

## กลุ่มพลังงาน : ถ่านหิน

ราคากำหนดอ้างอิง Barlow Jonker Index (BJI) ล่าสุด ณ วันที่ 16 พ.ย. 2563 เท่ากับ 62.18 เหรียญฯ/ตัน เพิ่มขึ้น 3.31 เหรียญฯ/ตัน (+5.6%wow) จากสัปดาห์ก่อนหน้า ขณะที่ค่าเฉลี่ยนับตั้งแต่ต้นปี 2563 ถึงปัจจุบันอยู่ที่ 56.73 เหรียญฯ/ตัน ปรับตัวลดลง 26.65%yoy

### ปัจจัยระยะสั้น (+)

ราคากำหนดอ้างอิง BJI ปิดปรับตัวเพิ่มขึ้นจากสัปดาห์ก่อนหน้า จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจอย่างรวดเร็ว และความต้องการใช้ถ่านหินที่เพิ่มขึ้นในฤดูหนาวของประเทศจีน รวมถึงปัญหาขาดแคลนด้านอุปทานที่รุนแรงขึ้น หลังจากมองโกเลียได้ประกาศใช้มาตรการล็อกดาวน์เพื่อสกัดกั้นการแพร่ระบาดของ COVID-19 ครั้งใหม่ จึงไม่สามารถส่งออกถ่านหินให้แก่จีนได้ อีกทั้งรัฐบาลจีนยังคงสั่งห้ามการนำเข้าจากต่างประเทศออสเตรเลีย และยังมีนโยบายการตรวจสอบเหมืองถ่านหินภายในประเทศที่เข้มงวดขึ้น หลังจากเกิดอุบัติเหตุบ่อยครั้งและมีผู้เสียชีวิตในช่วงที่ผ่านมา นอกจากนี้ทางประเทศออสเตรเลียยังเผชิญกับสภาพอากาศที่แปรปรวนจนทำให้ท่าเรือไม่สามารถส่งออกถ่านหินได้ ส่งผลให้ในระยะสั้นราคากำหนดอ้างอิงยังคงปรับตัวขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง

### คำแนะนำการลงทุน

ความต้องการใช้ถ่านหินเริ่มจะกลับมาเห็นสัญญาณบวกอีกครั้งในช่วง 4Q63 ที่จะกลับเข้าสู่ฤดูกาลสต็อกถ่านหินเตรียมไว้ใช้ในฤดูหนาว แต่ทั้งนี้ในภาพใหญ่ยังถูกกดดันจากความต้องการใช้ที่ยังหดตัว จากการแพร่ระบาดของ COVID-19 รอบใหม่ อีกทั้งหลายประเทศทั่วโลกให้น้ำหนักกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้น มีความเข้มงวดในการใช้ถ่านหิน ทำให้ยังไม่มียุทธศาสตร์ที่ชัดเจนเข้ามาขับเคลื่อนราคาหุ้นให้แข็งแกร่งได้ในระยะยาว ดังนั้นจึงเน้นหาจังหวะเพียง trading ช่วงสั้นทั้ง BANPU (FV@B8.50), LANNA (FV@B6.01)

ทั้งนี้หุ้นกลุ่มถ่านหินเฉลี่ยในภูมิภาคสัปดาห์ที่ผ่านมาเพิ่มขึ้น 5.18% wow โดยตลาดอินโดนีเซีย +9.11% ไทย 10.97%wow จีน 2.87% wow ฮองกง 2.04% wow ขณะที่ตลาดอินเดีย -3.53% wow โดยหุ้น BANPU +12.93%wow และ LANNA +9.02%wow

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ (ล้านบาท)	4,076,098	3,895,267	3,708,570	3,877,475	4,037,713
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	279,544	238,515	148,364	195,741	225,041
Norm profit (บาท)	282,558	220,561	153,272	192,493	220,398
EPS (บาท)	25	22	13	18	20
BVS (บาท)	173	171	189	191	198
PER (x)	54.74	64.15	103.13	78.17	67.99
PBV (x)	8.01	8.11	7.35	7.29	7.00
EV (ล้านบาท)	3,246,542	3,634,665	3,701,062	3,586,124	3,576,852
ROE (%)	14.6%	12.6%	7.1%	9.3%	10.3%
ROA (%)	6.2%	5.0%	3.1%	4.0%	4.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## กลุ่ม Coal

น้ำหนัก: **เท่าตลาด**



ดัชนีกลุ่ม	21,493.34
ดัชนีตลาด	1,389.34

RESEARCH DIVISION  
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

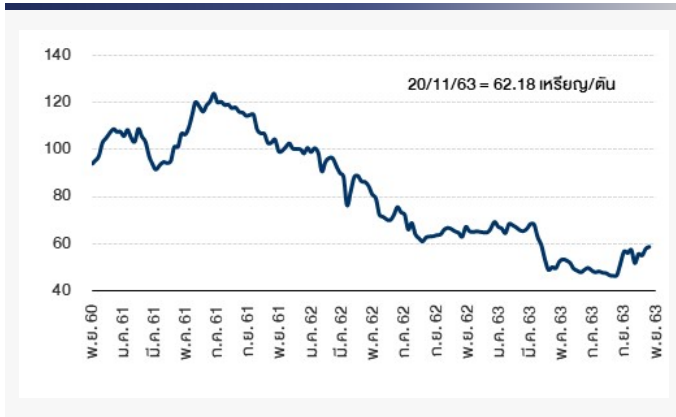
ณัฐรัตน์ กิตติคำพลรัตน์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

### ปัจจัยระยะยาว (0)

ภาพระยะยาวถ่านหินยังมีปัจจัยหนุนจากการเป็นเชื้อเพลิงที่มีต้นทุนในการผลิตไฟฟ้าต่ำที่สุด ทำให้หลายประเทศยังสร้างโรงไฟฟ้าถ่านหินขึ้นตามแผนผลิตไฟฟ้าในระยะยาว แต่การเติบโตจากนี้อาจชะลอลงเมื่อเทียบกับอดีตเพราะหลายประเทศให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้นและหันมาสนับสนุนไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานราคาถ่านหินอิงดัชนี BJI ปี 2563 อยู่ที่ 60-63 เหรียญฯ/ตัน ลดลงจากปี 2562 ที่เฉลี่ย 77.34 เหรียญฯ/ตัน สะท้อนความต้องการใช้ถ่านหินที่ลดลงจากเศรษฐกิจที่ชะลอลง แต่หากผลกระทบจาก COVID-19 ยืดเยื้อก็มีโอกาสปรับสมมติฐานราคาถ่านหินได้

ราคาก๊าซหุงต้ม BJI



ที่มา: BANPU

ราคาก๊าซหุงต้มรายไตรมาส

ไตรมาส	2559	2560	2561	2562	2563
1Q	51.11	83.11	103.65	96.07	66.95
2Q	51.92	80.48	105.60	79.94	54.07
3Q	67.44	95.78	118.38	66.96	49.01
4Q	94.77	98.80	104.26	65.46	56.98
<b>ค่าเฉลี่ย</b>	<b>65.75</b>	<b>89.54</b>	<b>108.05</b>	<b>77.34</b>	<b>56.73</b>

ที่มา: BANPU

แนวโน้มราคาก๊าซหุงต้ม API4 และ NEWC ในปี 2563

	13-Nov	16-Nov	17-Nov	18-Nov	19-Nov
<b>Coal Price API4 (Bid) - in \$/ton</b>					
Q420	67.43	67.90	68.20	68.00	68.45
Cal21	65.80	66.10	66.25	66.25	66.15
<b>Coal Price NewC (Bid) - in \$/ton</b>					
Q420	62.23	62.35	62.30	62.45	63.05
Cal21	62.65	62.50	63.25	63.50	63.75

ที่มา: BANPU

แนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ในปี 2563

<b>Gasoil (Offer) - in \$/barrel</b>					
Q420	47.38	47.23	48.25	48.15	48.78
Cal21	49.74	49.57	50.54	50.24	50.65
<b>Natural Gas (Bid) - in \$/MMBtu</b>					
Q420	2.94	2.65	2.65	2.67	2.55
Cal21	2.92	2.77	2.76	2.75	2.66
<b>Brent - in \$/barrel</b>					
Prompt month	42.78	43.82	43.75	44.34	44.20
<b>Natural Gas - in \$/MMBtu</b>					
Prompt month	3.00	2.70	2.69	2.71	2.59
Spot	2.85	2.62	2.55	2.55	2.19

ที่มา: BANPU

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มก๊าซหุงต้ม

Company	REC.IBB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2563F	2564F	2563F	2564F
<b>Hong Kong</b>								
CHINA SHENHUA-H	4.36	14.1	16.9	20.2%	0.7	0.6	6.4	6.4
CHINA COAL ENE-H	3.94	2.0	2.7	37.4%	0.2	0.2	4.3	4.2
YANZHOU COAL-H	3.72	5.4	6.8	25.7%	0.4	0.4	3.4	3.4
<b>CHINA</b>								
CHINA SHENHUA-A	4.21	16.7	17.8	6.6%	0.9	0.9	8.6	8.4
CHINA COAL ENE-A	3.35	4.1	4.1	1.6%	0.5	0.5	11.2	10.0
YANZHOU COAL-A	3.65	9.4	9.6	1.9%	0.7	0.7	6.6	6.7
<b>INDONESIA</b>								
ADARO ENERGY TBK	4.26	1,145.0	1,318.8	15.2%	0.7	0.7	8.7	7.8
TAMBANG BATUBARA	3.82	1,960.0	2,321.5	18.4%	1.2	1.2	7.9	7.3
INDO TAMBANGRAYA	3.83	8,075.0	9,252.0	14.6%	0.7	0.7	8.5	7.2
HARUM ENERGY	3.67	2,140.0	1,383.3	-35.4%	1.3	1.3	20.8	24.3
<b>INDIA</b>								
COAL INDIA LTD	4.33	117.7	174.5	48.2%	2.0	1.8	6.2	5.1
<b>THAILAND</b>								
BANPU PUB CO LTD	Switch	5.5	6.5	18.2%	0.0	0.0	NM	27.4
LANNA RESOURCES	Switch	6.0	7.0	17.6%	4.0	3.7	68.7	48.1
<b>AVERAGE</b>					<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>8.4</b>	<b>8.3</b>

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นกลุ่มก๊าซหุงต้มในภูมิภาค

Name	Price Performance (%)				Dividend Yield (%)	EPS		PBR(X)		PBV(X)		ROAE(X)	BETA (X)					
	-10	-1M	-3M	-YTD		2563F	2564F	2563F	2564F	2563F	2564F							
<b>Hong Kong</b>																		
CHINA SHENHUA ENERGY CO-H	-0.41%	0.70%	2.41%	14.63%	-11.43%	7.04%	7.00%	1.90	1.90	-0.11%	6.432	6.438	0.774	0.738	10.30%	9.86%	0.77	
CHINA COAL ENERGY CO-H	0.00%	2.93%	7.65%	7.11%	-31.72%	5.21%	5.45%	0.40	0.42	4.23%	4.444	4.263	0.278	0.268	5.27%	5.13%	0.95	
YANZHOU COAL MINING CO-H	-0.16%	2.49%	14.68%	2.32%	-11.86%	8.31%	8.10%	1.38	1.38	-0.29%	3.780	3.791	0.521	0.485	11.33%	10.56%	1.06	
<b>China</b>																		
INNER MONGOLIA YITAI COAL-B	-0.31%	0.31%	-6.66%	-12.05%	-20.74%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.12
CHINA SHENHUA ENERGY CO-A	0.62%	1.43%	6.29%	12.07%	-2.85%	5.82%	5.88%	1.98	2.00	1.27%	8.973	8.861	0.960	0.909	10.88%	10.40%	0.94	
CHINA COAL ENERGY CO-A	1.18%	3.38%	5.88%	3.63%	-14.74%	2.52%	2.71%	0.38	0.42	9.71%	11.234	10.239	0.567	0.546	4.70%	4.96%	0.99	
YANZHOU COAL MINING CO-A	1.72%	6.36%	7.04%	8.42%	-4.92%	5.39%	5.16%	1.44	1.41	-2.36%	6.967	7.136	0.798	0.746	11.22%	10.55%	1.18	
<b>Indonesia</b>																		
ADARO ENERGY TBK PT	-2.02%	4.28%	6.11%	8.97%	-21.86%	0.00%	0.00%	127.49	141.65	11.11%	9.499	8.549	0.786	0.752	6.85%	6.88%	1.45	
INDO TAMBANGRAYA MEGA TBK F	-1.22%	19.76%	25.70%	23.78%	-11.55%	0.00%	0.00%	793.24	1080.71	37.50%	12.753	9.275	1.035	1.002	7.05%	9.22%	1.23	
HARUM ENERGY TBK PT	-1.72%	5.05%	7.01%	59.03%	73.48%	0.00%	0.00%	99.16	84.99	-14.29%	23.019	26.855	1.470	1.470	5.87%	4.83%	0.76	
BUKIT ASAM TBK PT	-1.79%	7.35%	11.73%	3.79%	-17.67%	11.69%	8.00%	234.02	286.47	13.87%	9.358	8.219	1.390	1.321	13.88%	16.05%	1.12	
<b>India</b>																		
COAL INDIA LTD	-0.49%	-3.53%	3.19%	-12.94%	-42.54%	9.93%	11.65%	19.87	22.96	15.55%	6.111	5.289	2.087	1.838	36.28%	36.91%	0.92	
<b>Thailand</b>																		
BANPU PUBLIC CO LTD	7.10%	12.93%	28.68%	58.10%	-30.25%	3.17%	4.01%	-0.26	0.52	-301.17%	-	16.117	0.616	0.597	-0.76%	3.56%	1.42	
LANNA RESOURCES PCL	3.91%	9.02%	10.93%	2.31%	-13.64%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.91	
<b>Average</b>	0.46%	5.18%	9.29%	12.80%	-11.59%	4.92%	4.83%	106.75	134.57	26.06%	9.32	9.59	0.94	0.89	10.24%	10.89%	1.06	

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS