

EQUITY TALK

2Q66 RESULTS NOTE

2Q66 ถึงขึ้นขาดทุน..3Q66 แม้ฟื้นตัว แต่อาจต้องทบทวนกำไร

ผลการดำเนินงานสุทธิ 2Q66 พลิกกลับมาเผชิญกับผลขาดทุนอีกครั้งที่ 455 ล้านบาท ย่ำแย่กว่างวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรสุทธิ 4.9 พันล้านบาท ถูกกดดันหลัก มาจากการดำเนินงานปกติที่เผชิญกับผลขาดทุนสูงถึง 3.1 พันล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรปกติที่ 3.8 พันล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการดำเนินงานธุรกิจหลักของ BANPU ทั้งถ่านหิน และก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวลงจากงวดก่อนหน้ามีนัยฯ ส่วนแนวโน้ม 3Q66 คาดจะเห็นการฟื้นตัวพลิกกลับเป็นกำไรได้ แต่ยังไม่โดดเด่น ซึ่งอาจต้องมีการทบทวนปรับลดประมาณการปี 66 อีกครั้ง

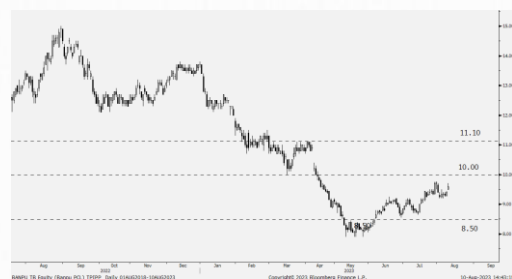
เบื้องต้นคงมูลค่าพื้นฐานปี 2566 ที่ 9.2 บาทต่อหุ้น ราคาหุ้นปัจจุบันเต็มมูลค่าแล้ว ประกอบกับยังไม่เห็นปัจจัยบวกที่จะเข้ามาขับเคลื่อนราคาหุ้นได้ในช่วงสั้น จึงคาดผลตอบแทนจากการลงทุนน่าจะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม และตลาดโดยรวม เน้นเพียง TRADING ช่วงสั้นๆตามทิศทางราคาก่อนและก๊าซฯที่เปลี่ยนแปลงไป

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565	2566F	2567F
กำไรสุทธิ	-1,786	9,852	40,519	13,151	11,845
Norm Profit	-4,055	22,165	70,610	13,151	11,845
EPS (บาท)	-0.35	1.46	4.79	1.30	1.17
PER(เท่า)	N.A.	5.9	1.8	6.6	7.4
DPS (บาท)	0.30	0.45	1.20	0.40	0.35
Dividend Yield (%)	3.5	5.2	14.0	4.7	4.1
PBV (เท่า)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7
EV/EBITDA(เท่า)	12.2	3.9	1.7	6.6	7.7
ROE (%)	-2.9	13.9	41.1	10.4	8.9
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	5,075	6,766	8,454	10,149	10,149

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



11 สิงหาคม 2566

BANPU

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 9.60

ราคาเป้าหมาย (บาท) 9.20

Upside (%) -4.2

Dividend yield (%) 4.2

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.30	1.34	-3%
2567F	1.17	1.05	11%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	57.65
Moody's	44.00
MSCI	A
Refinitiv	81.51
S&P	71.35

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ที่มา: IAA CONSENSUS

ดีเลิศ
ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

EQUITY TALK

พลิกกลับเป็นขาดทุนสุทธิ และขาดทุนปกติอีกครั้งใน 2Q66

BANPU รายงานผลการดำเนินงานสุทธิตัว 2Q66 พลิกกลับมาเผชิญกับผลขาดทุนอีกครั้งที่ 455 ล้านบาท ย่ำแย่กว่างวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรสุทธิ 4.9 พันล้านบาท ถูกกดดันหลักมาจากการดำเนินงานปกติที่เผชิญกับผลขาดทุนสูงถึง 3.1 พันล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ 3.8 พันล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากผลการดำเนินงานธุรกิจหลักของ BANPU ทั้งถ่านหิน และก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวลดลงจากงวดก่อนหน้ามีนัยๆ โดยในส่วนของธุรกิจถ่านหินที่อินโดนีเซียราคายาวเย็ดลดลงมาอยู่ที่ 114.2 จาก 151.6 เหรียญฯต่อตัน ถึงแม้ปริมาณขายจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 5.4 จาก 4.5 ล้านตัน เนื่องจากสภาพอากาศที่เอื้ออำนวยต่อการผลิต ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของเหมืองถ่านหินที่อินโดนีเซียในงวด 2Q66 ลดลงมาอยู่ที่ 45% จาก 55% ในงวดก่อนหน้า ส่วนผลการดำเนินงานของเหมืองถ่านหินที่ออสเตรเลียในงวด 2Q66 พบว่าถึงขั้นขาดทุน โดยราคายาวเย็ดลดลงมาอยู่ที่ 162.4 จาก 180.8 ออสเตรเลียดอลลาร์ต่อตัน และปริมาณขายลดลงเหลือ 1.6 จาก 1.8 ล้านตัน เนื่องจากความท้าทายทางธรณีวิทยา และการย้ายเครื่องจักรของเหมือง Mandalong ซึ่งทำให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้นมาอยู่ที่ 184.5 ออสเตรเลียดอลลาร์ต่อตัน ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของเหมืองถ่านหินที่ออสเตรเลียในงวดนี้เป็นติดลบ -14% จาก 5% ในงวดก่อนหน้า

เช่นเดียวกับธุรกิจก๊าซธรรมชาติในสหรัฐอเมริกาที่เผชิญกับผลขาดทุน โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นในงวด 2Q66 เป็นติดลบ -22% จาก 15% ในงวดก่อนหน้า ตามราคาก๊าซในสหรัฐ spot ที่ปรับตัวลดลงทำให้ราคายาวเย็ดลดลงมาอยู่ที่ 1.92 จาก 2.89 เหรียญฯต่อพันลูกบาศก์ฟุต (Mcf) ขณะที่ปริมาณขายเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 80.0 จาก 78.9 พันล้านลูกบาศก์ฟุต (Bcf) ในงวดก่อนหน้า เนื่องจากความต้องการใช้ก๊าซที่ลดลงตามสภาพอากาศ อีกทั้งปริมาณก๊าซธรรมชาติสำรองในประเทศยังอยู่ในระดับสูง

ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนทรงตัวใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้าที่ 2.8 พันล้านบาท ถึงแม้ธุรกิจถ่านหินในจีนจะมีกำไรลดลงตามราคากำหนดในจีน แต่การปรับตัวลงของราคากำหนดไม่ได้รุนแรงทำให้ยังมีส่วนแบ่งกำไรในระดับที่ดีที่ 1.5 พันล้านบาท รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าหงสา HPC อาจลดลงเล็กน้อยจากค่าความพร้อมจ่าย (EAF) ที่ลดลงเหลือ 90% จาก 96% ในงวดก่อนหน้า แต่ก็ได้ในส่วนของส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้า BLCP, โรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ Temple I ในสหรัฐอเมริกา, โรงไฟฟ้าแสงอาทิตย์ Nakoso และธุรกิจเทคโนโลยี ที่มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นจากงวดก่อนหน้ามาช่วยชดเชยไว้ได้

EQUITY TALK

อย่างไรก็ตามในงวด 2Q66 ได้รับผลบวกจากรายการพิเศษมาช่วยไว้ทำให้ผลขาดทุนสุทธิลดลง โดยรายการพิเศษในงวดนี้สุทธิแล้วเป็นกำไรพิเศษเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.7 จาก 1.2 พันล้านบาท ในงวดก่อนหน้า เนื่องจากในงวด 1Q66 บันทึกลับเป็นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 2.4 พันล้านบาท ตามการอ่อนค่าของเงินบาทเทียบกับเหรียญสหรัฐ (BANPU functional currency เป็นดอลลาร์) จากงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 491 ล้านบาท รวมถึงในงวดนี้พลิกกลับมาบันทึกเป็นกำไรจาก hedging 320.5 ล้านบาท จากงวดก่อนหน้าบันทึกเป็นขาดทุนจาก hedging 964 ล้านบาท

โดยรวมแล้วกำไรปกติ และกำไรสุทธิงวด 1H66 เท่ากับ 645 ล้านบาท และ 4.5 พันล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 2.4 และ 2.3 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ โดยกำไรปกติ 1H66 คิดเป็นเพียง 4.9% ของประมาณการที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

งวด 3Q66 คาดน่าจะพลิกกลับเป็นกำไรปกติได้ แต่หากการฟื้นตัวไม่โดดเด่น ต้องมีการทบทวนประมาณการใหม่

เบื้องต้นฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปี 2566 ไว้ก่อน ถึงแม้ผลการดำเนินงานงวด 2Q66 ที่ประกาศออกมาจะแย่กว่าที่เราประเมินไว้มากทั้งจากราคาก๊าซและราคาก๊าซธรรมชาติที่ลดลงมึนยๆ แต่เนื่องจากในช่วงที่เหลือของปียังมีปัจจัยที่ควบคุมไม่ได้เปลี่ยนแปลงอยู่ จึงขอรอดูสถานการณ์แนวโน้มทิศทางกำไรในช่วง 3Q66 ก่อนที่จะทบทวนประมาณการอีกครั้ง

โดยประมาณการปัจจุบันแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2566 ที่ประเมินไว้จะอยู่ที่ 1.3 หมื่นล้านบาท ลดลง 81.4%yoy ภายใต้สมมติฐานราคาก๊าซเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักที่ 95 เหรียญต่อตัน และสมมติฐานราคาก๊าซในสหรัฐอเมริกาที่อิง Henry Hub เหลือเพียง 3.5 เหรียญต่อพันลูกบาศก์ฟุต (Mcf)

ทั้งนี้มุมมองราคาก๊าซธรรมชาติอ้างอิง BJI ณ ระดับ 120-200 เหรียญต่อตัน ยังถือว่าอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับในอดีตที่ผ่านมาที่ในภาวะปกติอยู่ต่ำกว่า 100 เหรียญต่อตัน ซึ่งเป็นไปตาม supply ถ่านหินที่จำกัด เนื่องจากไม่มี supply ใหม่เกิดขึ้น เพราะไม่มีผู้ประกอบการรายใดเข้าลงทุนใหม่ เนื่องจากมองว่าในระยะยาวอัตราการใช้ถ่านหินจะลดลง เนื่องจากเป็นเชื้อเพลิงที่มีมลพิษ แต่ในช่วง 3-5 ปี นี้ ถ่านหินยังมีความจำเป็นสำหรับโรงไฟฟ้า และโรงงานอุตสาหกรรมที่ใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงอยู่ แต่อย่างไรก็ตามในเชิง sentiment จะ

EQUITY TALK

พบว่าราคาก๊าซในปัจุบันปรับตัวลดลงอย่างมีนัยยะเมื่อเทียบกับในปี 2565 ที่ราคาขายเฉลี่ยก๊าซในอ้างอิงดัชนี Barlow Jonker Index (BJI) อยู่ที่ 371.4 เหรียญฯต่อตัน เทียบกับราคา BJI ตั้งแต่ต้นปี 2566 ถึงปัจจุบันที่ 194.6 เหรียญฯต่อตัน เนื่องจากมีความตึงตัวทางด้าน demand และ supply ลดลง หลังจีนประกาศให้สามารถนำเข้าก๊าซจากออสเตรเลียได้เป็นปกติ จากที่ห้ามนำเข้าในช่วง 2 ปี ที่ผ่านมา อีกทั้งความต้องการใช้ก๊าซลดลงเพราะช่วงก่อนหน้าได้สต็อกก๊าซไว้ในระดับสูงเนื่องจากมีความกังวลเรื่องของอากาศหนาว ที่ช่วงที่ผ่านมาอากาศหนาวน้อยกว่าคาดการณ์ไว้ ทำให้สต็อกก๊าซยังมีอยู่มาก ไม่จำเป็นต้องรับซื้อในช่วงนี้ ทำให้ในช่วงที่ผ่านมาแนวโน้มราคาก๊าซมีการปรับตัวลงสู่ภาวะสมดุลระหว่าง demand และ supply ที่แท้จริง

สำหรับในส่วนของสมมติฐานราคาก๊าซในระยะยาวตั้งแต่ปี 2567 ฝ่ายวิจัยยังคงกำหนดไว้ที่ 80 เหรียญฯต่อตัน ลดลงเมื่อเทียบกับในปี 2565-66 เพราะในภาพระยะยาว คาดสถานการณ์ต่างๆค่อยๆกลับสู่ภาวะปกติ ทั้งเหตุการณ์รัสเซีย-ยูเครน ที่น่าจะคลี่คลายลงในที่สุด รวมถึงทิศทางความต้องการใช้ก๊าซในระยะยาว คาดจะลดลงในหลายอุตสาหกรรม เพราะเกือบทุกประเทศทั่วโลกยังมีนโยบายไม่เอาก๊าซ ยังคงให้น้ำหนักกับการลดมลพิษ Go Green หันไปใช้เชื้อเพลิง renewable หรือนิวเคลียร์ ดังนั้นจึงแทบไม่มีผู้ประกอบการที่จะเข้าลงทุนในธุรกิจก๊าซในยามนี้ ถึงแม้ราคาก๊าซอยู่ 200-300 เหรียญฯ เพราะมองว่าไม่คุ้มค่ากับการลงทุนในภาพใหญ่ อีกทั้งสถาบันการเงินต่างไม่เปิดให้กู้ในการลงทุนธุรกิจก๊าซ หรือหากให้กู้ก็จะมีอัตราดอกเบี้ยสูง ทำให้ธุรกิจก๊าซยังคงไม่น่าสนใจสำหรับผู้ประกอบการในภาพระยะยาว

เช่นเดียวกับราคาขายก๊าซในสหรัฐอเมริกาที่อิง Henry Hub ปัจจุบันปรับตัวลดลงมาเหลือเพียง 2.8 เหรียญฯต่อพันลูกบาศก์ฟุต (Mcf) จากช่วงก่อนหน้านี้เคยขึ้นไปอยู่ที่ 5-8 เหรียญฯต่อพันลูกบาศก์ฟุต (Mcf) สะท้อนความต้องการใช้ก๊าซที่ลดลงหลังจากผ่านพ้นช่วงฤดูหนาว ประกอบกับความกังวลในภาพรวมเศรษฐกิจ ทำให้ความต้องการใช้ก๊าซชะลอตัวลง รวมถึงปริมาณสำรองก๊าซในสหรัฐฯปัจจุบันที่อยู่ในระดับสูง

สำหรับแนวโน้มผลการดำเนินงานปดงวด 3Q66 คาดจะพลิกกลับมาเป็นกำไรได้ จากทั้งธุรกิจหลักก๊าซ และธุรกิจก๊าซธรรมชาติ โดยในส่วนของธุรกิจก๊าซ คาดจะได้รับปัจจัยหนุนจากปริมาณขายที่อินเดียซึ่งที่คาดจะเพิ่มขึ้น QoQ หลังผ่านพ้นช่วงฤดูฝนใน 1H66 ไปแล้ว ขณะที่ราคาขายคาดจะทรงตัว เช่นเดียวกับธุรกิจก๊าซ คาดน่าจะเห็นการฟื้นตัวจาก 2Q66 ตามราคาอ้างอิงก๊าซในงวด 3QTD66 ที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ราว 2.5-3.0 เหรียญฯต่อพันลูกบาศก์ฟุต

EQUITY TALK

(Mc) โดยให้ปริมาณขายทรงตัว อีกทั้งคาดในงวด 3Q66 จะไม่มีการบันทึกภาษีเงินปันผลจาก ITMG (รับปันผลจาก ITMG ปีละ 2 ครั้ง) กลับมาสู่อัตราภาษีปกติได้ แต่อย่างไรก็ตามในส่วนของการขายพิเศษนั้นมีโอกาสลุ้นได้ว่าในส่วนของการ hedging และ Fx จะบันทึกเป็นกำไรเพิ่มขึ้นหรือลดลงเทียบกับในงวด 2Q66

การดำเนินการด้าน ESG

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : บริษัทฯ ได้กำหนดนโยบายสิ่งแวดล้อมและนโยบายที่เกี่ยวข้องอื่นๆ รวมถึงกำหนดกลยุทธ์ Greener & Smarter และเป็นเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนทั้งระยะสั้นและระยะยาว เพื่อบริษัทฯ ให้บรรลุเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของสหประชาชาติ (Sustainable Development Goals: SDGs) โดยประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมที่บริษัทฯ มุ่งเน้นและให้ความสำคัญได้ครอบคลุมการบริหารจัดการน้ำและการสุภาพภิบาล การผลิต และการบริโภคอย่างยั่งยืน การรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ และการใช้ประโยชน์จากระบบนิเวศบนบก

การบริหารจัดการการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ : ตั้งเป้าหมายในการลดก๊าซเรือนกระจกภายในปี 2568 ลงร้อยละ 7 จากการดำเนินงานในสภาวะปกติสำหรับธุรกิจเหมือง และลดลงร้อยละ 20 จากการดำเนินงานในสภาวะปกติสำหรับธุรกิจไฟฟ้า ซึ่งครอบคลุมธุรกิจไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงถ่านหินและธุรกิจไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน ทั้งนี้ ในปี 2564 บริษัทฯ มีอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของธุรกิจเหมืองลดลงร้อยละ 0.1 ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ เนื่องจากความล่าช้าในการดำเนินโครงการลดก๊าซเรือนกระจก และสำหรับธุรกิจไฟฟ้า มีอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลดลงร้อยละ 3 ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ โดยบริษัทฯ มีแผนในการลงทุนธุรกิจไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนเพิ่มเติม เพื่อลดอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้ต่ำกว่าที่ตั้งเป้าหมายไว้

การใช้พลังงาน: บริษัทฯ ได้คงสัดส่วนของพลังงานที่มาจากพลังงานทางเลือก (ไบโอดีเซล B30) ที่เหมืองในอินโดนีเซียและดำเนินโครงการติดตั้งอุปกรณ์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานที่โรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วมในจีน ซึ่งคาดว่าจะสามารถประหยัดพลังงานได้ราว 3,000 เมกะวัตต์ชั่วโมง/ปี ทั้งนี้ การบริหารจัดการพลังงานและโครงการพัฒนาประสิทธิภาพการใช้พลังงานที่พัฒนาแล้วเสร็จส่งผลให้อัตราการใช้พลังงานต่อหน่วยผลิตภัณฑ์ของธุรกิจเหมืองเท่ากับ 0.439 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อตันถ่านหินและธุรกิจไฟฟ้าเท่ากับ 1.194 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อเมกะวัตต์ชั่วโมง ซึ่งทำได้ต่ำกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้

EQUITY TALK

การจัดการมลสารอากาศ: บริษัทฯ ได้ตั้งเป้าหมายในการควบคุมมลสารทางอากาศสำหรับธุรกิจไฟฟ้าให้ดีกว่ามาตรฐานกำหนดไว้ ในปี 2564 อัตราการปล่อยก๊าซซัลเฟอร์ไดออกไซด์ ก๊าซออกไซด์ของไนโตรเจน ฝุ่นละออง และปรอทต่อหน่วยผลิตเกินที่ต่ำกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ รวมถึงคุณภาพที่ตรวจวัดโดยหน่วยงานภายนอกอยู่ในเกณฑ์ที่มาตรฐานกำหนด

การบริหารจัดการน้ำ: บริษัทฯ ได้ร่วมมือกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องภายนอกในการบริหารจัดการน้ำ พัฒนาโครงการบำบัดน้ำจากการทำเหมืองของเหมืองของบริษัท ให้นำกลับไปใช้เป็นน้ำหล่อเย็นของโรงไฟฟ้า ในขณะเดียวกันบริษัทฯ มีการประเมินความเสี่ยงด้านน้ำในแต่ละพื้นที่ตั้งหน่วยธุรกิจ (Water-stressed Area) ประจำปี เพื่อนำมาวางแผนการจัดการน้ำในกระบวนการผลิตพร้อมทั้งส่งเสริมการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสียเพื่อลดผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการขาดแคลนน้ำ และรักษาไว้ซึ่งทรัพยากรน้ำให้เพียงพอต่อการใช้อุปโภคและบริโภคของทุกภาคส่วน

การจัดการของเสียและวัสดุที่ไม่ใช้แล้ว : ปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการจัดการของเสียในแต่ละประเทศที่ดำเนินธุรกิจอยู่อย่างเคร่งครัด โดยบริษัทฯ สามารถบรรลุเป้าหมายลดปริมาณของเสียอันตรายที่กำจัดด้วยการฝังกลบเป็นศูนย์ และสัดส่วนของเก่าและขยะอันตรายที่ถูกล้างไปกำจัดด้วยการนำกลับมาใช้ซ้ำและใช้ใหม่ถึง 100% ในธุรกิจไฟฟ้า แม้ว่าธุรกิจเหมืองจะมีปริมาณของเสียอันตรายที่กำจัดด้วยการฝังกลบ แต่มีการดำเนินการตามกฎหมาย อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีแผนลดปริมาณของเสียอันตรายที่กำจัดด้วยวิธีการฝังกลบและนำกลับมาใช้ให้เกิดประโยชน์สูงสุด

อุบัติเหตุด้านสิ่งแวดล้อม : ในปี 2564 เกิดอุบัติเหตุด้านสิ่งแวดล้อมที่มีนัยสำคัญ 1 ครั้ง ซึ่งเป็นการสำรวจพบรอยรั่วที่บริเวณเหนือพื้นที่ทำเหมืองใต้ดินที่เหมืองแมนดาลอง ประเทศออสเตรเลีย จากการสืบสวนพบว่ามีสาเหตุมาจากการทรุดตัวของพื้นดินบริเวณพื้นที่ทำเหมืองใต้ดิน โดยบริษัทฯ มีการจัดทำรายงานและส่งแผนในการฟื้นฟูพื้นที่ให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องและเครือข่ายชุมชนใกล้เคียง และได้รับการอนุมัติให้ดำเนินการตามแผนที่บริษัทฯ เสนอ นอกจากนี้ยังได้ศึกษาและประเมินค่าการทรุดตัวของพื้นที่เหมืองอื่นๆ รวมถึงทำแผนเพื่อป้องกันการเกิดอุบัติเหตุที่อาจเกิดขึ้นได้อีกในอนาคต

ด้านสังคม (Social) : จัดให้มีการดำเนินงานด้านการพัฒนาชุมชนในทุกพื้นที่ที่เข้าไปดำเนินธุรกิจโดยมุ่งเน้นกระบวนการสร้างการมีส่วนร่วมระหว่างผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง เพื่อพัฒนาคุณภาพชีวิตและความเป็นอยู่ของคนในชุมชน มุ่งสร้าง

EQUITY TALK

ความเข้มแข็งและพึ่งพาตนเองได้อย่างยั่งยืนในระยะยาว รวมถึงได้รับการยอมรับจากชุมชน โดยบริษัทได้กำหนดนโยบายพัฒนาชุมชนและมาตรฐานการบริหารจัดการ พร้อมนำข้อกำหนดของรัฐบาลท้องถิ่นประกอบกับแนวปฏิบัติสากลมาเป็นกลยุทธ์ 6 ด้านหลัก ได้แก่ เศรษฐกิจ การศึกษา สุขอนามัยและสาธารณสุข การอนุรักษ์ สิ่งแวดล้อม การส่งเสริมสังคมและวัฒนธรรม และการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังนำกรอบการประเมินผลตอบแทนทางสังคม (Social Return on Investment: SROI) มาใช้ประเมินผลกระทบทางสังคมอีกด้วย โดยที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้จัดประชุมคณะกรรมการที่ปรึกษาชุมชนกับทุกหมู่บ้านในอินโดนีเซียรวม 29 ครั้ง และประชุมคณะกรรมการระดับกลุ่มหมือในออสเตรเลีย 17 ครั้ง ซึ่งพบว่าชุมชนส่วนใหญ่ต้องการพัฒนาคุณภาพชีวิตด้านสุขอนามัยและเศรษฐกิจ โดยบริษัทฯ ไม่ได้รับข้อเรียกร้องที่มีนัยยะจากชุมชนในพื้นที่ปฏิบัติการ โดยบริษัทฯ ยังได้นำแนวมาตรฐานการจัดการข้อร้องเรียนชุมชนของบริษัทไปปฏิบัติ และรายงานผลการดำเนินงานอย่างสม่ำเสมอ นอกจากนี้ ยังได้สำรวจความพึงพอใจของผู้มีส่วนได้เสียต่อโครงการพัฒนาชุมชนที่หมือทุกแห่งในอินโดนีเซีย รวมทั้งสิ้น 15 โครงการ โดยมีความพึงพอใจเฉลี่ย 76% อยู่ในระดับพึงพอใจ และได้สำรวจการยอมรับของชุมชนในอินโดนีเซียและออสเตรเลีย ซึ่งภาพรวมอยู่ในระดับ พึงพอใจ เช่นกัน

บรรษัทภิบาล (Governance) : หน่วยงานบรรษัทภิบาล (Company Governance) ได้จัดกิจกรรมส่งเสริมทัศนคติด้านบรรษัทภิบาลภายในองค์กรในชื่อ “CG Be My Guest” โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อส่งเสริมวัฒนธรรมองค์กร และทัศนคติด้านบรรษัทภิบาล เพื่อตอกย้ำว่าบริษัทฯ ให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี นอกจากนี้บริษัทฯ ยังได้รับการรับรองการต่อต้านยาเสพติดเป็นสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (Thai Private Sector Collective Action Against Corruption: CAC) ต่อเนื่องเป็นสมัยที่ 2 อีกทั้ง มีการติดตามและประเมินประสิทธิภาพในการนำนโยบายบรรษัทภิบาลและคู่มือจริยธรรมธุรกิจไปปฏิบัติในองค์กร โดยใช้ผลสำรวจความเห็นของพนักงานเกี่ยวกับวัฒนธรรมองค์กรประจำปี 2564 ในส่วนของคุณลักษณะ “มุ่งมั่นยืนหยัด” (Committed) เป็นตัวชี้วัด ซึ่งผลการประเมินจำแนกตามระดับพนักงานและสถานที่ปฏิบัติงานอยู่ในเกณฑ์ที่น่าพอใจ

ตารางผลการดำเนินงานงวด 2Q66

Key Data (ล้านบาท)	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	%YoY	1H66	1H65	%YoY
ยอดขาย	25,063	38,234	47,631	41,509	60,986	87,274	82,500	44,498	38,330	-13.9%	-37.1%	82,829	102,496	-19.2%
ต้นทุนขาย	16,619	20,391	24,526	22,011	28,959	35,094	41,650	29,590	29,741	0.5%	2.7%	59,331	50,970	16.4%
กำไรขั้นต้น	8,444	17,843	23,105	19,499	32,027	52,181	40,850	14,908	8,590	-42.4%	-73.2%	23,498	51,526	-54.4%
กำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย	1,977	2,109	1,903	2,059	2,800	3,346	3,776	2,840	2,844	0.2%	1.6%	5,684	4,859	17.0%
กำไรจากการดำเนินงาน	4,549	11,481	15,662	14,007	24,602	39,496	27,177	7,381	1,944	-73.7%	-92.1%	9,325	38,609	-75.8%
ภาษีเงินได้	1,018	1,996	1,957	2,483	5,691	9,408	798	882	3,359	281.0%	-41.0%	4,241	8,173	-48.1%
กำไรสุทธิ	1,325	3,505	3,486	10,264	12,789	17,744	-278	4,988	-445	n.m.	n.m.	4,543	23,053	-80.3%
Norm Profit	2,419	7,951	11,004	8,885	15,421	23,993	22,311	3,777	-3,132	n.m.	n.m.	645	24,307	-97.3%
EPS (บาท)	0.20	0.52	0.52	1.21	1.51	2.10	-0.03	0.59	-0.05	n.m.	n.m.	0.54	2.73	-80.3%
Gross Margin	33.7%	46.7%	48.5%	47.0%	52.5%	59.8%	49.5%	33.5%	22.4%			28.4%	50.3%	

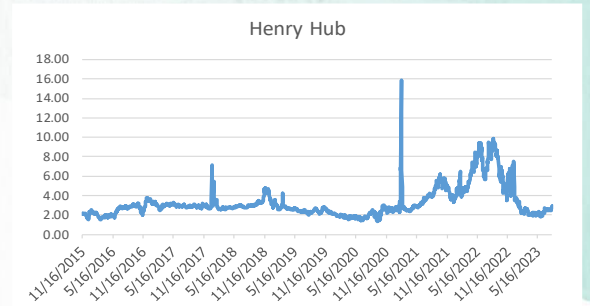
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BREAKDOWN อัตรากำไรขั้นต้นรายธุรกิจของ BANPU

DETAIL OF PROFIT&LOSS STATEMENT	2Q23	1Q23	2Q22
Gross profit (M USD)			
Gross profit - ITMG	288.5	397.7	523.3
Other Sources	(13.4)	(16.3)	0.8
Gross profit - Coal Indonesia	275.1	381.4	524.1
Gross profit - Coal Australia	(23.7)	11.4	121.8
Gross profit - China (traded coal)	1.6	8.1	14.7
Gross profit from COAL business	253.0	401.0	660.7
Gross profit from GAS business	(32.6)	32.8	254.4
Gross profit from POWER business	20.5	4.7	19.2
Gross profit from OTHER business	8.3	1.1	(3.2)
Total Gross profit	M.USD 249.1	439.6	931.1
Gross profit margin			
GPM - ITMG	54%	64%	75%
Other Sources	-17%	-25%	1%
GPM - Coal Indonesia	45%	55%	67%
GPM - Coal Australia	-14%	5%	36%
GPM - China (traded coal)	5%	21%	13%
GPM from COAL business	31%	42%	53%
GPM from GAS business	-22%	15%	66%
GPM from POWER business	21%	4%	14%
GPM from OTHER business	17%	4%	-35%
GPM for Banpu group	22%	34%	53%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคาก๊าซธรรมชาติในสหรัฐฯ HENRY HUB



อ้างอิงจาก Bloomberg	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566
ไตรมาส							
1Q	2.99	3.09	2.92	1.91	3.37	4.64	2.64
2Q	3.05	2.83	2.56	1.70	2.92	7.49	2.16
3Q	2.93	2.90	2.38	1.99	4.31	7.99	2.58
4Q	2.89	3.72	2.40	2.46	4.72	5.43	
ค่าเฉลี่ย	2.96	3.15	2.86	2.00	3.84	6.41	2.43

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มถ่านหินในไทยและภูมิภาค

	REC./BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคา เป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2566F	2567F	2566F	2567F
Hong Kong								
CHINA SHENHUA-H	4.37	22.2	28.1	26.4%	1.0	0.9	6.3	6.5
CHINA COAL ENE-H	4.00	5.5	7.7	40.6%	0.5	0.4	3.2	3.3
YANZHOU COAL-H	3.67	11.3	18.6	64.5%	0.8	0.8	2.6	3.0
CHINA								
CHINA SHENHUA-A	4.38	27.8	32.9	18.5%	1.3	1.3	8.3	8.3
CHINA COAL ENE-A	4.32	8.3	9.6	15.7%	0.8	0.7	5.0	5.0
YANZHOU COAL-A	4.23	17.1	21.5	25.8%	1.2	1.1	4.0	3.9
INDONESIA								
ADARO ENERGY TBK	4.23	2,400.0	3,207.9	33.7%	0.8	0.7	3.8	5.0
TAMBANG BATUBARA	3.18	2,780.0	3,076.8	10.7%	1.1	1.1	5.3	5.5
INDO TAMBANGRAYA	3.35	27,225.0	27,302.8	0.3%	1.1	1.0	3.1	4.9
HARUM ENERGY	4.83	1,605.0	2,243.6	39.8%	1.5	1.3	5.6	8.2
INDIA								
COAL INDIA LTD	3.63	233.8	257.0	9.9%	2.2	2.0	6.3	6.6
THAILAND								
BANPU PUB CO LTD	Underperform	9.4	9.2	-2.1%	0.7	0.7	7.3	8.1
AVERAGE					1.0	0.9	5.1	5.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. ราคาถ่านหิน และก๊าซธรรมชาติไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้
2. การหยุดผลิตของเหมืองถ่านหิน แหล่งก๊าซธรรมชาติ และโรงไฟฟ้าที่ไม่เป็นไปตามแผน (UNPLANNED SHUTDOWN)
3. ความเสี่ยงของประเทศที่ไปลงทุน (COUNTRY RISK) ในประเทศอินโดนีเซีย จีน สหรัฐอเมริกา มองโกเลีย และออสเตรเลีย
4. ความเสี่ยงจากการทำ HEDGING ทั้งในส่วนของราคากถ่านหิน ราคาน้ำมันดิบ ก๊าซธรรมชาติ และอัตราดอกเบี้ย

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ BANPU

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
ยอดขาย	133,190	272,270	129,277	126,190
ต้นทุนขาย	76,916	127,713	79,318	78,819
กำไรขั้นต้น	56,274	144,557	49,960	47,372
ค่าใช้จ่ายในการขาย	15,293	23,863	20,235	19,741
ดอกเบี้ยจ่าย	5,576	9,079	5,460	5,459
ค่าใช้จ่ายอื่น	307	288	185	185
รายได้อื่น	9,090	14,974	8,390	8,390
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	40,234	114,361	26,295	24,479
ภาษีเงินได้	6,372	18,379	5,834	5,325
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	22,165	70,610	13,151	11,845
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	2,332	40	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(14,646)	(30,131)	-	-
กำไรสุทธิ	9,852	40,519	13,151	11,845
EPS	1.46	4.79	1.30	1.17
การเติบโตของยอดขาย	87%	104%	-53%	-2%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	-652%	311%	-68%	-10%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	42%	53%	39%	38%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	7%	15%	10%	9%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
ยอดขาย	87,274	82,500	44,498	38,330
ต้นทุนขาย	35,094	41,650	29,590	29,741
กำไรขั้นต้น	52,181	40,850	14,908	8,590
ค่าใช้จ่ายในการขาย	6,313	9,007	4,436	4,602
ดอกเบี้ยจ่าย	2,660	2,915	2,915	2,963
รายได้อื่น	3,933	4,464	4,156	4,158
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	42,156	30,092	10,296	4,907
ภาษีเงินได้	9,408	798	882	3,359
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	23,993	22,311	3,777	(3,132)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	2,886	(5,000)	(491)	2,366
รายการพิเศษอื่น ๆ	(9,135)	(3,953)	(964)	320
กำไรสุทธิ	17,744	(278)	4,988	(445)
อัตราการเติบโตโดยยอดขาย (YoY)	43%	-5%	-46%	-14%
อัตราการเติบโตโดยกำไรสุทธิ (YoY)	39%	-102%	-1893%	-109%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	60%	50%	34%	22%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	20%	0%	11%	-1%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.88	1.32	1.37	0.99
อัตราส่วนหนี้เงินกู้หนี้การค้ำ (เท่า)	14	15	16	17
อัตราส่วนหนี้เงินสินเชื่อคงเหลือ (เท่า)	13	14	15	16
อัตราส่วนหนี้เงินเจ้าหนี้การค้ำ (เท่า)	47	48	49	50
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	2.55	1.99	1.43	1.55
Net gearing	2.26	1.76	0.98	1.02
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3%	10%	3%	3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	14%	41%	10%	9%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2567 ของ BANPU

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	9,852	40,519	13,151	11,845
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	15,895	22,207	9,821	9,822
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	#REF!	(3,491)	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	33,431	92,189	28,523	27,219
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	25,303	61,564	14,235	24,515
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(12,618)	(2)	(560)	(674)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(7,972)	(21,844)	(25,000)	(25,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(33,824)	(30,012)	(19,104)	(21,652)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	17,036	(29,857)	(16,984)	(14,680)
ลด จ่ายปันผล	(1,123)	8,440	(9,893)	(7,104)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	23,244	1,965	(26,849)	(21,757)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	14,723	33,518	(31,719)	(18,895)

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	39,581	74,448	42,730	23,835
ลูกหนี้การค้า	15,806	23,102	4,949	8,101
สินค้าคงเหลือ	3,905	5,059	2,000	2,865
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	20,732	15,226	16,749	18,424
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	114,167	144,829	143,354	156,543
สินทรัพย์รวม	365,799	436,794	368,909	377,991
เจ้าหนี้การค้า	3,293	4,246	1,659	1,655
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	97,191	96,185	49,653	55,464
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	39,232	38,644	28,184	22,583
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว	75,871	78,186	60,142	65,145
หนี้สินรวม	262,102	284,420	213,495	230,281
ทุนที่ชำระแล้ว	6,766	8,454	10,149	10,149
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	22,139	28,891	28,891	28,891
กำไรสะสม	61,097	94,501	87,397	80,293
ส่วนของผู้ถือหุ้น	103,697	152,374	156,260	148,556
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	365,799	436,794	368,909	377,991

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	31.00	33.00	33.00	33.00
ราคาขายถ่านหินเฉลี่ยของ BANPU ที่อินโดฯ (เหรียญสหรัฐ)	104	193	95	80
ปริมาณการผลิตถ่านหินในอินโดนีเซีย (ล้านตัน)	21.1	18.9	20.0	20.0
ปริมาณการผลิตถ่านหินในออสเตรเลีย (ล้านตัน)	9.8	8.6	10.0	10.0
ราคาขายก๊าซเฉลี่ยของ BANPU (เหรียญต่อล้านบีทียู)	3.4	5.5	3.5	3.5
ปริมาณขายก๊าซของ BANPU (พันล้านลบ.ฟุต)	246	280	280	280

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส