

NEWS PLUS



11 พฤศจิกายน 2567

กลุ่มพลังงาน: ถ่านหิน

ราคาถ่านหินอ้างอิง Barlow Jonker Index (BJI) ล่าสุด ณ วันที่ 8 พ.ย. 2567 เท่ากับ 143.30 เหรียญฯ/ตัน ปรับตัวลดลง 2.53 เหรียญฯ/ตัน จากสัปดาห์ก่อนหน้า (-1.73%wow) โดยค่าเฉลี่ยนับตั้งแต่ต้นปี 2567 ถึงปัจจุบันอยู่ที่ 137.03 เหรียญฯต่อตัน ปรับตัวลดลง 21.35%yoy

ปัจจัยระยะสั้น (-/+)

ราคาถ่านหินอ้างอิง BJI สัปดาห์ปิดปรับตัวลดลงอีก 1.73%wow โดยได้รับแรงกดดันจากความต้องการโดยรวมในภูมิภาคเอเชียที่อยู่ในระดับต่ำ เนื่องจากปัจจุบันปริมาณสำรองถ่านหิน และแหล่งเชื้อเพลิงพลังงานอื่นๆยังอยู่ในระดับสูง ประกอบกับรัฐบาลจีน และอินเดีย ยังคงมีมาตรการเพิ่มการผลิตถ่านหินภายในประเทศอย่างต่อเนื่อง เพื่อรับประกันว่าจะมีปริมาณสำรองที่เพียงพอต่อการผลิตไฟฟ้าในช่วงฤดูหนาว นอกจากนี้ ราคา spot ยังได้รับแรงกดดันจาก sentiment เชิงลบ หลังจากนาย Donald Trump ได้รับชัยชนะเลือกตั้งเป็นประธานาธิบดีของสหรัฐฯ ซึ่งนโยบายของ Trump อาจสนับสนุนให้มีการผลิตเชื้อเพลิงฟอสซิลออกสู่ตลาดโลกมากยิ่งขึ้น โดยจะเป็นปัจจัยกดดันให้ราคาพลังงานปรับตัวลดลง แต่อย่างไรก็ตาม คาดยังมีแรงหนุนจากความต้องการใช้ไฟฟ้าที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น ตามการเริ่มเข้าสู่ช่วงฤดูหนาวของหลายประเทศ

คำแนะนำในการลงทุน

ราคาถ่านหินที่ปรับตัวลดลงในช่วงที่ผ่านมา ถูกกดดันจากความต้องการใช้ไฟฟ้าในหลายประเทศที่เริ่มอ่อนตัวลงตามช่วงฤดูกาล โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศจีน และอินเดีย แต่ยังมีปัจจัยหนุนช่วงสั้นจากความกังวลด้าน supply พลังงานในตลาดโลกที่ถูกจำกัด จากสภาวะสงคราม และมาตรการคว่ำบาตรรัสเซียของสหรัฐฯ แต่อย่างไรก็ตาม ภาพรวมรายปีคาดว่าราคาถ่านหินจะค่อยๆปรับตัว เข้าสู่สมดุลของ demand และ supply ที่แท้จริง อีกทั้งในระยะยาว คาดแนวโน้มความต้องการใช้ถ่านหินจะค่อยๆปรับตัวลดลง จากการปรับตัวในหลายๆประเทศ ที่ลดการใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิง เพราะข้อจำกัดด้านมลพิษ ดังนั้นสำหรับ BANPU (Underperform: FV@B5.8) จึงแนะนำให้พิจารณาเพียงtrading ช่วงสั้นตามทิศทาง การปรับตัวของราคาถ่านหินเท่านั้น

COAL

Neutral

ดัชนีกลุ่ม (จุด)	19,066.28
ดัชนีตลาด (จุด)	1,464.69

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

NEWS PLUS

Outperform: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ Sector หรือชน: SET Index

Neutral: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ Sector หรือพอๆกับ SET Index

Underperform: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ Sector หรือต่ำกว่า SET Index

ทั้งนี้ ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา หุ้นกลุ่มด้านหินเวสในภูมิภาคปรับตัวลดลง 2.30%wow โดยตลาดหุ้นจีน -0.27%wow, ฮองกง -1.98%wow, อินโดนีเซีย -2.15%wow และอินเดีย-6.63%wow และไทย -3.97%wow โดยหุ้น BANPU - 7.94%wow และ LANNA 0.00%wow

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566	2567F	2568F
รายได้ (ล้านบาท)	3,982,693	5,803,089	4,716,642	4,732,751	5,185,799
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	269,506	320,824	317,313	317,680	317,526
Norm profit (บาท)	267,705	389,572	320,129	315,455	314,405
EPS (บาท)	1,536	1,828	1,808	1,811	1,810
BVS (บาท)	12,098	13,301	13,867	14,330	15,569
PER (x)	12.43	10.44	10.55	10.54	10.55
PBV (x)	1.58	1.43	1.38	1.33	1.23
EV (ล้านบาท)	3,791,767	3,973,182	3,990,097	3,897,835	4,795,196
ROE (%)	12.7%	13.7%	13.0%	12.6%	11.6%
ROA (%)	4.6%	4.9%	5.0%	5.0%	4.6%

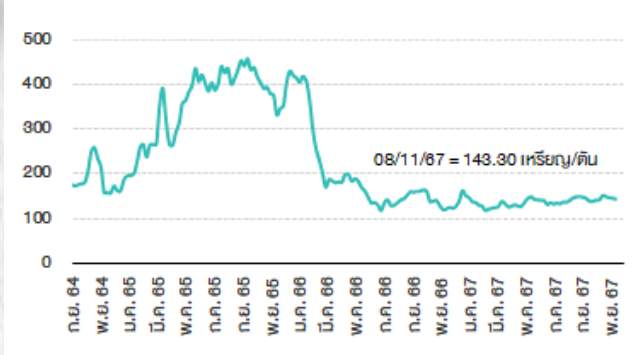
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปัจจัยระยะยาว (0)

ภาพระยะยาวด้านหินยังมีปัจจัยหนุนจากการเป็นเชื้อเพลิงที่มีต้นทุนในการผลิตไฟฟ้าต่ำที่สุด ทำให้หลายประเทศยังสร้างโรงไฟฟ้าถ่านหินขึ้นตามแผนผลิตไฟฟ้าในระยะยาว แต่การเติบโตจากนี้อาจชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับอดีตเพราะหลายประเทศให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้นและหันมาสนับสนุนไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน ทั้งนี้ราคาถ่านหินอิงดัชนี BJI ปี 2566 อยู่ที่ 174.24 เหรียญฯ/ตัน ลดลงจากปี 2565 ที่เฉลี่ย 341.45 เหรียญฯ/ตัน และ BJI YTD67 อยู่ที่ 137.03 เหรียญฯ/ตัน สะท้อนความกังวลด้าน supply ฝั่งตัวเริ่มลดลง หลังจีนประกาศให้สามารถนำเข้าถ่านหินจากออสเตรเลียได้เป็นปกติ อีกทั้งความต้องการใช้ถ่านหินลดลงเพราะช่วงก่อนหน้าได้สต็อกถ่านหินไว้ในระดับสูง ทำให้แนวโน้มราคาถ่านหินเริ่มปรับตัวลงสู่ภาวะสมดุลระหว่าง demand และ supply ที่แท้จริง

NEW PLUS

ราคาถ่านหินอ้างอิง BJI



ที่มา: BANPU

ราคาถ่านหินเฉลี่ยรายไตรมาส

ไตรมาส	2563	2564	2565	2566	2567
1Q	66.95	88.70	275.38	251.62	128.47
2Q	54.07	106.75	371.24	160.44	136.93
3Q	49.01	162.93	426.42	149.21	141.44
4Q	64.39	193.35	387.91	135.69	146.27
ค่าเฉลี่ย	58.60	138.90	371.45	174.24	137.03

ที่มา: BANPU

แนวโน้มราคาถ่านหิน API4 และ NEWC ในปี 2565

Index	Tenor	2024-11-01	2024-11-04	2024-11-05	2024-11-06	2024-11-07
API4 - in \$/ton	Q424	109.73	110.48	109.94	109.45	110.54
API4 - in \$/ton	Cal24	109.73	110.48	109.94	109.45	110.54
API4 - in \$/ton	Cal25	114.85	115.40	115.50	114.70	115.60
NEWC - in \$/ton	Q424	143.75	143.38	142.75	140.88	141.53
NEWC - in \$/ton	Cal24	143.75	143.38	142.75	140.88	141.53
NEWC - in \$/ton	Cal25	148.75	148.75	147.75	146.05	147.40

ที่มา: BANPU

แนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ในปี 2565

Gasoil - in \$/barrel	Q424	88.69	89.17	90.02	90.34	89.47
Gasoil - in \$/barrel	Cal24	88.69	89.15	89.99	90.30	89.43
Gasoil - in \$/barrel	Cal25	88.11	88.53	88.75	89.16	88.63
Brent - in \$/barrel	Prompt month	73.10	75.08	75.53	74.92	75.63
Natural Gas - in \$/MMBtu	Prompt month	2.66	2.78	2.67	2.75	2.69
Natural Gas - in \$/MMBtu	Spot	1.42			1.80	1.49

ที่มา: BANPU

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มถ่านหิน

Company	REC.AB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F
Hong Kong								
CHINA SHENHUA-H	4.33	33.5	38.5	15.0%	1.4	1.4	10.2	10.3
CHINA COAL ENE-H	4.27	9.5	10.4	9.0%	0.7	0.7	6.2	6.2
YANZHOU COAL-H	3.81	10.2	11.9	16.8%	1.0	0.9	6.1	6.0
CHINA								
CHINA SHENHUA-A	4.41	40.2	44.1	9.6%	1.9	1.8	13.2	13.1
CHINA COAL ENE-A	4.54	12.9	14.6	13.0%	1.1	1.0	9.1	8.8
YANZHOU COAL-A	4.43	16.1	16.1	-0.1%	1.9	1.7	10.3	9.7
INDONESIA								
ADARO ENERGY TBK	3.79	3,830.0	3,711.3	-3.1%	1.0	0.9	5.8	7.0
TAMBANG BATUBARA	3.13	2,800.0	2,785.3	-0.5%	1.5	1.4	7.4	7.4
INDO TAMBANGRAYA	3.38	25,250.0	27,481.9	8.8%	1.0	0.9	5.4	6.1
HARUM ENERGY	4.50	1,145.0	1,652.0	44.3%	1.0	0.8	9.1	6.1
INDIA								
COAL INDIA LTD	4.08	424.1	537.3	26.7%	2.6	2.1	7.4	6.8
THAILAND								
BANPU PUB CO LTD	Underperform	6.0	5.8	-2.5%	0.4	0.4	9.2	9.1
LANNA RESOURCES	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
AVERAGE					1.3	1.2	8.3	8.0

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นกลุ่มถ่านหินในภูมิภาค

Name	Price Performance (%)					Dividend Yield (%)	EPS	EPS Growth	PER(X)		PBV(X)		ROAE(X)	BETA			
	-10	-5M	-3M	-1M	-YTD				2567F	2568F	2567F	2568F			2567F	2568F	
HONG KONG																	
CHINA SHENHUA ENERGY CO-H	-2.9%	-2.3%	-3.8%	5.3%	25.2%	6.6%	6.4%	3.04	3.01	-1.1%	10.10	10.29	1.53	1.47	14.0%	13.4%	0.61
CHINA COAL ENERGY CO-A	-4.2%	-2.6%	-3.3%	17.3%	39.2%	4.7%	4.6%	1.42	1.43	1.1%	6.22	6.16	0.91	0.75	12.3%	11.3%	1.51
YANZHOU COAL MINING CO-A	-2.2%	-2.9%	-2.9%	3.4%	-8.2%	9.2%	8.5%	1.54	1.58	3.0%	6.15	5.97	1.10	1.01	16.1%	15.6%	0.60
CHINA																	
CHINA SHENHUA ENERGY CO-A	-1.5%	-2.1%	-4.4%	2.9%	20.2%	5.3%	5.0%	3.05	3.07	0.7%	13.20	13.11	1.88	1.79	13.6%	13.2%	0.61
CHINA COAL ENERGY CO-A	-1.3%	-2.2%	-8.2%	4.4%	34.1%	3.6%	3.5%	1.42	1.46	2.7%	9.06	8.82	1.08	1.00	11.9%	11.0%	0.69
YANZHOU COAL MINING CO-A	-0.9%	5.5%	-3.1%	13.9%	5.7%	6.3%	5.9%	1.57	1.67	6.5%	10.29	9.98	1.09	1.71	16.9%	15.7%	1.04
INDONESIA																	
ADARO ENERGY TBK	-2.3%	1.9%	0.2%	20.4%	69.9%	0.0%	0.0%	658.14	548.45	-16.7%	5.82	6.98	1.04	0.94	18.5%	15.9%	1.02
INDO TAMBANGRAYA MEGAH TBK	-0.9%	-0.9%	-2.9%	-1.5%	0.0%	0.0%	4,685.33	4,189.22	-11.0%	5.39	6.06	0.97	0.92	18.0%	15.5%	0.87	
BIYAN RESOURCES GROUP	0.8%	-4.5%	-14.5%	-1.2%	-14.2%	0.0%	0.0%	125.58	188.04	50.0%	9.13	6.09	1.00	0.84	11.1%	14.1%	1.02
TAMBANG BATUBARA BUMI ASAM	-1.9%	-4.1%	-7.2%	6.5%	14.7%	10.6%	8.7%	379.59	379.02	0.6%	7.44	7.39	1.49	1.41	20.2%	19.6%	1.00
INDIA																	
COAL INDIA LTD	-2.6%	-6.6%	-13.1%	-19.9%	12.7%	6.3%	6.7%	57.12	62.12	8.8%	7.42	6.93	2.59	2.15	38.7%	34.2%	0.97
THAILAND																	
BANPU PUBLIC CO LTD	-2.5%	-7.4%	-14.7%	-26.6%	-14.7%	4.6%	5.3%	1.47	1.97	33.6%	17.66	13.22	0.79	0.71	4.8%	5.7%	1.17
LANNA RESOURCES PCL	0.3%	0.0%	-1.8%	14.1%	5.2%	7.8%	9.3%	1.31	1.46	11.7%	9.03	8.89	1.22	1.23	13.6%	15.1%	0.58
Average	-1.5%	-2.3%	-4.9%	7.2%	14.1%	5.0%	4.9%			6.91%	9.00	8.36	1.29	1.18	16.9%	15.2%	0.84

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)

มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนา (Declared)

มีการประกาศเจตนาฉบับเข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านการทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในทำนองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)

มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)

มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)

ระดับที่ 5 ขยายผลผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)

มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น

เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน

ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

CG SCORE: การจัดอันดับบริษัทกิบาล

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ



ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก



ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี



NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"Disclaimer: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Report) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [.] มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"

