

## กลุ่มพลังงาน : ถ่านหิน

ราคาถ่านหินอ้างอิง Barlow Jonker Index (BJI) ล่าสุด ณ วันที่ 12 มี.ค. 2564 เท่ากับ 88.00 เหรียญฯ/ตัน ลดลง 0.91 เหรียญฯ/ตัน (-1.0%wow) จากสัปดาห์ก่อนหน้า ขณะที่ค่าเฉลี่ยนับตั้งแต่ต้นปี 2564 ถึงปัจจุบันอยู่ที่ 87.45 เหรียญฯต่อตัน ปรับตัวเพิ่มขึ้น 49.22%yoy

### ปัจจัยระยะสั้น (+/-)

ราคาถ่านหินอ้างอิง BJI สัปดาห์ล่าสุดปรับตัวลดลงจากสัปดาห์ก่อน หลังจากสต็อกถ่านหินในประเทศจีนเริ่มตัวสูงขึ้น เนื่องจากความต้องการใช้ถ่านหินสำหรับโรงไฟฟ้าเพื่อผลิตความร้อนปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องเมื่อสิ้นสุดฤดูหนาวในช่วงกลางเดือนมีนาคม อีกทั้งยังมีการขนส่งภายในประเทศ และสามารถนำเข้าถ่านหินจากมองโกเลียได้เพิ่มขึ้น หลังจากช่วงก่อนหน้านี้มีมาตรการล็อกดาวน์ จึงทำให้ภาคการขนส่งเป็นไปอย่างยากลำบาก ขณะที่การส่งออกของประเทศอินโดนีเซียเริ่มลดลง เนื่องจากอัตราค่าขนส่งทางเรือระหว่างประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมา แต่อย่างไรก็ตามความต้องการใช้ถ่านหินโดยรวมยังมีแรงหนุนจากภาคอุตสาหกรรมที่ฟื้นตัวในประเทศอินเดีย

### คำแนะนำการลงทุน

ความต้องการใช้ถ่านหินเริ่มเห็นสัญญาณชะลอตัวลงหลังจากผ่านพ้นช่วงฤดูหนาวมาแล้ว ส่งผลให้ราคา spot ถ่านหินเริ่มปรับตัวลดลง และในภาพใหญ่รายปี คาดราคาจะถูกกดดันจากความต้องการใช้ที่หดตัวจากการแพร่ระบาดของ COVID ที่ยังคงอยู่ อีกทั้งหลายประเทศทั่วโลกให้น้ำหนักกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้น จึงทำให้นักลงทุนมีความต้องการใช้ใช้ถ่านหินค่อยๆปรับตัวลดลงในระยะยาว ดังนั้นจึงเน้นหาจังหวะเพียง trading ช่วงสั้นทั้ง BANPU (FV@B10.50), LANNA (FV@B6.01)

ทั้งนี้หุ้นกลุ่มถ่านหินเฉลี่ยในภูมิภาคสัปดาห์ที่ผ่านมาเพิ่มขึ้น 1.67% wow โดยตลาดฮ่องกง +1.83%wow จีน + 6.74%wow ขณะที่อินเดีย -1.02% wow อินโดนีเซีย -1.97% และไทย -0.07%wow โดยหุ้น BANPU -2.68%wow และ LANNA +0.62%wow

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.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)	14.58	17.09	27.51	20.83	18.12
PBV (x)	2.13	2.16	1.96	1.94	1.87
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: **เท่าตลาด**



ดัชนีกลุ่ม 24,037.35

ดัชนีตลาด 1,568.19

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

ราคาก๊าซหุงต้ม BJI



ที่มา: BANPU

ราคาก๊าซหุงต้มเฉลี่ยรายไตรมาส

ไตรมาส	2559	2560	2561	2562	2563	2564
1Q	51.11	83.11	103.65	96.07	66.95	87.45
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	87.45

ที่มา: BANPU

แนวโน้มราคาก๊าซหุงต้ม API4 และ NEWC ในปี 2564

	5-Mar	8-Mar	9-Mar	10-Mar	11-Mar
<b>Coal Price API4 (Bid) - in \$/ton</b>					
Q121	87.55	86.90	88.75	88.30	88.65
Q221	81.15	80.85	81.80	82.20	82.60
Q321	80.15	79.95	80.70	81.40	81.35
Q421	80.50	80.35	81.20	81.65	81.70
Cal21	81.30	81.04	81.99	82.41	82.56
<b>Coal Price NewC (Bid) - in \$/ton</b>					
Q121	87.25	87.00	87.75	88.75	88.75
Q221	80.85	79.75	81.45	82.55	83.50
Q321	80.00	78.75	80.15	80.80	81.50
Q421	81.20	80.75	81.15	81.75	82.30
Cal21	81.34	80.48	81.60	82.41	83.07

ที่มา: BANPU

แนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ในปี 2564

<b>Gasoil (Offer) - in \$/barrel</b>					
Q121	71.64	75.13	73.04	72.24	72.28
Q221	71.60	75.11	73.09	72.34	72.40
Q321	71.28	74.69	72.83	72.16	72.27
Q421	70.62	73.95	72.28	71.62	71.69
Cal21	71.20	74.62	72.76	72.05	72.13
<b>Natural Gas (Bid) - in \$/MMBtu</b>					
Q221	2.66	2.64	2.62	2.66	2.63
Q321	2.82	2.78	2.78	2.82	2.79
Q421	2.90	2.87	2.86	2.90	2.87
Cal21	2.79	2.76	2.75	2.79	2.76
<b>Brent - in \$/barrel</b>					
Prompt month	69.36	68.24	67.52	67.90	69.63
<b>Natural Gas - in \$/MMBtu</b>					
Prompt month	2.70	2.66	2.66	2.69	2.67
Spot	2.67	2.54	2.55	2.58	n.a.

ที่มา: BANPU

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มถ่านหิน

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2563F	2564F	2563F	2564F
<b>Hong Kong</b>								
CHINA SHENHUA-H	4.43	14.7	18.0	22.3%	0.7	0.6	6.3	6.3
CHINA COAL ENE-H	4.13	3.2	2.9	-10.3%	0.3	0.3	6.7	6.0
YANZHOU COAL-H	4.27	7.2	7.4	3.6%	0.5	0.4	4.2	3.8
<b>CHINA</b>								
CHINA SHENHUA-A	4.45	17.8	20.6	16.3%	1.0	0.9	8.9	8.7
CHINA COAL ENE-A	3.67	5.0	4.3	-13.8%	0.7	0.6	12.7	10.8
YANZHOU COAL-A	4.17	9.6	10.6	10.0%	0.7	0.7	6.9	6.6
<b>INDONESIA</b>								
ADARO ENERGY TBK	4.43	1,180.0	1,674.5	41.9%	0.4	0.4	10.3	7.5
TAMBANG BATUBARA	4.10	2,710.0	3,001.2	10.7%	1.7	1.6	12.6	9.7
INDO TAMBANGRAYA	3.73	12,200.0	14,961.8	22.6%	1.1	1.1	8.7	7.5
HARUM ENERGY	3.00	6,400.0	2,750.0	-57.0%	3.5	3.5	40.8	112.2
<b>INDIA</b>								
COAL INDIA LTD	4.37	152.2	172.7	13.5%	2.6	2.3	7.7	6.7
<b>THAILAND</b>								
BANPU PUB CO LTD	Switch	10.9	10.5	-3.7%	0.6	0.5	54.3	21.8
LANNA RESOURCES	Switch	8.1	6.0	-25.3%	0.7	0.7	10.5	9.5
<b>AVERAGE</b>					<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>8.7</b>	<b>8.7</b>

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นกลุ่มถ่านหินในภูมิภาค

Name	Price Performance (%)				Dividend Yield (%)	EPS		PER(X)		PBV(X)		ROAE(%)	BETA (X)					
	-1D	-1W	-1M	-3M		-YTD	2563F	2564F	2563F	2564F	2563F			2564F				
<b>Hong Kong</b>																		
CHINA SHENHUA ENERGY CO-H	0.55%	-0.55%	4.56%	0.41%	0.41%	6.81%	7.07%	1.91	1.98	3.46%	6.43%	6.21%	0.78%	0.74%	10.67%	10.40%	0.73	
CHINA COAL ENERGY CO-H	0.80%	4.33%	51.12%	49.12%	44.64%	3.35%	4.07%	0.40	0.48	19.70%	7.04%	5.88%	0.44%	0.42%	5.33%	5.72%	0.80	
YANZHOU COAL MING CO-H	2.96%	2.11%	39.58%	38.69%	40.46%	7.22%	9.59%	1.36	1.81	32.72%	5.35%	4.03%	0.71%	0.66%	10.44%	12.36%	1.00	
<b>China</b>																		
INNER MONGOLIA YITAI COAL-B	2.73%	7.62%	17.71%	11.00%	0.89%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.15
CHINA SHENHUA ENERGY CO-A	1.59%	2.15%	11.00%	5.15%	3.11%	5.37%	5.61%	1.98	2.05	3.65%	9.40%	9.07%	1.00%	0.95%	10.73%	10.51%	0.95	
CHINA COAL ENERGY CO-A	3.68%	5.31%	34.42%	30.17%	20.22%	2.06%	2.62%	0.40	0.48	21.91%	13.47%	11.05%	0.70%	0.67%	5.02%	6.19%	0.86	
YANZHOU COAL MING CO-A	10.02%	11.87%	49.66%	31.07%	31.98%	4.47%	6.09%	1.39	1.83	32.42%	9.56%	7.24%	1.05%	0.97%	10.27%	13.24%	1.08	
<b>Indonesia</b>																		
ADARO ENERGY TBK FT	3.42%	-0.82%	-0.41%	-20.92%	-15.38%	0.00%	0.00%	158.24	172.82	9.09%	7.66%	7.02%	0.46%	0.42%	8.74%	9.41%	1.38	
INDO TAMBANGRAYA MEGA TBK FT	1.09%	-2.94%	-9.41%	-24.14%	-16.61%	0.00%	0.00%	1409.73	1639.89	16.33%	8.207	7.055	1.054	1.022	12.07%	13.34%	1.20	
HARUM ENERGY TBK FT	8.37%	-4.87%	-23.49%	82.20%	80.37%	0.00%	0.00%	158.24	57.54	43.64%	34.025	93.569	2.874	2.874	8.90%	2.90%	0.83	
BUKIT ASAM TBK FT	5.00%	0.74%	5.00%	-11.07%	-2.85%	6.59%	8.14%	280.53	310.71	10.76%	9.732	8.786	1.630	1.550	17.66%	19.68%	1.12	
<b>India</b>																		
COAL INDIA LTD	-0.30%	-1.02%	13.80%	5.17%	11.11%	8.44%	8.81%	19.47	22.66	16.34%	7.729	6.643	2.575	2.268	35.02%	36.15%	0.93	
<b>Thailand</b>																		
BANPU PUBLIC CO LTD	-0.91%	-2.68%	-10.66%	19.78%	-0.91%	4.04%	4.03%	0.81	0.94	15.74%	13.407	11.583	0.815	0.783	5.82%	6.43%	1.27	
LANNA RESOURCES PCL	0.62%	2.53%	5.19%	5.19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.87
<b>Average</b>	2.81%	1.67%	13.43%	15.85%	14.46%	4.03%	4.75%	189.54	184.42	8.78%	11.01	14.65	1.18	1.11	11.72%	12.11%	1.01	

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS