

NEWS PLUS

BY RESEARCH DIVISION

29 พฤศจิกายน 2564



กลุ่มพลังงาน : ถ่านหิน

ราคาถ่านหินอ้างอิง Barlow Jonker Index (BJI) ล่าสุด ณ วันที่ 26 พ.ย. 2564 เท่ากับ 173.18 เหรียญฯ/ตัน เพิ่มขึ้น 15.74 เหรียญฯ/ตัน จากสัปดาห์ก่อนหน้า (+10.00%wow) ขณะที่ค่าเฉลี่ยนับตั้งแต่ต้นปี 2564 ถึงปัจจุบันอยู่ที่ 135.73 เหรียญฯต่อตัน ปรับตัวเพิ่มขึ้น 131.61%yoy

ปัจจัยระยะสั้น (+/-)

ราคาถ่านหินอ้างอิง BJI สัปดาห์ล่าสุดพลิกกลับมาเป็นบวกอีกครั้งที่ 10%wow หลังจากปรับตัวลดลงติดต่อกันมา 5 สัปดาห์ โดยมีแรงหนุนจากอุณหภูมิที่ลดลงอย่างรวดเร็วในประเทศจีน ส่งผลให้โรงไฟฟ้าต่างเร่งเติมสต็อกถ่านหินเพื่อให้เพียงพอกับความต้องการใช้ที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมถึงเหตุการณ์ La Nina ในประเทศออสเตรเลีย ส่งผลให้เกิดฝนตกหนัก และน้ำท่วมรุนแรงในแหล่งผลิตถ่านหินหลักเมื่อช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา ทำให้ปริมาณถ่านหินออกสู่ตลาดโลกได้น้อยลง แต่อย่างไรก็ตามทางด้านรัฐบาลจีนและอินเดียยังคงใช้มาตรการเพิ่มกำลังการผลิตในประเทศอย่างต่อเนื่อง โดยมีรายงานว่าโรงไฟฟ้าในประเทศอินเดียมีสต็อกถ่านหินเพิ่มขึ้นเฉลี่ยเป็น 9 วัน จาก 4 วันในช่วงเดือนตุลาคม 2564

คำแนะนำในการลงทุน

ราคาถ่านหินที่ปรับตัวขึ้นในสัปดาห์ที่ผ่านมาได้รับปัจจัยหนุนช่วงสั้นจากความต้องการใช้ที่เพิ่มขึ้น และ supply ที่ออกสู่ตลาดได้อย่างจำกัด ส่งผลให้ราคา spot ปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่อย่างไรก็ตามหากสถานการณ์กลับคืนสู่สภาวะปกติ คาดราคาถ่านหินจะเริ่มปรับตัวลดลงตามภาวะสมดุลของ demand และ supply ที่แท้จริง โดยในภาพใหญ่รายปี คาดแนวโน้มความต้องการใช้ถ่านหินจะค่อยๆปรับตัวลดลงในระยะยาว จากการปรับตัวในหลายๆ ประเทศที่ลดการใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงเพราะข้อจำกัดด้านมลพิษ ดังนั้นจึงเน้นเพียง trading ช่วงสั้นตามทิศทางราคาถ่านหินเท่านั้น ทั้ง BANPU (Switch: FV@B14.20), และ LANNA (FV@N/A) ทั้งนี้หุ้นกลุ่มถ่านหินเฉลี่ยในภูมิภาคสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.12%wow โดยตลาดหุ้นฮ่องกง +0.25%wow, จีน +0.91%wow, อินเดีย +1.63%wow อินโดนีเซีย +1.11%wow, และ ไทย +2.48%wow โดยหุ้น BANPU +3.77%wow และ LANNA -3.91%wow

COAL

น้ำหนัก : เท่าตลาด

ดัชนีกลุ่ม (จุด) 23,420.73

ดัชนีตลาด (จุด) 1,610.61



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)	1,629	1,391	859	1,140	1,311
BVS (บาท)	11,128	10,925	11,884	12,110	12,600
PER (x)	14.38	16.84	27.27	20.54	17.86
PBV (x)	2.10	2.14	1.97	1.93	1.86
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%

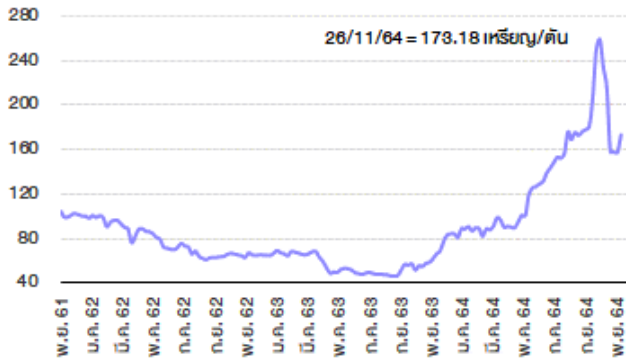
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปัจจัยระยะยาว (0)

ภาพระยะยาวถ่านหินยังมีปัจจัยหนุนจากการเป็นเชื้อเพลิงที่มีต้นทุนในการผลิตไฟฟ้าต่ำที่สุด ทำให้หลายประเทศยังสร้างโรงไฟฟ้าถ่านหินขึ้นตามแผนผลิตไฟฟ้าในระยะยาว แต่การเติบโตจากนี้อาจชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับอดีตเพราะหลายประเทศให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้นและหันมาสนับสนุนไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน 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 2564-65 ไว้ที่ 100-120 เหรียญฯ/ตัน และปรับลดลงในปี 66 ที่ 80-85 เหรียญฯต่อตัน โดยเพิ่มขึ้นจากปี 2563 ตามแนวโน้มภาพรวมเศรษฐกิจน่าจะทยอยฟื้นตัวได้จากปีที่ผ่านมา



ราคาก่อนหินอ้างอิง BJI



ที่มา: BANPU

ราคาก่อนหินเฉลี่ยรายไตรมาส

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	162.93
4Q	94.77	98.80	104.26	65.46	64.39	201.01
ค่าเฉลี่ย	65.75	89.54	108.05	77.34	58.60	135.73

ที่มา: BANPU

แนวโน้มราคาก่อนหิน API4 และ NEWC ในปี 2564

	19-Nov	22-Nov	23-Nov	24-Nov	25-Nov
Coal Price API4 (Bid) - in \$/ton					
Q421	136.68	142.75	148.65	150.83	149.00
Cal22	114.65	118.25	126.35	129.70	127.25
Coal Price NewC (Bid) - in \$/ton					
Q421	155.25	162.25	166.25	170.25	168.75
Cal22	132.25	137.25	144.05	149.75	147.25
Gasoil (Offer) - in \$/barrel					
Q421	90.81	88.89	89.41	91.51	91.06
Cal22	87.26	84.51	85.43	87.80	88.15

ที่มา: BANPU

แนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ในปี 2564

Natural Gas (Bid) - in \$/MMBtu					
Q421	5.04	4.75	4.95	5.04	5.04
Cal22	4.28	4.15	4.29	4.37	4.37
Brent - in \$/barrel					
Prompt month	78.89	79.70	82.31	82.25	82.22
Natural Gas - in \$/MMBtu					
Prompt month	5.07	4.79	4.97	5.07	n.a.
Spot	4.90	4.79	4.90	4.90	n.a.

ที่มา: BANPU

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มถ่านหิน

Company	REC/BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคา เป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2564F	2565F	2564F	2565F
Hong Kong								
CHINA SHENHUA-H	4.10	16.6	20.1	21.5%	0.7	0.7	4.9	5.4
CHINA COAL ENE-H	3.33	4.1	5.9	46.4%	0.4	0.4	2.8	3.4
YANZHOU COAL-H	2.87	12.0	12.5	4.6%	0.7	0.6	3.2	3.5
CHINA								
CHINA SHENHUA-A	4.15	19.7	21.9	10.9%	1.0	1.0	7.3	7.2
CHINA COAL ENE-A	3.38	6.1	7.6	24.7%	0.7	0.7	5.0	5.5
YANZHOU COAL-A	3.47	23.3	21.3	-8.6%	1.7	1.6	7.3	7.0
INDONESIA								
ADARO ENERGY TBK	4.36	1,655.0	2,142.5	29.5%	0.9	0.8	6.8	7.7
TAMBANG BATUBARA	4.36	2,600.0	3,274.5	25.9%	1.3	1.2	4.3	5.4
INDO TAMBANGRAYA	4.39	20,425.0	25,536.8	25.0%	1.4	1.4	4.2	4.8
HARUM ENERGY	4.25	9,225.0	10,400.0	12.7%	3.8	3.2	23.7	12.8
INDIA								
COAL INDIA LTD	4.19	155.9	198.7	27.4%	2.3	2.0	6.2	5.6
THAILAND								
BANPU PUB CO LTD	BUY	11.5	14.2	23.5%	0.8	0.9	6.9	6.4
LANNA RESOURCES	Switch	17.9	10.5	-41.3%	1.5	1.5	23.3	21.2
AVERAGE					1.3	1.2	8.1	7.4

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นกลุ่มถ่านหินในภูมิภาค

Name	-10	-1W	-1M	-3M	-YTD	Dividend Yield (%)	EPS	EPS Growth	PER(X)	PBV(X)	ROAE(%)	BETA
	2564F	2565F	2564F	2565F	2564F	2565F	2564F	2565F	2564F	2565F	2564F	2565F (X)
HONG KONG												
CHINA SHENHUA ENERGY CO-H	-2.01%	1.22%	-1.19%	2.86%	13.42%	10.91%	8.91%	2.78	2.51	4.92	5.41	0.86
CHINA COAL ENERGY CO-H	-1.89%	-2.87%	-15.77%	-19.60%	74.25%	8.62%	7.07%	1.18	0.99	-16.1%	2.83	3.37
YANZHOU COAL MINING CO-H	-3.70%	2.40%	3.82%	0.00%	102.25%	13.37%	12.14%	3.04	2.82	-7.3%	3.23	3.48
CHINA												
CHINA SHENHUA ENERGY CO-A	-2.90%	1.96%	-2.13%	8.59%	9.49%	9.52%	8.38%	2.72	2.74	1.0%	7.26	7.19
CHINA COAL ENERGY CO-A	-1.78%	-1.46%	-15.83%	-20.05%	36.18%	5.86%	5.17%	1.21	1.11	-8.5%	5.01	5.47
YANZHOU COAL MINING CO-A	-6.17%	2.24%	0.78%	8.89%	136.52%	7.80%	7.61%	3.20	3.32	3.7%	7.27	7.01
INDONESIA												
ADARO ENERGY TBK PT	-5.16%	0.61%	1.53%	32.93%	15.73%	0.00%	0.00%	243.15	214.55	-11.8%	6.75	7.85
INDO TAMBANGRAYA MEGA TBK P	-5.22%	1.24%	-8.12%	33.93%	47.47%	0.00%	0.00%	4,820.11	4,282.29	-11.6%	4.20	4.75
BAYAN RESOURCES GROUP	-2.12%	3.36%	19.03%	92.19%	209.56%	0.00%	0.00%	386.18	716.15	85.2%	23.69	12.79
TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM	-3.70%	-0.76%	-1.52%	25.00%	-7.47%	6.55%	14.52%	602.69	485.51	-19.4%	4.31	5.36
INDIA												
COAL INDIA LTD	-1.67%	1.63%	-6.39%	12.52%	15.10%	10.88%	11.46%	25.09	28.03	11.7%	6.21	5.56
THAILAND												
BANPU PUBLIC CO LTD	-4.35%	3.77%	-0.90%	5.77%	18.68%	4.62%	5.38%	1.47	1.97	33.6%	17.66	13.22
LANNA RESOURCES PCL	-3.91%	1.18%	-17.70%	-1.71%	123.38%	7.81%	9.38%	1.31	1.46	11.7%	9.03	8.08
Average	-3.42%	1.12%	-3.49%	13.95%	61.12%	6.61%	6.92%		4.05%	7.88	6.87	1.37

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS