

กลุ่มพลังงาน : ถ่านหิน

ราคากำหนดอ้างอิง Barlow Jonker Index (BJI) ล่าสุด ณ วันที่ 5 มี.ค. 2564 เท่ากับ 88.91 เหรียญฯ/ตัน เพิ่มขึ้น 6.68 เหรียญฯ/ตัน (+ 8.1% wow) จากสัปดาห์ก่อนหน้า ขณะที่ค่าเฉลี่ยนับตั้งแต่ต้นปี 2564 ถึงปัจจุบันอยู่ที่ 87.39 เหรียญฯต่อตัน ปรับตัวเพิ่มขึ้น 49.12% yoy

ปัจจัยระยะสั้น (+/-)

ราคากำหนดอ้างอิง BJI สัปดาห์ล่าสุดพลิกกลับมาเป็นบวกอีกครั้ง โดยได้รับปัจจัยหนุนจากภาคการผลิตและโรงงานอุตสาหกรรมของจีน ที่กลับมาเปิดดำเนินการผลิตอย่างเต็มที่หลังผ่านพ้นเทศกาลตรุษจีนมาเป็นสัปดาห์ที่สอง ทั้งนี้การผลิตถ่านหินภายในประเทศจีนยังคงถูกกดดันจากมาตรการที่เข้มงวดในการตรวจสอบเหมือง ขณะที่ราคากำหนดอ้างอิงนำเข้าจากประเทศอินโดนีเซีย ซึ่งเป็นคู่ค้าหลักปรับตัวสูงขึ้นจากอัตราค่าขนส่งทางเรือระหว่างประเทศที่ปรับเพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ประกอบกับประเทศอินเดียยังคงมีความต้องการถ่านหินในระดับสูงจากเศรษฐกิจที่เริ่มกลับมาฟื้นตัว แต่อย่างไรก็ตามราคากำหนดอ้างอิงยังคงถูกกดดันจากสต็อกถ่านหินของโรงไฟฟ้าที่ปรับตัวสูงขึ้น หลังความต้องการใช้ไฟฟ้าของจีนเริ่มลดลงเนื่องจากสภาพอากาศที่อบอุ่นขึ้นในช่วงที่ผ่านมา

คำแนะนำการลงทุน

ความต้องการใช้ถ่านหินเริ่มเห็นสัญญาณชะลอตัวลงหลังจากผ่านพ้นช่วงฤดูหนาวมาแล้ว ส่งผลให้ราคา spot ถ่านหินเริ่มปรับตัวลดลง และในภาพใหญ่รายปี คาดราคาจะถูกกดดันจากความต้องการใช้ที่หดตัวจากการแพร่ระบาดของ COVID ที่ยังคงอยู่ อีกทั้งหลายประเทศทั่วโลกให้น้ำหนักกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้น จึงทำให้แนวโน้มความต้องการใช้ถ่านหินค่อยๆปรับตัวลดลงในระยะยาว ดังนั้นจึงเน้นหาจังหวะเพียง trading ช่วงสั้นทั้ง BANPU (FV@B8.50), LANNA (FV@B6.01)

ทั้งนี้หุ้นกลุ่มถ่านหินเฉลี่ยในภูมิภาคสัปดาห์ที่ผ่านมาเพิ่มขึ้น 2.2% wow โดยตลาดฮ่องกง +6.77%wow จีน + 7.06%wow ไทย +2.44%wow ขณะที่อินเดีย -7.02% wow และ อินโดนีเซีย -5.47% โดยหุ้น BANPU -2.61%wow และ LANNA +7.48%wow

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ (ล้านบาท)	4,076,098	3,895,267	3,708,190	3,877,325	4,037,613
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	279,544	238,515	148,166	195,663	224,989
Norm profit (บาท)	282,558	220,561	153,073	192,415	220,346
EPS (บาท)	1,649	1,407	874	1,154	1,327
BVS (บาท)	11,263	11,122	12,272	12,386	12,882
PER (x)	14.39	16.86	27.14	20.55	17.87
PBV (x)	2.11	2.13	1.93	1.91	1.84
EV (ล้านบาท)	3,209,707	3,597,830	3,664,532	3,549,442	3,540,017
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: **ท่าตลาด**



ดัชนีกลุ่ม	23,717.78
ดัชนีตลาด	1,544.11

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

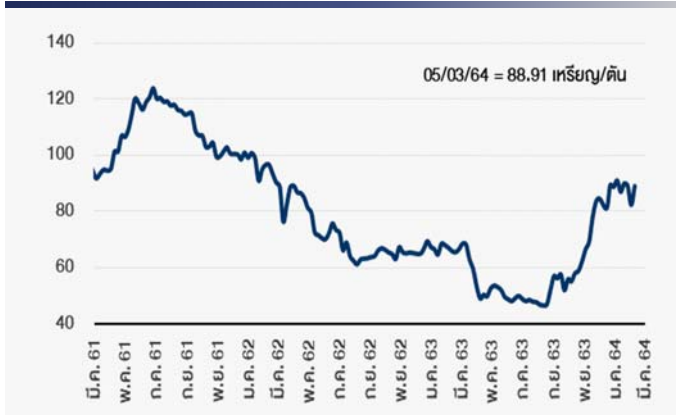
ณลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ปัจจัยระยะยาว (0)

ภาวะระยะยาวด้านหนี้ยังมีปัจจัยหนุนจากการเป็นเชื้อเพลิงที่มีต้นทุนในการผลิตไฟฟ้าต่ำที่สุด ทำให้หลายประเทศยังสร้างโรงไฟฟ้าถ่านหินขึ้นตามแผนผลิตไฟฟ้าในระยะยาว แต่การเติบโตจากนี้อาจชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับอดีตเพราะหลายประเทศให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้นและหันมาสนับสนุนไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน ทั้งนี้ราคาถ่านหินอิงดัชนี BJI ปี 2563 อยู่ที่ 59 เหรียญฯ/ตัน ลดลงจากปี 2562 ที่เฉลี่ย 77 เหรียญฯ/ตันสะท้อนความต้องการใช้ถ่านหินที่ลดลงจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ส่วนในปี 2564 ฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานดัชนี BJI ไว้ที่ 70 – 75 เหรียญฯ/ตัน เพิ่มขึ้นจากปี 2563 ตามแนวโน้มภาพรวมเศรษฐกิจน่าจะทยอยฟื้นตัวได้จากปีที่ผ่านมา

ราคากำหนดขึ้นอ้างอิง BJI



ที่มา: BANPU

ราคากำหนดขึ้นเฉลี่ยรายไตรมาส

ไตรมาส	2559	2560	2561	2562	2563	2564
1Q	51.11	83.11	103.65	96.07	66.95	87.39
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	64.39	
ค่าเฉลี่ย	65.75	89.54	108.05	77.34	58.60	87.39

ที่มา: BANPU

แนวโน้มราคากำหนดขึ้น API4 และ NEWC ในปี 2564

	26-Feb	1-Mar	2-Mar	3-Mar	4-Mar
Coal Price API4 (Bid) - in \$/ton					
Q121	82.85	85.55	86.70	88.40	87.30
Q221	80.35	81.55	82.40	82.85	81.35
Q321	79.90	80.95	81.25	81.00	80.20
Q421	80.00	81.35	81.70	81.45	80.35
Cal21	80.36	81.71	82.28	82.43	81.30
Coal Price NewC (Bid) - in \$/ton					
Q121	82.90	84.55	87.25	87.75	87.25
Q221	81.15	82.50	83.65	83.75	81.25
Q321	80.15	81.50	82.65	82.85	80.00
Q421	81.25	82.75	83.15	82.95	80.40
Cal21	81.06	82.48	83.56	83.64	81.22

ที่มา: BANPU

แนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ในปี 2564

Gasoil (Offer) - in \$/barrel					
Q121	72.03	71.69	68.77	68.69	69.79
Q221	71.76	71.47	68.56	68.59	69.62
Q321	71.14	70.94	68.09	68.18	69.23
Q421	70.47	70.30	67.53	67.65	68.61
Cal21	71.22	70.98	68.13	68.19	69.21
Natural Gas (Bid) - in \$/MMBtu					
Q221	2.77	2.75	2.81	2.78	2.69
Q321	2.87	2.90	2.94	2.91	2.85
Q421	2.95	2.97	3.02	2.99	2.93
Cal21	2.85	2.87	2.92	2.89	2.82
Brent - in \$/barrel					
Prompt month	64.42	63.69	62.70	64.07	66.74
Natural Gas - in \$/MMBtu					
Prompt month	2.77	2.78	2.84	2.82	2.75
Spot	2.63	2.70	2.84	2.84	2.77

ที่มา: BANPU

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มกำหนัด

Company	REC/IBB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					2563F	2564F	2563F	2564F	
Hong Kong									
CHINA SHENHUA-H	4.52	14.0	18.0	28.6%	0.6	0.6	6.0	5.9	
CHINA COAL ENE-H	4.13	2.2	2.9	28.3%	0.2	0.2	4.6	4.2	
YANZHOU COAL-H	4.31	6.2	7.7	23.4%	0.4	0.4	3.6	3.3	
CHINA									
CHINA SHENHUA-A	4.45	16.7	20.6	23.4%	0.9	0.9	8.4	8.2	
CHINA COAL ENE-A	3.61	4.0	4.3	8.0%	0.5	0.5	10.1	9.1	
YANZHOU COAL-A	4.17	8.9	10.6	19.4%	0.7	0.6	6.4	6.1	
INDONESIA									
ADARO ENERGY TBK	4.43	1,215.0	1,709.8	40.7%	0.4	0.4	10.9	7.9	
TAMBANG BATUBARA	4.10	2,590.0	3,029.3	17.0%	1.7	1.6	12.0	9.3	
INDO TAMBANGRAYA	3.60	12,950.0	14,724.3	13.7%	1.3	1.2	15.2	9.3	
HARUM ENERGY	3.00	7,275.0	2,750.0	-62.2%	4.0	4.0	47.3	130.2	
INDIA									
COAL INDIA LTD	4.36	133.9	175.9	31.4%	2.3	2.0	6.6	5.7	
THAILAND									
BANPU PUB CO LTD	Switch	11.9	8.5	-28.6%	0.5	0.5	59.2	23.8	
LANNA RESOURCES	Switch	7.9	6.0	-23.9%	0.7	0.6	10.3	9.3	
AVERAGE					1.1	1.0	8.6	8.5	

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

การเปลี่ยนแปลงราคากำหนดขึ้นในภูมิภาค

Name	Price Performance (%)										PER(X)	PBV(X)	ROE(%)	BETA (X)			
	-1D	-1W	-1M	-3M	YTD	Dividend Yield (%)	EPS	2563F	2564F	2563F							
Hong Kong																	
CHINA SHENHUA ENERGY CO-H	-1.07%	0.41%	6.78%	3.50%	1.37%	6.74%	7.00%	1.91	1.98	3.46%	6.484	6.287	0.794	0.754	10.67%	10.40%	0.73
CHINA COAL ENERGY CO-H	-2.71%	1.25%	50.23%	44.84%	38.63%	3.50%	4.24%	0.40	0.48	18.07%	6.690	5.666	0.423	0.405	5.44%	5.59%	0.80
YANZHOU COAL MINING CO-H	-6.78%	18.64%	41.46%	36.92%	37.58%	7.58%	10.32%	1.36	1.75	28.23%	5.233	4.081	0.689	0.638	10.13%	11.63%	0.99
China																	
INNER MONGOLIA YITAI COAL-B	-0.76%	0.77%	8.02%	5.00%	-6.25%												1.15
CHINA SHENHUA ENERGY CO-A	0.44%	2.42%	10.72%	-1.20%	0.94%	5.49%	5.73%	1.98	2.05	3.65%	9.205	8.881	0.980	0.930	10.73%	10.51%	0.95
CHINA COAL ENERGY CO-A	-1.93%	1.80%	31.61%	18.97%	14.16%	2.17%	2.76%	0.40	0.48	21.16%	12.796	10.561	0.669	0.639	5.04%	6.17%	0.87
YANZHOU COAL MINING CO-A	-6.53%	23.24%	37.34%	9.29%	17.97%	5.11%	7.19%	1.38	1.74	25.67%	8.590	6.835	0.933	0.855	9.43%	11.93%	1.10
Indonesia																	
ADARO ENERGY TBK FT	-3.28%	0.00%	-3.28%	-23.62%	-17.46%	0.00%	0.00%	157.30	185.90	18.18%	7.441	6.296	0.421	0.391	8.79%	9.57%	1.38
INDO TAMBANGRAYA MEGAHTBKF	-1.89%	-4.30%	-8.25%	-21.25%	-15.70%	0.00%	0.00%	1401.40	1630.20	16.33%	8.263	7.104	1.071	1.039	12.07%	13.34%	1.20
HARUM ENERGY TBK FT	-6.64%	-17.58%	-14.92%	77.01%	77.01%	0.00%	0.00%	157.30	57.20	-63.64%	33.262	91.472	2.838	2.838	8.90%	2.90%	0.82
BUKIT ASAM TBK FT	0.00%	0.00%	3.83%	-3.90%	-3.96%	6.51%	211.81	280.53	32.44%	12.794	9.660	1.737	1.620	13.61%	17.58%	1.12	
India																	
COAL INDIA LTD	-0.62%	-0.72%	6.75%	12.55%	11.55%	8.41%	9.77%	19.47	22.66	16.34%	7.759	6.670	2.586	2.277	35.02%	36.15%	0.93
Thailand																	
BANPU PUBLIC CO LTD	-1.72%	-2.61%	2.75%	19.15%	1.82%	3.93%	3.92%	0.81	0.94	15.74%	13.776	11.902	0.837	0.804	5.82%	6.43%	1.28
LANNA RESOURCES PCL	1.28%	7.48%	5.33%	2.60%	2.60%												0.87
Average	-2.30%	2.20%	12.74%	12.85%	11.47%	4.95%	4.79%	162.96	182.16	11.78%	11.02	14.62	1.16	1.10	11.30%	11.85%	1.01

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS