

# NEWS PLUS

BY RESEARCH DIVISION

20 กันยายน 2564



## กลุ่มพลังงาน : ถ่านหิน

ราคากำหนดอ้างอิง Barlow Jonker Index (BJI) ล่าสุด ณ วันที่ 17 ก.ย. 2564 เท่ากับ 177.90 เหรียญฯ/ตัน เพิ่มขึ้น 2.10 เหรียญฯ/ตัน จากสัปดาห์ก่อนหน้า (+1.19%wow) ขณะที่ค่าเฉลี่ยนับตั้งแต่ต้นปี 2564 ถึงปัจจุบันอยู่ที่ 118.65 เหรียญฯต่อตัน ปรับตัวเพิ่มขึ้น 102.45%yoy

### ปัจจัยระยะสั้น (+)

ราคากำหนดอ้างอิง BJI ปิดปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.19%wow โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการที่แข็งแกร่งในประเทศจีนและอินเดียตามการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ โดยกลุ่มโรงไฟฟ้ายังคงเร่งเติมสต็อกถ่านหินอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้เพียงพอกับความต้องการใช้ไฟฟ้าสูงสุดที่จะมาถึงในช่วงฤดูหนาว ในขณะที่ปริมาณถ่านหินในประเทศจีนยังถูกจำกัดจากนโยบายตรวจสอบความปลอดภัยที่เข้มงวด และคำสั่งระงับการผลิตชั่วคราวในบางเขตพื้นที่ในช่วงจัดงานแข่งขันกีฬาแห่งชาติระหว่างวันที่ 15-27 กันยายน รวมถึงยังมีข้อจำกัดด้านการนำเข้าจากประเทศอินโดนีเซียและมองโกเลีย เนื่องจากการระบาดของ COVID-19 และคำสั่งห้ามนำเข้าถ่านหินจากประเทศออสเตรเลียที่ยังมีผลบังคับใช้ในปัจจุบัน

### คำแนะนำในการลงทุน

ราคากำหนดที่ปรับตัวขึ้นในช่วงที่ผ่านมาถึงปัจจุบันได้รับปัจจัยหนุนช่วงสั้นจากความต้องการใช้ที่เพิ่มขึ้นและ supply ที่ออกสู่ตลาดได้จำกัด ส่งผลให้ราคา spot ดีดตัวขึ้นแรง ถือเป็น sentiment เชิงบวกต่อหุ้นกลุ่มถ่านหินทั้ง BANPU (FV@B10.50), และLANNA (FV@N/A) แต่อย่างไรก็ตามหากสถานการณ์กลับคืนสู่สภาวะปกติ คาดราคากำหนดจะเริ่มปรับตัวลดลงตามภาวะสมดุลของ demand และ supply ที่แท้จริง โดยในภาพใหญ่รายปีคาดแนวโน้มความต้องการใช้ถ่านหินค่อยๆปรับตัวลดลงในระยะยาว จากการปรับตัวในหลายๆประเทศที่ลดการใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงเพราะข้อจำกัดด้านมลพิษ ดังนั้นจึงเน้นหาจังหวะเพียง trading ช่วงสั้นเท่านั้น

ทั้งนี้หุ้นกลุ่มถ่านหินเฉลี่ยในภูมิภาคสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.52%wow โดย ตลาดหุ้นจีน +1.16%wow, อินโดนีเซีย +1.02%wow, อินเดีย +5.42%wow, และไทย +0.10%wow ส่วนตลาดฮ่องกง -2.12%wow โดยหุ้น BANPU +1.59%wow ขณะที่ LANNA -0.52%wow

## COAL

น้ำหนัก : เท่าตลาด

ดัชนีกลุ่ม (จุด) 23,939.74

ดัชนีตลาด (จุด) 1,625.65



RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



## ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563	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)	1,644	1,404	867	1,151	1,323
BVS (บาท)	11,233	11,028	11,996	12,224	12,719
PER (x)	14.56	17.05	27.61	20.80	18.09
PBV (x)	2.13	2.17	2.00	1.96	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%

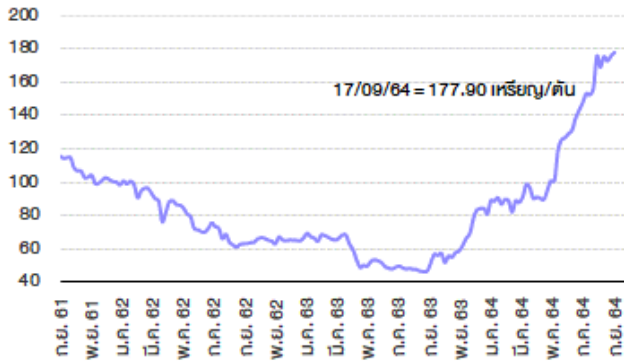
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ปัจจัยระยะยาว (0)

ภาพระยะยาวถ่านหินยังมีปัจจัยหนุนจากการเป็นเชื้อเพลิงที่มีต้นทุนในการผลิตไฟฟ้าต่ำที่สุด ทำให้หลายประเทศยังสร้างโรงไฟฟ้าถ่านหินขึ้นตามแผนผลิตไฟฟ้าในระยะยาว แต่การเติบโตจากนี้อาจชะลอลงเมื่อเทียบกับอดีตเพราะหลายประเทศให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้นและหันมาสนับสนุนไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน ทั้งนี้ราคาถ่านหินอิงดัชนี BJI ปี 2563 อยู่ที่ 59 เหรียญฯ/ตัน ลดลงจากปี 2562 ที่เฉลี่ย 77 เหรียญฯ/ตัน สะท้อนความต้องการใช้ถ่านหินที่ลดลงจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว แต่สำหรับปี 2564 แม้ราคาถ่านหินเฉลี่ยในปัจจุบันจะยังคงอยู่ในระดับสูงจาก supply ที่ออกสู่ตลาดจำกัดในช่วงเวลา แต่คาดการณ์ว่าจะปรับตัวลดลง หากสถานการณ์กลับคืนสู่ภาวะปกติ ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงกำหนดสมมติฐานดัชนี BJI ปี 2564 ไว้ที่ 80-85 เหรียญฯ/ตัน โดยเพิ่มขึ้นจากปี 2563 ตามแนวโน้มภาพรวมเศรษฐกิจน่าจะทยอยฟื้นตัวได้จากปีที่ผ่านมา



## ราคาก่อนหุ้นอ้างอิง BJI



ที่มา: BANPU

## แนวโน้มราคาก่อนหุ้น API4 และ NEWC ในปี 2564

	10-Sep	13-Sep	14-Sep	15-Sep	16-Sep
<b>Coal Price API4 (Bid) - in \$/ton</b>					
Q321	153.95	153.75	155.15	153.95	153.80
Q421	157.65	157.70	158.80	158.25	157.90
Cal21	156.73	156.71	157.89	157.18	156.88
<b>Coal Price NewC (Bid) - in \$/ton</b>					
Q321	178.65	178.65	178.65	178.75	178.75
Q421	173.00	177.05	176.75	177.75	173.60
Cal21	174.41	177.45	177.23	178.00	174.89

ที่มา: บลุ่มเบิร์ก

## สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มถ่านหิน

Company	REC.BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV			PER	
					2564F	2565F	2564F	2565F	
<b>Hong Kong</b>									
CHINA SHENHUA-H	4.40	17.6	20.3	15.3%	0.8	0.7	5.9	6.9	
CHINA COAL ENIE-H	3.79	6.0	6.1	2.8%	0.6	0.5	5.0	5.7	
YANZHOU COAL-H	3.67	15.0	12.5	-16.6%	0.9	0.9	5.2	5.3	
<b>CHINA</b>									
CHINA SHENHUA-A	4.36	21.6	21.7	0.4%	1.1	1.1	8.6	8.6	
CHINA COAL ENIE-A	3.75	9.2	8.5	-7.0%	1.1	1.0	8.8	9.3	
YANZHOU COAL-A	4.00	31.2	19.1	-38.9%	2.4	2.2	12.5	12.3	
<b>INDONESIA</b>									
ADARO ENERGY TBK	4.71	1,335.0	1,687.0	26.4%	0.7	0.7	7.2	7.8	
TAMBANG BATUBARA	4.36	2,320.0	2,715.0	17.0%	1.3	1.2	7.1	7.2	
INDO TAMBANGRAYA	4.41	17,825.0	19,146.0	7.4%	1.4	1.4	5.7	7.5	
HARUM ENERGY	3.50	5,400.0	5,900.0	9.3%	3.2	2.2	17.2	12.6	
<b>INDIA</b>									
COAL INDIA LTD	4.25	156.7	172.9	10.3%	2.4	2.2	6.9	6.4	
<b>THAILAND</b>									
BANPU PUB CO LTD	Switch	13.0	10.5	-19.2%	0.9	1.0	16.8	16.5	
LAMINA RESOURCES	Switch	25.5	10.5	-58.8%	2.1	2.1	33.1	30.2	
<b>AVERAGE</b>					<b>1.5</b>	<b>1.3</b>	<b>8.9</b>	<b>8.8</b>	

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

## ราคาก่อนหุ้นเฉลี่ยรายไตรมาส

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	106.75
3Q	67.44	95.78	118.38	66.96	49.01	161.48
4Q	94.77	98.80	104.26	65.46	64.39	
<b>ค่าเฉลี่ย</b>	<b>65.75</b>	<b>89.54</b>	<b>108.05</b>	<b>77.34</b>	<b>58.60</b>	<b>118.65</b>

ที่มา: BANPU

## แนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ในปี 2564

<b>Gasoil (Offer) - in \$/barrel</b>						
Q321	78.84	80.21	81.36	81.63	83.17	
Q421	77.96	79.37	80.56	80.84	82.37	
Cal21	78.13	79.52	80.69	80.97	82.49	
<b>Natural Gas (Bid) - in \$/MMBtu</b>						
Q421	4.96	5.24	5.30	5.47	5.38	
Cal21	4.96	5.24	5.30	5.47	5.38	
<b>Brent - in \$/barrel</b>						
Prompt month	72.92	73.51	73.60	75.46	75.67	
<b>Natural Gas - in \$/MMBtu</b>						
Prompt month	4.94	5.23	5.26	5.46	5.34	
Spot	5.05	5.17	5.35	5.60	5.46	

ที่มา: บลุ่มเบิร์ก

## การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นกลุ่มถ่านหินในภูมิภาค

Name	Price Performance (%)					Dividend Yield (%)		EPS	EPS Growth	PER(X)		PBV(X)		ROAE(%)		BETA	
	-10	-1W	-1M	-3M	YTD	2564F	2565F			2564F	2565F	2564F	2565F	2564F	2565F		
<b>HONG KONG</b>																	
CHINA SHENHUA ENERGY CO-H	-3.30%	-4.35%	16.27%	3.78%	20.41%	9.07%	7.60%	2.47	2.11	-14.5%	5.91	6.92	0.93	0.89	12.9%	11.5%	0.79
CHINA COAL ENERGY CO-H	-5.09%	1.70%	37.56%	25.95%	156.22%	4.47%	3.89%	0.99	0.87	-12.7%	5.00	5.73	0.70	0.65	11.3%	10.0%	0.91
YANZHOU COAL MINING CO-H	-6.60%	-3.72%	53.06%	41.16%	153.66%	8.49%	8.26%	2.41	2.35	-2.5%	5.18	5.31	1.12	1.03	17.5%	15.6%	1.03
<b>CHINA</b>																	
CHINA SHENHUA ENERGY CO-A	-6.65%	-3.49%	24.32%	8.97%	20.04%	8.07%	7.54%	2.53	2.52	-0.4%	8.56	8.59	1.15	1.10	13.5%	12.9%	1.00
CHINA COAL ENERGY CO-A	-5.57%	0.44%	32.42%	26.03%	105.62%	3.14%	2.92%	1.04	0.99	-4.9%	8.82	9.27	1.08	1.00	12.1%	11.2%	0.88
YANZHOU COAL MINING CO-A	-9.95%	6.51%	87.45%	115.96%	217.43%	4.72%	4.71%	2.49	2.54	1.8%	12.53	12.30	2.39	2.18	19.7%	18.6%	0.99
<b>INDONESIA</b>																	
ADARO ENERGY TBK PT	-3.98%	-1.11%	3.09%	1.91%	-6.64%	0.00%	0.00%	164.90	170.68	-7.7%	7.21	7.81	0.71	0.73	10.8%	9.7%	1.04
INDO TAMBANGRAYA MEGAH TBK P	-2.33%	4.09%	11.41%	22.09%	28.70%	0.00%	0.00%	3,100.81	2,389.46	-22.9%	5.74	7.45	1.39	1.41	24.2%	19.0%	1.20
BAYAN RESOURCES GROUP	0.47%	2.37%	11.11%	8.00%	81.21%	0.00%	0.00%	312.91	426.69	36.4%	17.24	12.64	3.16	2.17	14.9%	17.6%	0.85
TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAMI	-3.73%	-1.28%	7.91%	9.43%	-17.44%	5.98%	0.28%	326.44	321.69	-1.5%	7.11	7.21	1.34	1.24	20.6%	19.1%	1.09
<b>INDIA</b>																	
COAL INDIA LTD	-3.45%	5.42%	13.26%	7.04%	15.69%	8.82%	10.56%	22.59	24.56	8.8%	6.94	6.38	2.40	2.16	36.2%	35.5%	0.93
<b>THAILAND</b>																	
BANPU PUBLIC CO LTD	-1.54%	1.69%	26.73%	-2.62%	38.10%	4.62%	5.38%	1.47	1.97	33.8%	17.66	13.22	0.79	0.71	4.8%	5.7%	1.26
LAMINA RESOURCES PCL	-2.35%	-1.39%	40.68%	51.83%	223.38%	7.81%	9.38%	1.31	1.46	11.7%	9.03	8.09	1.22	1.23	13.6%	15.1%	0.94
<b>Average</b>	<b>-4.16%</b>	<b>0.52%</b>	<b>28.10%</b>	<b>24.58%</b>	<b>79.72%</b>	<b>5.09%</b>	<b>5.27%</b>			<b>1.93%</b>	<b>8.99</b>	<b>8.53</b>	<b>1.44</b>	<b>1.28</b>	<b>16.3%</b>	<b>15.5%</b>	<b>1.04</b>

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS