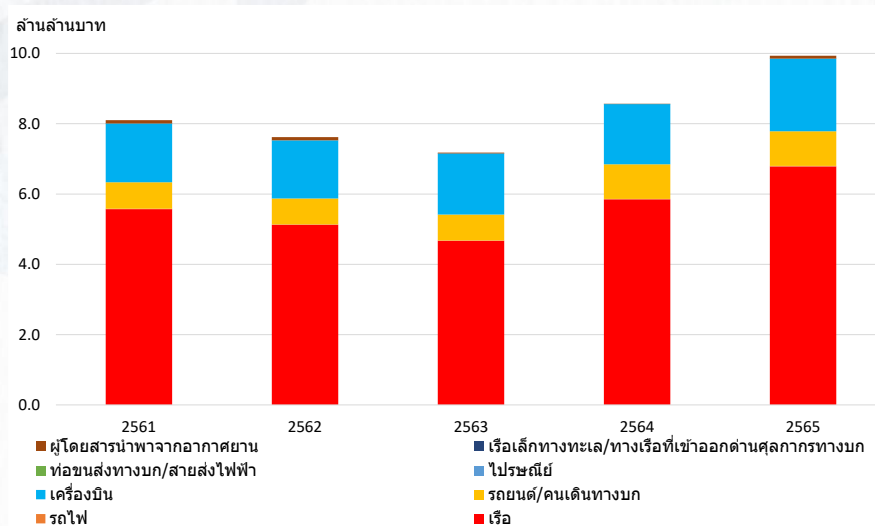


ที่มา: กระทรวงพาณิชย์

IPO Stock

เมื่อพิจารณารูปแบบการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศ พบว่าการขนส่งสินค้าทางทะเลมีส่วนมากที่สุด โดยปริมาณการขนส่งสินค้าทางทะเลระหว่างประเทศในช่วง 5 ปี ที่ผ่านมามีคิดเป็นสัดส่วน 65 – 70% ของประเภทการขนส่งทั้งหมด

การขนส่งสินค้าจำแนกตามประเภทการขนส่ง



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์

เนื่องจาก Logistics เป็นอุตสาหกรรมที่สำคัญต่อประเทศ ด้วยเหตุดังกล่าวส่งผลให้มีผู้เล่นเข้ามาลงทุนอย่างต่อเนื่อง โดยในประเทศไทย ธุรกิจโลจิสติกส์และธุรกิจจัดการขนส่งสินค้า (Logistics and Freight forwarders) ประกอบด้วยผู้เล่นทั้งจากต่างประเทศและในประเทศ หากอ้างอิงจากข้อมูลจากกระทรวงพาณิชย์ ปี 2565 พบว่า มีจำนวนนิติบุคคลที่จดทะเบียนในหมวดธุรกิจการขนส่งมากถึง 1,994 ราย แสดงให้เห็นถึงการแข่งขันที่ชัดเจนของธุรกิจโลจิสติกส์

การเข้ามาของผู้เล่นรายใหม่ในตลาดส่งผลให้ธุรกิจในอุตสาหกรรมทั้งรายใหญ่และรายย่อยเร่งทำนโยบายการตลาดของตัวเองเพื่อดึงดูดความสนใจจากลูกค้า โดยหนึ่งในความท้าทายของผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมนี้คือการแข่งขันด้านราคา เนื่องจากบริษัทต่างชาติที่เข้ามาเปิดกิจการในประเทศมีความพร้อมทั้งในด้านเทคโนโลยี ข้อมูลลูกค้าและเงินทุน ส่งผลให้มีการประหยัดต่อขนาด (Economies of scale) มากกว่าผู้ประกอบการไทย ด้วยเหตุดังกล่าว ความท้าทายของผู้ประกอบการไทยจึงมุ่งเน้นในการเสริมจุดแข็งและข้อได้เปรียบทางธุรกิจของตัวเอง ได้แก่ ความเชี่ยวชาญในการบริหารห่วงโซ่อุปทานที่ผู้ประกอบการไทยเชี่ยวชาญเป็นทุนเดิม การเน้นการให้บริการแบบครบวงจรที่แตกต่างจากคู่แข่ง การรักษาลูกค้าอย่างมั่นคง การมุ่งเจาะตลาดที่ต่างชาติยังไม่ได้เป็นผู้เล่นหลัก อาทิ ตลาดธุรกิจคลังสินค้าที่ผู้เล่นต่างชาติยังไม่ได้เป็นผู้เล่นหลัก เป็นต้น

IPO Stock

ผู้ประกอบการที่เป็นคู่แข่งโดยตรงกับ SINO คือบริษัทที่ประกอบธุรกิจจัดการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศ สามารถจำแนกเป็น 2 ประเภท คือ กลุ่มบริษัทต่างชาติเข้ามาเปิดสาขาในประเทศไทยและเน้นรับจัดการขนส่งทางทะเลเส้นทางไทย-สหรัฐอเมริกา อาทิ บริษัท เคอร์รี่-เอเป็กซ์ (ประเทศไทย) จำกัด, บริษัท ท็อบโอเซียน (ไทยแลนด์) จำกัด, บริษัท คูห์เน่ พลัส นาเกล จำกัด, บริษัท ดีเอส-แอล โกลเบิล พอร์เวิร์ดดิ้ง (ประเทศไทย) จำกัด และบริษัท เอ็กซ์ปีโตเตอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด เป็นต้น ผู้ประกอบการกลุ่มนี้มีความได้เปรียบในด้านขนาดเรือง่าย และเงินทุน นอกจากนี้ยังมีผู้ประกอบการในประเทศ โดยผู้ประกอบการกลุ่มนี้มีความเชี่ยวชาญ จุดเด่น และอาจมีความชำนาญในเส้นทางขนส่งที่แตกต่างกัน ตัวอย่างบริษัทในประเทศที่จดทะเบียนใน SET ได้แก่ บมจ. ไวส์ โลจิสติกส์ (WICE) บมจ. โซนิค อินเตอร์พอร์ท (SONIC) บมจ. ลีโอ โกลบอล โลจิสติกส์ (LEO) และ บมจ. เอ็นซีแอล อินเตอร์เนชั่นแนล โลจิสติกส์ (NCL)

จากข้อมูลของ Datamyne ปี 2565 SINO มีปริมาณ (TEU) การขนส่งสินค้าทางทะเลสำหรับผู้จัดการขนส่งสินค้าเส้นทางไทย-สหรัฐอเมริกาอยู่ในอันดับที่หกของผู้ประกอบการรับจัดการขนส่ง และเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทรับจัดการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศสัญชาติไทย SINO มีปริมาณการขนส่งสินค้าทางทะเลเส้นทางไทย-สหรัฐอเมริกามากที่สุดเป็นอันดับหนึ่ง

การขนส่งสินค้าจำแนกตามประเภทการขนส่ง

ลำดับ	ผู้ประกอบการรับจัดการขนส่ง	สำนักงานใหญ่	ปี 2565	
			ปริมาณ TEU เส้นทางไทย-สหรัฐอเมริกา (หน่วย: TEUS)	รายได้ (หน่วย: ล้านบาท) ^{/1}
บริษัท ไชโน โลจิสติกส์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)		ไทย	15,810	5,930.59
บริษัทต่างชาติที่เน้นรับจัดการขนส่งทางทะเลเส้นทางไทย-สหรัฐอเมริกา				
1	บริษัท เคอร์รี่-เอเป็กซ์ (ประเทศไทย) จำกัด	ฮ่องกง	70,780	18,837.99 ^{/2}
2	บริษัท ท็อบโอเซียน (ไทยแลนด์) จำกัด	สหรัฐอเมริกา	29,960	815.00 ^{/2}
3	บริษัท คูห์เน่ พลัส นาเกล จำกัด	เยอรมัน	19,520	1,155.15 ^{/2}
4	บริษัท ดีเอสแอล โกลเบิล พอร์เวิร์ดดิ้ง (ประเทศไทย) จำกัด	เยอรมัน	18,510	13,931.92 ^{/2}
5	บริษัท เอ็กซ์ปีโตเตอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด	สหรัฐอเมริกา	18,250	12,707.91 ^{/2}
บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ				
1	บมจ. ไวส์ โลจิสติกส์ (WICE)	ไทย	10,350	7,137.92
2	บมจ. ลีโอ โกลบอล โลจิสติกส์ (LEO)	ไทย	9,050	4,495.35
3	บมจ.โซนิค อินเตอร์เฟรท (SONIC)	ไทย	N/A	3,836.19
4	บมจ. เอ็นซีแอล อินเตอร์เนชั่นแนล โลจิสติกส์ (NCL)	ไทย		1,940.40

ที่มา: DATAMYNE และ BOL

หมายเหตุ : ^{/1} รายได้ของบริษัทต่างชาติ อาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงในประเทศไทย เนื่องจากการจัดสรรรายได้ภายในกลุ่มบริษัท
^{/2} รายได้ สำหรับปี 2564

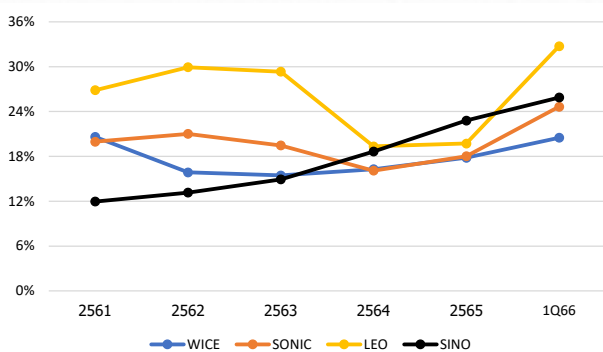
IPO Stock

อัตรากำไรของ SINO มีพัฒนาการที่ดี

ฝ่ายวิจัยเปรียบเทียบประสิทธิภาพการกำไรรายของ SINO กับบริษัทจดทะเบียนที่ทำธุรกิจใกล้เคียงกัน ประกอบด้วย WICE, LEO และ SONIC พบว่า SINO มีพัฒนาการดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในแง่ของอัตรากำไรขั้นต้น แม้ในช่วงปี 2561 – 2562 SINO จะมีอัตรากำไรที่ต่ำกว่าคู่แข่ง แต่ปี 2564 – 2565 SINO มีอัตรากำไรเพิ่มขึ้นตามรายได้ที่เพิ่มสูง โดยเฉพาะรายได้จากบริการจัดการขนส่งสินค้าทางทะเลที่เพิ่มสูงขึ้นเป็นผลมาจากปริมาณการส่งออกสินค้าเส้นทางไทย-สหรัฐอเมริกาที่เพิ่มขึ้น อีกทั้งยังได้อนุมัติสงสิทธิในส่วนของราคาที่เพิ่มขึ้นตามความผันผวนของค่าระวางเรือ โดยอัตรากำไรสุทธิปี 2565 ของ SINO เหนือกว่าคู่แข่งอย่างมีนัยสำคัญจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ ประกอบกับการมีตู้ container เป็นของตัวเอง ซึ่งช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันและช่วยเพิ่มอัตรากำไรให้กับ SINO

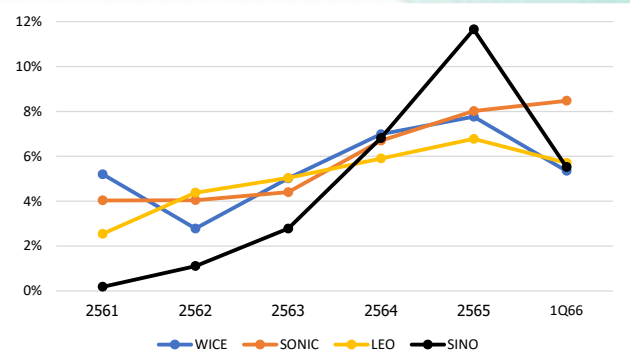
งวด 1Q66 SINO มีรายได้ที่ปรับลดลงตามค่าระวางเรือ แม้ว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะปรับเพิ่มจากปี 2565 แต่ถูกถ่วงด้วยค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เป็นต้นทุนคงที่ (fixed cost) ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิ 1Q66 ปรับลดลงจากปี 2565

เปรียบเทียบ GROSS MARGIN กับคู่แข่ง



ที่มา: SETSMART, สายงานวิจัย บล. เอเซียพลัส

เปรียบเทียบ NET MARGIN กับคู่แข่ง



ที่มา: SETSMART, สายงานวิจัย บล. เอเซียพลัส

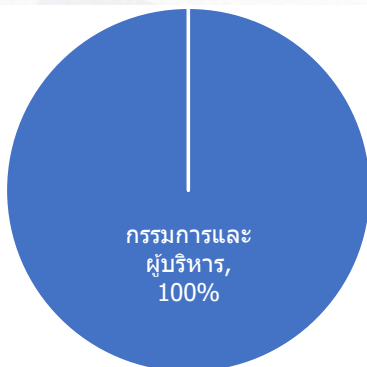
ระดมทุน IPO เพื่อขยายกิจการ

SINO นำเสนอขายหุ้น IPO จำนวน 292 ล้านหุ้น (ราคาพาร์ 0.50 บาท) ประกอบด้วย 1) หุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เสนอขายโดย SINO จำนวน 240 ล้านหุ้น คิดเป็น 23.08% ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดภายหลัง IPO 2) หุ้นสามัญเดิมที่เสนอขายโดยนายเกรียงไกร เหียง จำนวน 52 ล้านหุ้น คิดเป็น 5% ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดภายหลัง IPO

เมื่อ SINO เข้าจดทะเบียนสำเร็จ ส่งผลให้มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วเพิ่มจาก 400 ล้านบาท เป็น 520 ล้านบาท

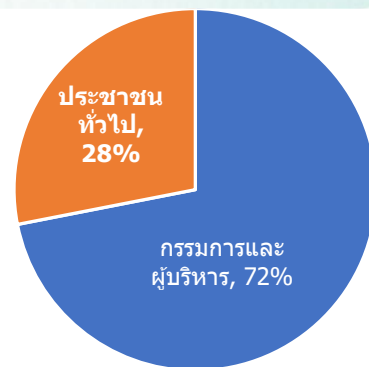
IPO Stock

สัดส่วนการถือหุ้นก่อน IPO



ที่มา: หนังสือชี้ชวน

สัดส่วนการถือหุ้นหลัง IPO



ที่มา: หนังสือชี้ชวน

วัตถุประสงค์ของการขายหุ้นเพิ่มทุนครั้งนี้ จะนำเงินที่ได้รับจากการระดมทุนไปขยายพื้นที่บริการรับฝากตู้สินค้าคอนเทนเนอร์ หรือการให้บริการเช่าลานกองตู้สินค้า เพื่อช่วยบริหารจัดการตู้สินค้าคอนเทนเนอร์ ให้กับลูกค้าในเวลาที่ปริมาณตู้มีจำกัดหรือขาดแคลน โดย SINO มีแผนที่จะลงทุนที่จังหวัดระยอง และ/หรือจังหวัดชลบุรี นอกจากนี้ SINO มีแผนจะนำเงินที่ได้จากการระดมทุนไปลงทุนกับพันธมิตรทางธุรกิจทั้งในประเทศและกลุ่มประเทศ ASEAN และลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ Freight Forwarding ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของ SINO ได้แก่ บริการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศ ทางทะเล และทางอากาศ การขนส่งสินค้าทางรถบรรทุกภายในประเทศ และการขนส่งสินค้าผ่านแดน เป็นต้น เนื่องจากปริมาณการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศยังคงขยายตัวอยู่ ประกอบกับสถานการณ์ COVID-19 มีทิศทางที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่องและเริ่มกลับสู่ภาวะปกติมากขึ้น ส่วนที่เหลือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของ SINO และขยายกิจการ

โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ SINO

รายชื่อ	ก่อน IPO	ภายหลัง IPO
	ร้อยละ	ร้อยละ
กลุ่มนายันทมนัส วิทาศักดิ์พันธ์	32.51	25.00
กลุ่มนายวีระชัย ลีลาวัฒนพาณิชย์	29.55	22.73
กลุ่มนายเถิงฟิง เหยิ่ง	19.70	10.15
กลุ่มนายกริล กฤษเจริญ	11.82	9.09
นายสุริยะ ทั้งไพศาล	4.93	3.79
นายชยุต ไตรพิพิธสิริวัฒน์	1.50	1.15
ประชาชนทั่วไป	0.00	28.08
รวม	100	100

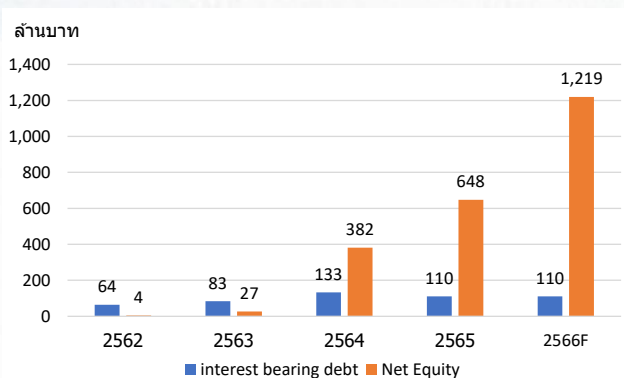
ที่มา: หนังสือชี้ชวน

IPO Stock

โครงสร้างการเงินแข็งแกร่งขึ้น หลังเข้าระดมทุน IPO

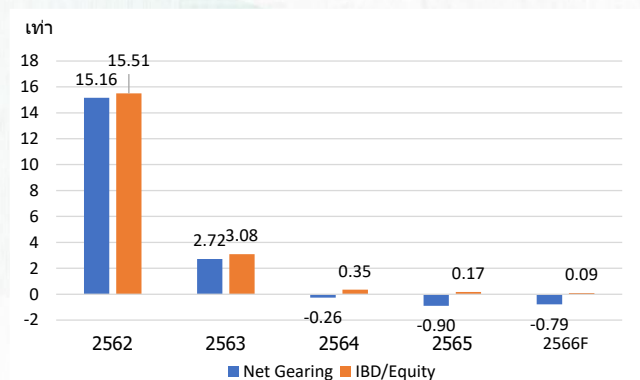
อัตราส่วน Net Gearing ของ SINO ลดลงต่อเนื่องตลอดช่วงปี 2562 - 2563 จากผลประกอบการที่สร้างกำไรได้อย่างต่อเนื่อง และเริ่มมีสถานะเป็น net cash ตั้งแต่ปี 2564 ฝ่ายวิจัยคาดว่าภายหลังจากการเข้าระดมทุน IPO จะทำให้ SINO มีอัตราส่วน Net Gearing และ IBD/Equity อยู่ในระดับที่ต่ำมาก ปัจจัยดังกล่าวจะส่งผลให้ SINO มีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลได้ตามนโยบายที่กำหนดไว้ไม่ต่ำกว่า 40% ของกำไรสุทธิ ได้อย่างต่อเนื่อง

โครงสร้างการเงินของ SINO



ที่มา: งบการเงิน, รายงานวิจัย บล. เอเซียพลัส

อัตราส่วน IBD/EQUITY ของ SINO



ที่มา: งบการเงิน, รายงานวิจัย บล. เอเซียพลัส

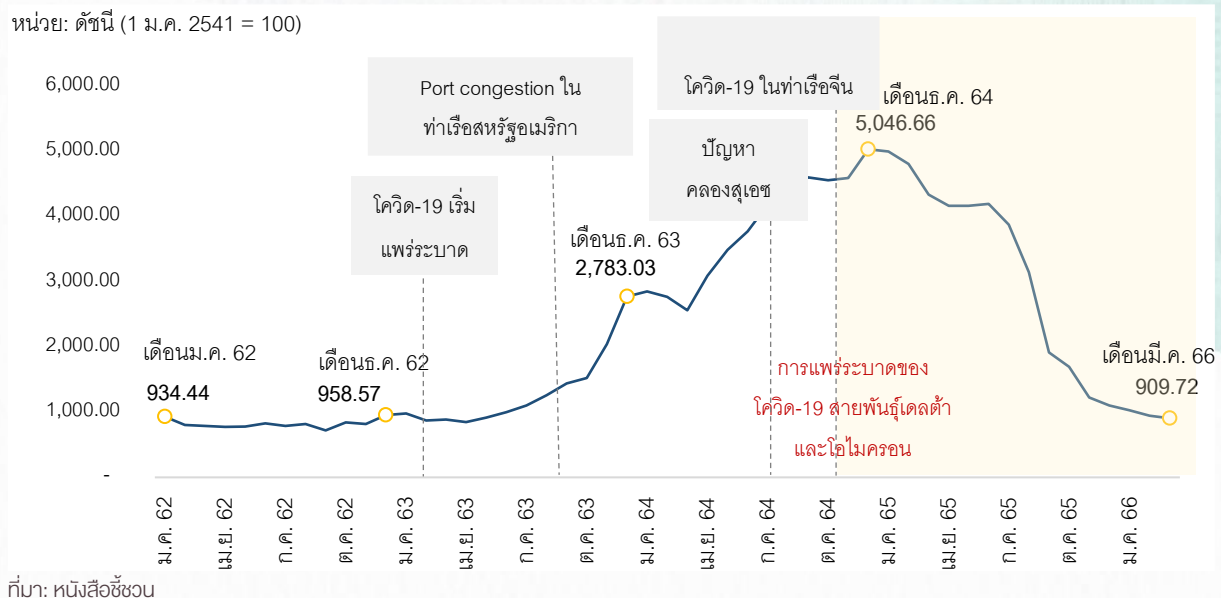
IPO Stock

กำไรเติบโตมาต่อเนื่อง

ปี 2563 – 2564 SINO มีรายได้จากการให้บริการเท่ากับ 833.57 ล้านบาท 4,683.41 ล้านบาท มีกำไรขั้นต้น 123.67 ล้านบาท และ 852.15 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 23.35 ล้านบาท และ 319.03 ล้านบาท โดยคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ ร้อยละ 2.80 และร้อยละ 6.81 ตามลำดับ สาเหตุที่ผลประกอบการปรับตัวขึ้นแบบก้าวกระโดด เกิดจากการเพิ่มขึ้นของอุปสงค์ในการขนส่งระหว่างประเทศ ส่งผลให้ฐานลูกค้าและปริมาณการขนส่งของ SINO ขยายตัว รวมถึงการปรับตัวสูงขึ้นของค่าระวางเรือจากปริมาณระวางเรือที่จำกัด ภาวะความแออัดของท่าเรือ (port congestion) และการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์

ดัชนีตู้ CONTAINER SCFI (SHANGHAI CONTAINERIZED FREIGHT INDEX)

หน่วย: ดัชนี (1 ม.ค. 2541 = 100)

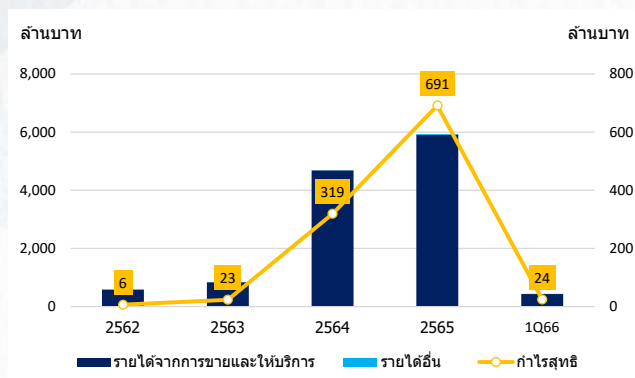


ตั้งแต่ 2Q65 ค่าระวางเรือเริ่มมีทิศทางปรับตัวลดลงจนมีระดับใกล้เคียงกับค่าระวางเรือในช่วงก่อน COVID-19 อีกทั้งปริมาณการขนส่งในปี 2565 ลดลงจากปี 2564 สืบเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจซึ่งกระทบต่อการส่งออกสินค้าและการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศ ส่งผลให้ผลการดำเนินงานช่วง 2H65 เริ่มชะลอตัว ถึงแม้ว่าปริมาณการขนส่งจะปรับตัวลดลง แต่ SINO ยังคงรักษาฐานลูกค้าเดิมไว้ได้ รวมถึงสามารถหาลูกค้ารายใหม่มาเสริมฐานลูกค้าในปัจจุบัน ปี 2565 SINO มีกำไรสุทธิเท่ากับ 691.24 ล้านบาท โดยกำไรส่วนใหญ่เกิดขึ้นในช่วง 1H65 และมีอัตรากำไรสุทธิเท่ากับ ร้อยละ 11.69

IPO Stock

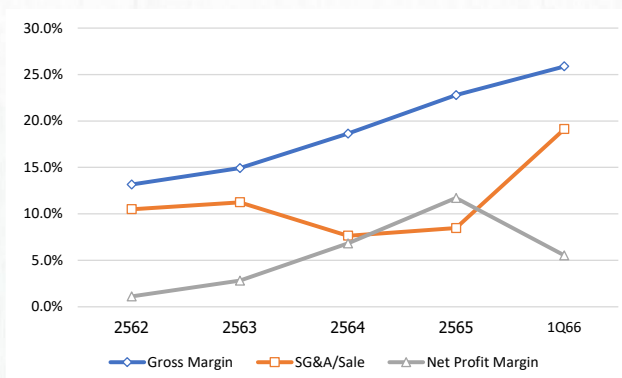
1Q66 SINO มีรายได้จากการให้บริการ 430 ล้านบาท (-79%YoY) ปรับลดตาม
ค่าระวางที่ลดลง ในขณะที่กำไรขั้นต้นอยู่ที่ 111 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้น
ร้อยละ 26% และมีกำไรสุทธิ 24.08 ล้านบาท ลดลง 90.6%YoY คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ ร้อยละ 5.5

รายได้และกำไรปี 2562 – 1Q66



ที่มา: งบการเงิน, สายงานวิจัย บล. เอเชียพลัส

ประสิทธิภาพการดำเนินงานปี 2562 – 1Q66



ที่มา: งบการเงิน, สายงานวิจัย บล. เอเชียพลัส

IPO Stock

คาดการณ์กำไรปี 2567 – 2568 เติบโตเฉลี่ยปีละ 36%

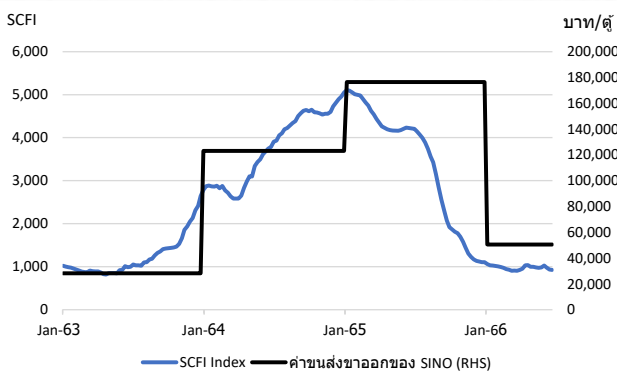
ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปี 2567-2568 จะเติบโตขึ้นเฉลี่ยปีละ 36% จาก 151 ล้านบาท ในปี 2566 ขึ้นเป็น 281 ล้านบาทในปี 2568 โดยมีสมมติฐานการประมาณการดังต่อไปนี้

1. รายได้จากการประกอบธุรกิจหลัก

1.1 บริการ Sea Freight

คาดการณ์รายได้จาก Sea Freight ปี 2566 จะลดลงจากปี 2565 ตามค่าระวางที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานค่าขนส่งขาออกและการขนส่งขาเข้าปี 2566 ที่ 70,552 บาท/ตู้ และ 3,804 บาท/ตู้ ตามลำดับ ลดลง 60%YoY ขณะที่กำหนดให้ค่าขนส่งขาออกและการขนส่งขาเข้าปี 2567 – 2568 เพิ่มขึ้น 5%YoY เนื่องจากค่าระวางอยู่ในจุดต่ำสุดช่วง 2Q66 และในระยะถัดไปมีแนวโน้มกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง ด้านปริมาณขนส่งขาออกและขาเข้ากำหนดให้เพิ่มขึ้น 15%YoY ในช่วงปี 2566 – 2568 โดยเติบโตจากการขยายไปยังประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคอาเซียน เช่น อินโดนีเซีย มาเลเซีย เวียดนาม

เปรียบเทียบค่าระวางกับค่าขนส่งของ SINO



สมมติฐานรายได้ SEA FREIGHT และ AIR FREIGHT

	2563	2564	2565	2566F	2567F	2568F
การขนส่งขาออก (ล้านบาท)	747	4,570	5,736	2,638	3,186	3,847
การขนส่งขาออก (จำนวนตู้)	26,426	37,142	32,519	37,397	43,006	49,457
การขนส่งขาออก (บาท/ตู้)	28,283	123,042	176,380	70,552	74,080	77,784
การขนส่งขาเข้า (ล้านบาท)	15	18	23	11	13	15
การขนส่งขาเข้า (จำนวนตู้)	265	221	2,409	2,770	3,186	3,664
การขนส่งขาเข้า (บาท/ตู้)	56,981	82,127	9,510	3,804	3,994	4,194
รายได้จาก Sea Freight	763	4,588	5,759	2,649	3,199	3,862
การขนส่งขาออก (ล้านบาท)	12	14	35	20	10	10
การขนส่งขาออก (ตัน)	167	201	170	50	50	50
การขนส่งขาออก (บาท/ตัน)	74,979	70,452	207,221	400,000	200,000	200,000
การขนส่งขาเข้า (ล้านบาท)	4	5	6	4	4	5
การขนส่งขาเข้า (ตัน)	67	115	178	204	235	270
การขนส่งขาเข้า (บาท/ตัน)	56,089	45,803	34,467	17,234	18,095	19,000
รายได้จาก Air Freight	16	19	41	24	14	15

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซียพลัส

1.2 บริการ Air Freight

แม้ค่าระวางทางอากาศจะอยู่ในช่วงขาลงเหมือนค่าระวางเรือ แต่ SINO ได้รับงานจากลูกค้ารายหนึ่ง แม้ volume จากลูกค้ารายนั้นไม่สูงมากแต่ราคาค่าขนส่งสูงมากเนื่องจากลูกค้ารายดังกล่าวต้องการความเร่งด่วนในการส่งมอบงาน ส่งผลให้ค่าระวางทางอากาศในงวด 1Q66 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญซึ่งไม่น่าจะเกิดขึ้นต่อเนื่อง ฝ่ายวิจัยจึงกำหนดให้ราคาค่าขนส่งขาออกปี 2566 อยู่ที่ 400,000 บาท/ตัน และกำหนดให้ราคาค่าขนส่งขาออกปี 2567 – 2568 อยู่ที่ 200,000 บาท/ตัน ซึ่งเป็นระดับใกล้เคียงกับปี 2565 และ ปริมาณการขนส่งขาออกปี 2566 – 2568

IPO Stock

อยู่ที่ 50 ตัน/ปี ขณะที่กำหนดให้ราคาค่าขนส่งทางเข้าปี 2566 อยู่ที่ 17,234 บาท/ตัน ลดลง 50%YoY ตามค่าระวางที่ลดลง และกำหนดให้ค่าขนส่งทางเข้าปี 2567 - 2568 เพิ่มขึ้น 5%YoY อยู่ที่ 18,095 บาท/ตัน และ 19,000 บาท/ตัน ตามลำดับ เช่นเดียวกับทิศทางของค่าระวางเรือ ด้านปริมาณขนส่งทางเข้าปี 2566 - 2568 กำหนดให้เพิ่ม 15%YoY โดยเติบโตจากการขยายไปยังประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคอาเซียน เช่น อินโดนีเซีย มาเลเซีย เวียดนาม รวมไปถึง การจัดตั้ง บริษัท เอสเอ็นซี คาร์โก เซอร์วิส เซส จำกัด (SNC) ซึ่งเป็นบริษัทที่ให้บริการบริหารจัดการขนส่งสินค้าทางอากาศ (Air Freight) โดย SINO ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.98

1.3 บริการให้เช่าคลังสินค้า

กำหนดให้รายได้บริการให้เช่าคลังสินค้านับอัตราดอกเบี้ยโต 20% ตลอดช่วงประมาณการ จากการเปิดให้บริการคลังสินค้าแห่งที่ 2 ซึ่งเป็นคลังปลอดอากร โดยเริ่มให้บริการได้ตั้งแต่ 1 มิ.ย. 2566 นอกจากนี้ SINO มีแผนการขยายคลังสินค้าแห่งที่ 3 เพิ่ม หลังจากเข้า IPO คาดรายได้จากบริการให้เช่าคลังสินค้าปี 2566 - 2568 อยู่ที่ 25.5 ล้านบาท 30.6 ล้านบาท และ 36.7 ล้านบาท ตามลำดับ

1.4 บริการสนับสนุนงานบริการโลจิสติกส์

กำหนดรายได้จากบริการสนับสนุนงานบริการโลจิสติกส์มีสัดส่วนเป็นร้อยละ 1.5 ของรายได้จากบริการ Sea Freight และ บริการ Air Freight คาดรายได้จากบริการสนับสนุนงานบริการโลจิสติกส์ ปี 2566 - 2568 อยู่ที่ 30.6 ล้านบาท 36.2 ล้านบาท และ 43.7 ล้านบาท ตามลำดับ

2. Gross Margin

เนื่องจาก SINO มีการกำหนดราคาโดยคิดจากต้นทุนการให้บริการบวกอัตรากำไร (Cost Plus Margin) เป็นหลัก ปัจจัยดังกล่าว ส่งผลให้ gross margin ของ SINO ก่อนเข้ามีความคงที่ ฝ่ายวิจัยกำหนดให้ gross margin ปี 2566 อยู่ที่ 21% ลดลงจากปี 2565 ที่ค่าระวางอยู่ในระดับสูง ขณะที่กำหนด gross margin ปี 2567-68 ที่ 21% เท่ากับปี 2566

3. SG&A

ค่าใช้จ่ายในการขายประกอบด้วย ค่าคอมมิชชั่นพนักงาน, Sales Agent, ค่าโฆษณาและส่งเสริมการขาย โดยค่าใช้จ่ายส่วนนี้ แปรผันตามรายได้ ฝ่ายวิจัยกำหนดให้มีสัดส่วนเท่ากับ 4.9% ของรายได้หลัก ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการบริหารประกอบด้วย เงินเดือนและผลประโยชน์พนักงาน, ค่าใช้จ่ายสำนักงานและ

ประมาณการ GROSS MARGIN



ประมาณการ SG&A



ปี 2566 คาดดอกเบี้ยจ่าย 6.6 ล้านบาท ลดลงจากปี 2565 เล็กน้อย เนื่องจาก SINO จะนำส่วนหนึ่งของเงินที่ระดมทุนจาก IPO มาชำระเงินกู้ยืม ส่งผลให้การระดมทุนที่มี ดอกเบี้ยลดลง

กำหนดให้เท่ากับอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลปกติที่ 20%

คาดการณ์ผลประกอบการปี 2566 – 2568 ของ SINO

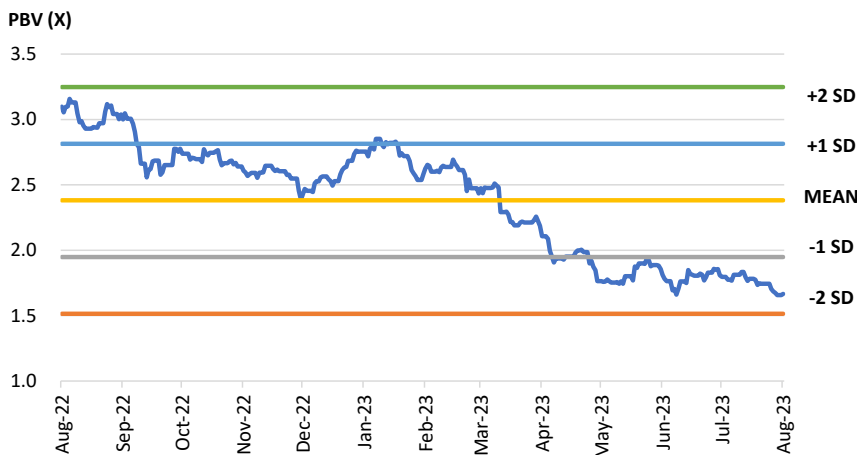


IPO Stock

ประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธี PBV ได้ราคาเหมาะสม 2.28 บาท

เนื่องจากผลประกอบการของบริษัทที่ทำธุรกิจใกล้เคียงกันมีความผันผวนสูงมาก ตามค่าระวางที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วงปี 2564 – 2565 เป็นเหตุให้การใช้ค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลัง มาประเมินมูลค่าหุ้นไม่มีความเหมาะสม ฝ่ายวิจัยจึงประเมินมูลค่าหุ้นโดยใช้ค่า PBV ของบริษัทที่ทำธุรกิจใกล้เคียงกัน ประกอบด้วย WICE, LEO, SONIC, SJWD, MENA และ KIAT โดยคำนวณค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 1 ปี Discount 1 S.D. สะท้อนค่าระวางเรือที่ลดลงในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา ได้ PBV 1.95 เท่า ให้ราคาเหมาะสมปี 2566 ที่ 2.28 บาท คิดเป็น implied P/E 15.6 เท่า

PBV ของ WICE, LEO, SONIC, SJWD, MENA และ KIAT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เนื่องจากผลประกอบการของ SINO แปรผันตามค่าระวางเรือเป็นสำคัญ ฝ่ายวิจัยจึงประเมินผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SCFI ที่มีต่อประมาณการกำไรและ Fair Value พบว่า ทุกๆ การปรับเพิ่มของ SCFI ที่ 5% ของประมาณการจะส่งผลต่อกำไร 19 ล้านบาท คิดเป็น 12.5% ของประมาณการกรณีฐาน และส่งผลต่อ Fair Value 0.02 บาท

SENSITIVITY ANALYSIS

กรณี	1	2	กรณีฐาน	3	4
การขนส่งขาออกปี 2565 (บาท/ตู้)	176,380	176,380	176,380	176,380	176,380
การขนส่งขาเข้าปี 2565 (บาท/ตู้)	9,510	9,510	9,510	9,510	9,510
การเปลี่ยนแปลงดัชนี SCFI (YoY)	-50%	-55%	-60%	-65%	-70%
การขนส่งขาออกปี 2566 (บาท/ตู้)	88,190	79,371	70,552	61,733	52,914
การขนส่งขาเข้าปี 2566 (บาท/ตู้)	4,755	4,280	3,804	3,329	2,853
กำไร 2566F (ล้านบาท)	190	171	152	133	114
Fair Value (บาท/หุ้น)	2.32	2.30	2.28	2.26	2.24

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

IPO Stock

การดำเนินงานด้าน ESG ของ SINO

มิติสิ่งแวดล้อม : SINO ให้ความสำคัญในเรื่องการอนุรักษ์ทรัพยากรธรรมชาติ และส่งเสริมการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงการคืนกำไรส่วนหนึ่งเพื่อ กิจกรรมที่จะมีส่วนสร้างสรรค์สังคม สนับสนุนการศึกษาแก่เยาวชน และสนับสนุน กิจกรรมสาธารณประโยชน์แก่ชุมชนที่ด้อยโอกาส ให้เป็นชุมชนที่เข้มแข็ง พึ่งพา ตนเอง

มิติสังคม : SINO เคารพหลักสิทธิมนุษยชนในทุกๆ กิจกรรมที่เกี่ยวข้อง โดยเฉพาะ ประเด็นเรื่องการจ้างงาน สิทธิของลูกจ้าง ตลอดจนควบคุม ดูแล และป้องกัน ปัญหาการละเมิดสิทธิมนุษยชนในรูปแบบต่างๆ ซึ่งครอบคลุมถึงกรรมการบริษัท ผู้บริหาร พนักงาน ลูกจ้างของบริษัท และลูกค้าเพื่อความเป็นอยู่ที่ดีสู่สังคม

มิติธรรมาภิบาล : SINO มุ่งมั่นดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบ โปร่งใส ตรวจสอบได้ และเป็นธรรม ตามหลักการและนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี จรรยาบรรณธุรกิจ และนโยบายการกำกับดูแลการปฏิบัติงานให้เป็นไปตาม กฎหมาย กฎระเบียบของบริษัท เพื่อมุ่งสร้างคุณค่า และความเชื่อมั่นให้กับผู้มีส่วน ได้เสียทุกกลุ่มอย่างยั่งยืนร่วมกันของบริษัท สังคม และประเทศชาติ

ความเสี่ยงที่สำคัญ

1. ความเสี่ยงจากค่าระวางเรือที่มีความผันผวน หาก SINO ไม่สามารถปรับราคา ค่าบริการเพิ่มตามต้นทุนที่เพิ่มขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อการบริหารต้นทุนของ SINO และผลการดำเนินงานของ SINO ได้
2. ภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว และมีแนวโน้มต่อการเข้าสู่สภาวะถดถอย (Economic Recession) อาจส่งผลต่อการค้าระหว่างประเทศ และปริมาณการ ส่งออก ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้และผลการดำเนินงานของ SINO
3. ธุรกิจให้บริการบริหารจัดการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศ (Freight Forwarder) เป็นธุรกิจที่มีการแข่งขันสูง ซึ่งอาจทำให้ SINO สูญเสียส่วนแบ่งการตลาด และ ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ SINO ได้

IPO Stock

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SINO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	5,907	2,738	3,292	3,972
ต้นทุนขาย	4,561	2,230	2,677	3,225
กำไรขั้นต้น	1,346	508	615	747
ค่าใช้จ่ายในการขาย	500	346	381	425
ดอกเบี้ยจ่าย	9	7	7	7
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	25	35	36	36
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	862	190	263	351
ภาษีเงินได้	170	38	53	70
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	691	152	210	281
กำไรจากการดำเนินงาน	691	152	210	281
Norm EPS	0.86	0.15	0.20	0.27

การเติบโตของยอดขาย	26.1%	-53.6%	20.2%	20.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	73.5%	-78.0%	38.4%	33.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	22.8%	18.5%	18.7%	18.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	11.7%	5.5%	6.4%	7.1%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.13	3.44	3.34	3.29
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	23.64	10.00	10.00	10.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	-	-	-	-
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	17.35	16.29	16.26	16.24
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.86	0.41	0.41	0.41
Net Gearing Ratio	net cash	net cash	net cash	net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	51.9%	10.4%	11.6%	13.9%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	134.3%	16.3%	16.4%	19.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

IPO Stock

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ SINO

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	862	190	263	351
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	11	-	-	-
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	33	15	15	15
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
อื่นๆ	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	125	(125)	(71)	(93)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,031	80	207	273
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(3)	(1)	(1)	(1)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(12)	(120)	(50)	(50)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(15)	(121)	(51)	(51)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(140)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	288	480	-	-
เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(704)	(61)	(84)	(112)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(556)	419	(84)	(112)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	460	379	72	110

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	690	1,069	1,141	1,251
ลูกหนี้การค้า	250	274	329	397
สินค้าคงเหลือ	0	0	0	0
สินทรัพย์สิทธิการใช้ + สินทรัพย์อื่นๆ	234	257	290	328
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	33	121	142	163
สินทรัพย์รวม	1,208	1,721	1,902	2,139
เจ้าหนี้การค้า+หนี้สินอื่นๆ	450.2	391.6	447.0	515.0
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	41	41	41	41
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	69	69	69	69
หนี้สินรวม	560	502	557	625
ทุนที่ชำระแล้ว	400	520	520	520
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	112	472	472	472
กำไรสะสม	136	228	354	522
ส่วนของผู้ถือหุ้น	648	1,219	1,345	1,514
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,208	1,721	1,902	2,139

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
การขนส่งขาออก Sea Freight (จำนวนตู้)	32,519	37,397	43,006	49,457
ราคาขนส่งขาออก Sea Freight (บาท/ตู้)	176,380	70,552	74,080	77,784
Gross margin เฉลี่ย	22.8%	21.0%	18.7%	18.8%
%SG&A/Sale	8.5%	12.7%	11.6%	10.7%
Effective tax rate	19.8%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส