ASIA PLUS Securities

7 มิถุนายน 2564 |

กลุ่ม Coal

น้ำหนัก: เท่าตลาด

กลุ่มพลังงาน : ถ่านหิน

ราคาถ่านหินอ้างอิง Barlow Jonker Index (BJI) ล่าสุด ณ วันที่ 4 มิ.ย. 2564 เท่ากับ 125.44 เหรียญฯ/ตัน เพิ่มขึ้น 6.20 เหรียญฯ/ตัน จากสัปดาห์ก่อนหน้า (+5.2%wow) ขณะที่ค่าเฉลี่ยนับตั้งแต่ต้นปี 2564 ถึงปัจจุบันอยู่ที่ 92.85 เหรียญฯต่อตัน ปรับตัวเพิ่มขึ้น 60.15%yoy

ปัจจัยระยะสั้น (+)

ราคาถ่านหินอ้างอิง BJI ปิดปรับตัวขึ้น 5.2%wow จากความต้องการใช้ถ่านหินในภูมิภาคเอเชียที่ปรับตัวสูงขึ้นตามการเข้าสู่ช่วงฤดูร้อน และเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศจีนที่ขณะนี้ปัญหาขาดแคลนไฟฟ้าเริ่มทวีความรุนแรงขึ้นจนภาครัฐต้องออกมาตรการจำกัดการใช้ไฟฟ้าในหลายพื้นที่ ขณะที่ปริมาณถ่านหินในประเทศยังมีไม่เพียงพอ เนื่องจากนโยบายควบคุมความปลอดภัยในการขุดเจาะเหมืองและข้อจำกัดด้านการขนส่งถ่านหินจากมองโกเลียหลังพบผู้ติดเชื้อ COVID-19 เพิ่มขึ้น รวมถึงการห้ามนำเข้าถ่านหินจากออสเตรเลีย นอกจากนี้ปริมาณถ่านหินในตลาดโลกยังมีจำกัดเนื่องจากภาวะน้ำท่วมในอินโดนีเซีย และการปิดเส้นทางรถไฟขนส่งในโคลอมเบีย

คำแนะนำการลงทุน

ราคาถ่านหินที่ปรับตัวขึ้นในปัจจุบันได้รับปัจจัยหนุนช่วงสั้นจากทั้งความต้องการใช้ที่เพิ่มขึ้นและ supply ที่ออกสู่ตลาดได้จำกัด จึงทำให้ราคา spot ดีดตัวขึ้นแรง จึงคาดจะเป็น sentiment เชิงบวกช่วงสั้นต่อหุ้นกลุ่มถ่านหินทั้ง BANPU (FV@B13.00), LANNA (FV@B10.50) อย่างไรก็ตามหากสถานการณ์กลับคืนสู่สภาวะปกติ คาดราคาถ่านหินจะเริ่มปรับตัวลดลงตามภาวะสมดุลของ demand และ supply ที่แท้จริง โดยในภาพใหญ่รายปีคาดแนวโน้มความต้องการใช้ถ่านหินค่อยๆปรับตัวลดลงในระยะยาว จากการปรับตัวในหลายๆประเทศที่ลดการใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงเพราะข้อจำกัดด้านมลพิษ ดังนั้นจึงเน้นหาจังหวะเพียง trading ช่วงสั้นเท่านั้น

ทั้งนี้หุ้นกลุ่มถ่านหินเฉลี่ยในภูมิภาคสัปดาห์ที่ผ่านมาเพิ่มขึ้น 6.06%wow โดยตลาดไทย +17.46%wow อินโดนีเซีย +4.64%wow ฮ่องกง +4.21%wow จีน +3.64%wow และอินเดีย +4.22%wow โดยหุ้น BANPU +13.49%wow และ LANNA +21.43%wow

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)	11,232	11,027	11,995	12,223	12,718
PER (x)	14.78	17.31	28.04	21.12	18.37
PBV (x)	2.16	2.20	2.03	1.99	1.91
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. เอเซีย พลัส



ดัชนีกลุ่ม	24,304.66
ดัชนีตลาด	1,611.53

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

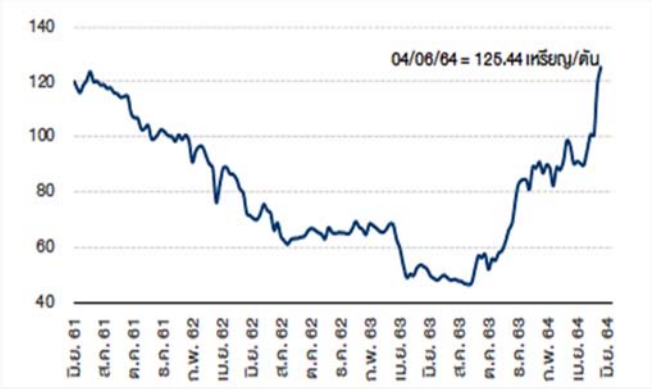
ธัญญา อุดม
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ปัจจัยระยะยาว (0)

ภาพระยะยาวถ่านหินยังมีปัจจัยหนุนจากการเป็นเชื้อเพลิงที่มีต้นทุนในการผลิตไฟฟ้าต่ำที่สุด ทำให้หลายประเทศยังสร้างโรงไฟฟ้าถ่านหินขึ้นตามแผนผลิตไฟฟ้าในระยะยาว แต่การเติบโตจากนี้อาจชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับอดีตเพราะหลายประเทศให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้นและหันมาสนับสนุนไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน ทั้งนี้ราคาถ่านหินอิงดัชนี BJI ปี 2563 อยู่ที่ 59 เหรียญฯ/ตัน ลดลงจากปี 2562 ที่เฉลี่ย 77 เหรียญฯ/ตันสะท้อนความต้องการใช้ถ่านหินที่ลดลงจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว สำหรับปี 2564 แม้ราคาถ่านหินเฉลี่ยในปัจุบันจะยังคงอยู่ในระดับสูงจาก supply ที่ออกสู่ตลาดจำกัดในบางช่วงเวลา แต่คาดราคาจะปรับตัวลดลงหากสถานการณ์กลับคืนสู่ภาวะปกติ ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงกำหนดสมมติฐานดัชนี BJI ปี 2564 ไว้ที่ 75 เหรียญฯ/ตัน โดยเพิ่มขึ้นจากปี 2563 ตามแนวโน้มภาพรวมเศรษฐกิจน่าจะทยอยฟื้นตัวได้จากปีที่ผ่านมา

ราคาถ่านหินอ้างอิง BJI



ที่มา: BANPU

ราคาถ่านหินเฉลี่ยรายไตรมาส

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	100.04
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	93.85

ที่มา : BANPU

แนวโน้มราคาถ่านหิน API4 และ NEWC ในปี 2564

	28-May	31-May	1-Jun	2-Jun	3-Jun
Coal Price API4 (Bid) - *in $/ton*					
Q221	103.25	108.25	113.70	113.40	115.20
Q321	101.75	101.75	104.20	104.60	105.45
Q421	99.20	99.20	101.65	101.25	101.55
Cal21	**101.17**	**101.59**	**104.46**	**104.42**	**105.17**
Coal Price NewC (Bid) - *in $/ton*					
Q221	112.01	118.25	119.25	119.75	118.75
Q321	108.60	108.60	112.25	110.25	109.00
Q421	102.60	102.60	105.20	102.65	101.55
Cal21	**107.20**	**107.41**	**110.23**	**108.35**	**107.20**

ที่มา: BANPU

แนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ในปี 2564

Gasoil (Offer) - *in $/barrel*					
Q221	75.64	74.85	75.79	76.53	77.63
Q321	75.54	74.70	75.67	76.50	77.56
Q421	75.15	74.71	75.30	76.13	77.10
Cal21	**75.39**	**74.58**	**75.53**	**76.34**	**77.37**
Natural Gas (Bid) - *in $/MMBtu*					
Q321	2.97	2.97	3.05	3.01	2.99
Q421	3.14	3.14	3.16	3.14	3.12
Cal21	**3.02**	**3.02**	**3.10**	**3.07**	**3.05**
Brent - *in $/barrel*					
Prompt month	69.63	69.32	70.25	71.35	71.31
Natural Gas - *in $/MMBtu*					
Prompt month	2.99	2.99	3.10	3.08	3.04
Spot	2.84	2.84	2.95	3.04	3.01

ที่มา: BANPU

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มถ่านหิน

Company	REC./BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2563F	2564F	2563F	2564F
Hong Kong								
CHINA SHENHUA-H	4.24	17.1	19.3	12.7%	0.7	0.7	6.7	6.9
CHINA COAL ENE-H	3.93	4.7	4.3	-7.9%	0.5	0.4	5.3	5.7
YANZHOU COAL-H	3.44	9.9	10.7	8.0%	0.6	0.6	4.0	4.0
CHINA								
CHINA SHENHUA-A	4.31	19.9	21.0	5.5%	1.1	1.0	8.7	8.6
CHINA COAL ENE-A	3.53	7.2	6.7	-7.4%	0.9	0.8	9.4	9.3
YANZHOU COAL-A	4.00	13.3	14.4	8.3%	1.1	1.0	6.8	6.7
INDONESIA								
ADARO ENERGY TBK	4.78	1,170.0	1,584.8	35.4%	0.7	0.7	7.4	7.4
TAMBANG BATUBARA	4.20	2,190.0	2,863.6	30.8%	1.3	1.3	7.6	7.4
INDO TAMBANGRAYA	4.40	12,975.0	15,528.6	19.7%	1.1	1.1	8.3	7.8
HARUM ENERGY	3.00	5,150.0	4,800.0	-6.8%	2.4	1.9	22.5	20.0
INDIA								
COAL INDIA LTD	4.41	146.9	166.6	13.4%	2.5	2.2	7.5	6.5
THAILAND								
BANPU PUB CO LTD	Switch	13.7	13.0	-5.1%	0.7	0.7	24.6	22.0
LANNA RESOURCES	Switch	13.2	6.0	-54.4%	1.1	1.1	17.1	15.6
AVERAGE					1.1	1.0	10.5	9.8

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	2563F	2564F	2563F	2564F	
Hong Kong																	
CHINA SHENHUA ENERGY CO-H	-0.91%	1.52%	5.58%	17.57%	19.18%	7.97%	7.23%	2.09	2.00	-3.93%	6.877	7.159	0.917	0.878	11.20%	10.54%	0.73
CHINA COAL ENERGY CO-H	-3.04%	1.70%	10.11%	48.30%	105.58%	4.45%	4.15%	0.73	0.68	-6.61%	5.440	5.825	0.579	0.546	9.51%	8.03%	0.79
YANZHOU COAL MINING CO-H	-1.28%	9.40%	13.66%	26.85%	74.52%	11.34%	11.14%	2.02	2.03	0.74%	4.421	4.388	0.832	0.780	15.88%	14.65%	0.96
China																	
INNER MONGOLIA YITAI COAL-B	-2.55%	1.88%	-1.82%	23.62%	15.89%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.21
CHINA SHENHUA ENERGY CO-A	-0.83%	1.76%	5.57%	11.55%	12.60%	7.47%	7.32%	2.29	2.32	1.40%	8.848	8.726	1.081	1.036	12.28%	11.80%	0.93
CHINA COAL ENERGY CO-A	-5.26%	2.21%	5.57%	45.47%	66.07%	3.02%	2.69%	0.77	0.70	0.70%	9.810	9.535	0.897	0.843	9.99%	7.47%	0.76
YANZHOU COAL MINING CO-A	-0.34%	8.70%	11.62%	22.95%	43.99%	8.16%	8.30%	2.00	2.03	1.55%	7.257	7.146	1.102	1.096	16.02%	15.86%	0.97
Indonesia																	
ADARO ENERGY TBK PT	-1.60%	5.58%	2.93%	4.24%	-13.99%	0.00%	0.00%	157.25	157.25	0.00%	7.842	7.842	0.711	0.688	8.55%	8.88%	1.40
INDO TAMBANGRAYA MEGAH TBK P	0.36%	8.88%	17.59%	20.77%	1.81%	0.00%	0.00%	1615.34	1701.11	5.31%	8.751	8.310	1.215	1.183	13.78%	13.97%	1.20
HARUM ENERGY TBK PT	-1.46%	-0.49%	-2.87%	-3.79%	70.30%	0.00%	0.00%	228.72	257.31	12.50%	22.245	19.773	2.415	1.898	9.60%	10.58%	0.87
BUKIT ASAM TBK PT	-1.72%	4.59%	-9.44%	-15.87%	-18.86%	7.25%	9.16%	295.94	303.65	2.61%	7.704	7.509	1.400	1.321	18.37%	18.62%	1.08
India											-		-	-			
COAL INDIA LTD	2.72%	4.22%	14.98%	1.32%	13.03%	8.53%	9.93%	19.60	22.63	15.49%	7.812	6.764	2.621	2.330	35.62%	36.04%	0.93
Thailand											-		-	-			
BANPU PUBLIC CO LTD	4.38%	13.49%	16.28%	27.68%	30.00%	3.48%	3.25%	1.10	1.14	3.55%	13.012	12.568	1.069	1.015	8.28%	8.04%	1.28
LANNA RESOURCES PCL	3.01%	21.43%	52.81%	72.15%	76.82%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.88
Average	-0.61%	6.96%	10.82%	21.57%	35.48%	5.14%	5.26%	193.99	204.41	5.37%	9.15	8.80	1.24	1.13	14.04%	13.64%	1.00

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS