

กลุ่มพลังงาน : ถ่านหิน

ราคากำหนดอ้างอิง Barlow Jonker Index (BJI) ล่าสุด ณ วันที่ 26 มี.ค. 2564 เท่ากับ 98.73 เหรียญฯ/ตัน เพิ่มขึ้น 7.61 เหรียญฯ/ตัน (+8.4%wow) จากสัปดาห์ก่อนหน้า ขณะที่ค่าเฉลี่ยนับตั้งแต่ต้นปี 2564 ถึงปัจจุบันอยู่ที่ 88.70 เหรียญฯต่อตัน ปรับตัวเพิ่มขึ้น 51.35%yoy

ปัจจัยระยะสั้น (+)

ราคากำหนดอ้างอิง BJI สัปดาห์ล่าสุดเพิ่มขึ้น 8.4%yoy รับปัจจัยหนุนจากภาวะตึงตัวด้านอุปทาน หลังจากเกิดน้ำท่วมรุนแรงในรัฐนิวเซาท์เวลส์ ประเทศออสเตรเลีย ซึ่งเป็นแหล่งผลิตถ่านหินสำคัญ ส่งผลให้เหมืองถ่านหินหลายแห่งต้องระงับการผลิต รวมถึงการขนส่งทั้งทางรถไฟและทางเรือยังหยุดชะงักลง ประกอบกับเหมืองถ่านหินในประเทศจีนได้เริ่มมีการตรวจสอบความปลอดภัยรอบใหม่ ทำให้การผลิตภายในประเทศปรับตัวลดลง ขณะเดียวกันเหมืองบางแห่งในมองโกลเลียต้องหยุดการผลิต เนื่องจากได้ผลิตเต็มโควต้าแล้วในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้ผู้ใช้ซื้อในตลาดโลกเริ่มมองหาแหล่งถ่านหินจากอินโดนีเซียอีกครั้ง ถึงแม้จะมีราคาที่สูงจากการปรับขึ้นค่าขนส่งทางเรือในช่วงที่ผ่านมา

คำแนะนำการลงทุน

ความต้องการใช้ถ่านหินเริ่มเห็นสัญญาณชะลอตัวลงหลังจากผ่านพ้นช่วงฤดูหนาวมาแล้ว แต่อาจได้รับปัจจัยหนุนจาก supply ที่ออกสู่ตลาดจำกัดได้ในบางช่วงเวลา จึงทำให้ราคา spot ยังประคองตัวในระดับสูงได้ แต่อย่างไรก็ตามในภาพใหญ่รายปี คาดราคายังถูกกดดันจากความต้องการใช้ที่หดตัวจากการแพร่ระบาดของ COVID ที่ยังคงอยู่ อีกทั้งหลายประเทศทั่วโลกให้น้ำหนักกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้น จึงทำให้แนวโน้มความต้องการใช้ถ่านหินค่อยๆปรับตัวลดลงในระยะยาว ดังนั้นจึงเน้นหาจังหวะเพียง trading ช่วงสั้นทั้ง BANPU (FV@B10.50), LANNA (FV@B6.01)

ทั้งนี้หุ้นกลุ่มถ่านหินเฉลี่ยในภูมิภาคสัปดาห์ที่ผ่านมาเพิ่มขึ้น 0.95% wow โดยตลาด จีน +1.30%wow ไทย +11.02%wow ขณะที่ฮ่องกง -0.06%wow อินโดนีเซีย -2.19% และอินเดีย -4.92% wow โดยหุ้น BANPU +10.71%wow และ LANNA +11.32%wow

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ (ล้านบาท)	4,076,098	3,895,267	3,703,046	3,877,325	4,037,613
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	279,544	238,673	147,381	195,663	224,989
Norm profit (บาท)	282,558	220,718	152,278	192,415	220,346
EPS (บาท)	1,649	1,408	869	1,154	1,327
BVS (บาท)	11,263	11,057	12,028	12,256	12,753
PER (x)	14.52	17.00	27.53	20.74	18.04
PBV (x)	2.12	2.16	1.99	1.95	1.88
EV (ล้านบาท)	3,236,549	3,621,471	3,756,924	3,606,331	3,596,139
ROE (%)	14.6%	12.7%	7.2%	9.4%	10.4%
ROA (%)	6.2%	5.0%	3.0%	4.0%	4.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กลุ่ม Coal

น้ำหนัก: **เท่าตลาด**



ดัชนีกลุ่ม	23,932.42
ดัชนีตลาด	1,574.86

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ณลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

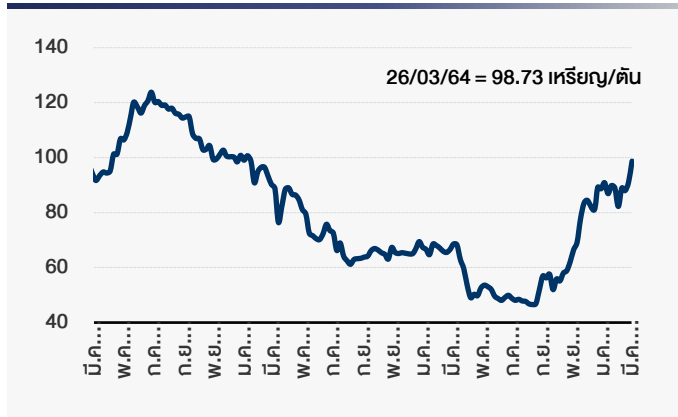
ธัญญา อุดม
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพึ่งพิงผู้จัดทำ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ปัจจัยระยะยาว (0)

ภาพระยะยาวถ่านหินยังมีปัจจัยหนุนจากการเป็นเชื้อเพลิงที่มีต้นทุนในการผลิตไฟฟ้าต่ำที่สุด 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

ราคากำหนดหุ้นอ้างอิง BJI



ที่มา: BANPU

ราคากำหนดหุ้นเฉลี่ยรายไตรมาส

ไตรมาส	2559	2560	2561	2562	2563	2564
1Q	51.11	83.11	103.65	96.07	66.95	88.70
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	88.70

ที่มา: BANPU

แนวโน้มราคากำหนดหุ้น API4 และ NEWC ในปี 2564

	19-Mar	22-Mar	23-Mar	24-Mar	25-Mar
Coal Price API4 (Bid) - in \$/ton					
Q121	94.20	95.35	94.25	94.45	94.15
Q221	89.70	90.75	90.65	90.50	90.75
Q321	84.50	85.25	85.30	85.30	85.80
Q421	84.30	84.70	85.00	85.15	85.40
Cal21	86.97	87.75	87.71	87.73	88.00
Coal Price NewC (Bid) - in \$/ton					
Q121	92.50	93.75	93.75	93.75	93.75
Q221	90.75	94.80	91.15	91.85	92.05
Q321	86.15	88.25	85.90	85.35	85.60
Q421	85.95	87.25	85.60	85.25	85.50
Cal21	88.11	90.47	88.17	88.11	88.32

ที่มา: BANPU

แนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ในปี 2564

Gasoil (Offer) - in \$/barrel					
Q121	66.83	68.26	68.32	65.06	67.86
Q221	67.03	68.45	68.59	65.39	68.12
Q321	67.26	68.60	68.82	65.81	68.40
Q421	67.20	68.43	68.65	65.90	68.32
Cal21	67.15	68.48	68.67	65.68	68.27
Natural Gas (Bid) - in \$/MMBtu					
Q221	2.50	2.55	2.48	2.51	2.54
Q321	2.65	2.70	2.65	2.67	2.70
Q421	2.75	2.80	2.74	2.77	2.79
Cal21	2.63	2.68	2.62	2.65	2.68
Brent - in \$/barrel					
Prompt month	64.53	64.62	60.79	64.41	61.95
Natural Gas - in \$/MMBtu					
Prompt month	2.54	2.58	2.51	2.52	2.57
Spot	2.46	2.49	2.50	2.49	n.a.

ที่มา: BANPU

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มกำหนด

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					2563F	2564F	2563F	2564F	
Hong Kong									
CHINA SHENHUA-H	4.43	14.6	18.3	25.2%	0.7	0.6	6.4	6.2	
CHINA COAL ENE-H	4.20	3.4	3.6	8.4%	0.4	0.4	7.0	5.9	
YANZHOU COAL-H	4.06	8.5	9.0	6.5%	0.6	0.5	5.2	3.9	
CHINA									
CHINA SHENHUA-A	4.45	18.7	20.6	10.2%	1.0	1.0	9.5	9.1	
CHINA COAL ENE-A	3.78	5.5	5.5	-0.1%	0.7	0.7	13.8	11.5	
YANZHOU COAL-A	4.26	12.8	12.6	-2.0%	1.0	0.9	9.3	7.0	
INDONESIA									
ADARO ENERGY TBK	4.56	1,300.0	1,671.8	28.6%	0.5	0.5	8.2	7.5	
TAMBANG BATUBARA	4.10	2,760.0	3,068.0	11.2%	1.7	1.6	9.7	8.9	
INDO TAMBANGRAYA	3.92	12,375.0	14,825.5	19.8%	1.1	1.1	8.8	7.5	
HARUM ENERGY	3.00	5,150.0	2,750.0	-46.6%	2.8	2.8	32.5	89.4	
INDIA									
COAL INDIA LTD	4.37	136.3	170.0	24.7%	2.3	2.1	7.0	6.0	
THAILAND									
BANPU PUB CO LTD	Switch	12.4	10.5	-15.3%	0.7	0.6	61.7	24.8	
LANNA RESOURCES	Switch	8.9	6.0	-32.0%	0.7	0.7	11.5	10.5	
AVERAGE					1.1	1.0	8.8	9.1	

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นกลุ่มกำหนดในภูมิภาค

Name	Price Performance (%)				Dividend Yield (%)	EPS	PER(X)			ROAE(X)	BETA (A)							
	-1D	-1W	-1M	-3M			2563F	2564F	2563F			2564F						
Hong Kong																		
CHINA SHENHUA ENERGY COH	0.69%	-0.82%	-1.63%	-1.76%	-0.68%	7.14%	6.83%	1.99	1.94	-2.32%	6.147	6.293	0.733	0.705	10.34%	9.68%	0.72	
CHINA COAL ENERGY COH	-0.86%	3.58%	8.78%	46.41%	48.93%	4.06%	4.01%	0.50	0.51	1.99%	5.808	5.695	0.432	0.413	6.33%	6.02%	0.78	
YANZHOU COAL MINING COH	-0.24%	-2.95%	14.46%	32.10%	32.74%	10.12%	9.51%	1.82	1.66	-8.52%	3.809	4.164	0.603	0.565	11.75%	9.88%	1.00	
China																		
INNER MONGOLIA YITAI COAL-B	-0.36%	-1.16%	-1.73%	-8.90%	-8.57%													1.16
CHINA SHENHUA ENERGY COA	0.17%	-3.05%	2.14%	0.44%	0.67%	5.71%	5.43%	2.05	2.07	1.17%	8.857	8.754	0.927	0.882	10.36%	9.87%	0.93	
CHINA COAL ENERGY COA	0.17%	6.76%	17.03%	33.64%	31.24%	2.62%	2.53%	0.54	0.58	8.02%	10.866	10.086	0.728	0.692	6.46%	6.45%	0.86	
YANZHOU COAL MINING COA	2.41%	2.65%	36.72%	31.41%	30.88%	6.15%	5.89%	1.83	1.70	-7.52%	7.186	7.771	0.971	0.930	13.24%	11.77%	1.09	
Indonesia																		
ADARO ENERGY TBK PT	1.24%	-6.15%	3.39%	-18.12%	-14.69%	0.00%	0.00%	158.60	173.02	9.09%	7.700	7.658	0.482	0.430	8.62%	9.29%	1.39	
INDO TAMBANGRAYA MEGA TBK P	2.09%	-1.41%	0.00%	-14.54%	-11.91%	0.00%	0.00%	1283.20	1427.38	11.24%	9.517	8.555	1.063	1.179	11.22%	12.12%	1.19	
HARUM ENERGY TBK PT	7.88%	0.97%	-18.75%	68.83%	74.50%	0.00%	0.00%	230.69	187.43	-18.75%	22.563	27.770	2.404	2.186	10.40%	7.10%	0.82	
BUKIT ASAM TBK PT	0.37%	-2.17%	-0.37%	-6.57%	-3.91%	7.15%	8.08%	289.16	314.49	8.76%	8.337	8.955	1.637	1.563	18.22%	18.99%	1.12	
India																		
COAL INDIA LTD	1.17%	-4.92%	-14.86%	-4.07%	-4.32%	9.91%	11.41%	19.60	22.69	15.73%	6.611	5.713	2.217	1.952	33.57%	34.86%	0.94	
Thailand																		
BANPU PUBLIC CO LTD	2.48%	10.71%	7.83%	9.73%	12.73%	3.55%	3.54%	0.81	0.95	16.67%	15.300	13.122	0.927	0.891	5.82%	6.43%	1.28	
LANNA RESOURCES PCL	0.02%	11.32%	20.41%	12.03%	14.94%													0.88
Average	1.23%	0.95%	5.25%	12.90%	14.47%	4.70%	4.65%	165.90	177.87	7.21%	9.48	9.46	1.08	1.03	12.20%	11.87%	1.01	

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS