BY RESEARCH DIVISION

EQUITY TALK

4Q66 RESULTS NOTE

4Q66 เผชิญขาดทุนสุทธิ...1Q67 ยังต้องลุ้น ไม่มีปัจจัยขับเคลื่อน

22 กุมภาพันธ์ 2567

ผลการดำเนินงานสุทธิงวด 4Q66 พลิกกลับมาเผชิญกับผลขาดทุนอีกครั้งที่ 1.2 พันล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรสุทธิ 2.1 พันล้านบาท ถูกกดดันหลักจากกำไรปกติที่ลดลงถึง 95.3%QOQ มาอยู่ที่ 231 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลหลักมาจากธุรกิจหลักถ่านหินที่มีกำไรย่ำแย่ลงตามราคาขายถ่านหิน ขณะที่ได้ตัวช่วยเล็กน้อยจากรายการพิเศษที่สุทธิแล้วในงวด 4Q66 เป็นค่าใช้จ่ายพิเศษลดลง ส่วนแนวโน้มผลการดำเนินงานปกติงวด 1Q67 ต้องลุ้นว่าจะยังสามารถเป็นกำไรปกติที่บางๆได้หรือไม่ เพราะธุรกิจหลักถ่านหิน และธุรกิจก๊าซฯ กำลังผ่านพ้นช่วงฤดูกาล

ปรับลดประมาณการกำไรปกติตั้งแต่ปี 2567 อีกระลอก สะท้อนราคาถ่านหินและก๊าซฯที่ย่ำแย่กว่าสมมติฐาน มูลค่าพื้นฐานปี 2567 ใหม่อยู่ที่ 7.0 บาทต่อหุ้น ถึงแม้ราคาหุ้นจะปรับฐานลงสะท้อนปัจจัยกระทบต่างๆจนมี DOWNSIDE ที่จำกัดแล้วระดับหนึ่ง แต่ในช่วงสั้นยังไม่มีปัจจัยบวกที่จะเข้ามาขับเคลื่อนราคาหุ้นได้ จึงเน้นเพียง TRADING ช่วงสั้นๆตามทิศทางราคาถ่านหินและก๊าซฯที่เปลี่ยนแปลงไป แต่หากนักลงทุนมีหุ้นอยู่จะถือรับปันผลก่อนได้ ประกาศจ่ายในระดับที่ดี ปันผล 2H66 ที่ 0.2 บาท/หุ้น DIVIDEND YIELD ครึ่งปี 3.4% (ทั้งปี 66 จ่ายรวม 0.45 บาท/หุ้น)

BANPU

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	5.95
ราคาเป้าหมาย (บาท)	7.00
Upside (%)	17.7
Dividend yield (%)	7.6

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.79	0.81	-2%
2568F	0.84	0.88	-5%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	57.82
Moody's	44.00
MSCI	AA
Refinitiv	82.54
S&P	71.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	9,852	40,519	5,434	8,002	8,507
Norm Profit	22,165	70,610	8,435	8,002	8,507
EPS (บาท)	1.46	4.79	0.54	0.79	0.84
PER(เท่า)	4.1	1.2	11.0	7.5	0.2
DPS (บาท)	0.45	1.20	0.45	0.45	0.45
Dividend Yield (%)	7.6	20.2	7.6	7.6	7.6
PBV (เท่า)	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(เท่า)	3.9	1.7	5.3	9.3	10.3
ROE (%)	13.9	41.1	4.4	5.5	5.5
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	6,766	8,454	10,019	10,149	10,149

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 5.35 บาท

แนวต้าน : 6.50-7.00 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

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

ASIA PLUS Securities

EQUITY TALK

งวด 4Q66 พลิกกลับเป็นขาดทุนสุทธิอีกครั้ง กดดันจากธุรกิจหลักถ่านหิน และโรงไฟฟ้าที่ย่ำแย่ลง

BANPU รายงานผลการดำเนินงานสุทธิงวด 4Q66 พลิกกลับมาเผชิญกับผลขาดทุนอีกครั้งที่ 1.2 พันล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่เป็นกำไรสุทธิ 2.1 พันล้านบาท ถูกกดดันหลักจากกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ปรับตัวลดลงมีนัยฯจากงวดก่อนหน้า ขณะที่ได้ตัวช่วยเล็กน้อยจากรายการพิเศษที่สุทธิแล้วในงวด 4Q66 เป็นค่าใช้จ่ายพิเศษลดลง

โดยในส่วนของกำไรจากการดำเนินงานปกติในงวด 4Q66 ปรับตัวลดลงถึง 95.3%qoq มาอยู่ที่ 231 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลหลักมาจากธุรกิจหลักถ่านหินที่มีกำไรย่ำแย่ลงจากงวดก่อนหน้า โดยธุรกิจถ่านหินที่อินโดนีเซียมีราคาขายเฉลี่ยถ่านหินปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 97.0 จาก 99.6 เหรียญฯต่อตัน ถึงแม้ปริมาณขายถ่านหินเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 5.7 จาก 5.3 ล้านตัน ในงวดก่อนหน้า แต่อัตรากำไรขั้นต้นของเหมืองถ่านหินที่อินโดนีเซียยังคงเดินหน้าปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 37% จาก 43% ในงวดก่อนหน้า ขณะที่ผลการดำเนินงานของเหมือนถ่านหินที่ออสเตรเลียในงวด 4Q66 ปรับตัวลดลงเล็กน้อยจาก 3Q66 โดยราคาขายเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 180.7 จาก 173.5 เหรียญออสเตรเลียต่อตัน ส่วนปริมาณขายทรงตัวใกล้เคียงกับงวดก่อนหน้าที่ 1.8 ล้านตัน แต่อัตรากำไรขั้นต้นของเหมืองถ่านหินที่ออสเตรเลียปรับตัวลดลงเล็กน้อยเหลือ 4% จาก 6% ในงวดก่อนหน้า

นอกจากนี้ยังถูกกดดันจากธุรกิจไฟฟ้าที่มีผลการดำเนินงานลดลงจากงวดก่อนหน้า ซึ่งหลักๆเป็นผลมาจากธุรกิจโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติในสหรัฐอเมริกา ทั้ง 2 แห่งคือ Temple I และ Temple II มีปริมาณขายลดลงหลังจากผ่านพ้นช่วงวิกฤตคลื่นฤดูร้อนในสหรัฐมาแล้วใน 3Q66 รวมถึงมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนเป็นระยะเวลา 35 และ 23 วัน ตามลำดับ

ขณะที่ในส่วนของธุรกิจก๊าซธรรมชาติในสหรัฐอเมริกามีอัตรากำไรขั้นต้นในงวด 4Q66 ดีขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 6% จาก 5% ในงวดก่อนหน้า ตามราคาก๊าซในสหรัฐ spot ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 2.41 จาก 2.32 เหรียญฯต่อพันลูกบาศก์ฟุต (Mcf) แต่ปริมาณขายก็ลดลงเล็กน้อยเช่นกันมาอยู่ที่ 77.1 จาก 77.7 ล้านลูกบาศก์ฟุต (Bcf) ในงวดก่อนหน้า

อีกทั้งหากพิจารณาส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในงวด 4Q66 พบว่าปรับตัวลดลงเล็กน้อย 4.4%qoq มาอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท เป็นผลจากหลักจากธุรกิจถ่านหินในจีนที่มีกำไรลดลงตามราคาถ่านหินในจีนโดยให้ส่วนแบ่งกำไรลดลงมาออยู่ที่ 881.7 ล้านบาท จาก 1.2 พันล้านบาท ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าหงสา

HPC ลดลงเล็กน้อยจากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนในยูนิต 2 และ 3 เป็นเวลา 22 และ 14 วัน ตามลำดับ แต่ได้รับผลบวกจากโรงไฟฟ้าแสงอาทิตย์ Nakoso ที่เผชิญกับผลขาดทุนลดลง และส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้า BLCP และ โรงไฟฟ้า SLG ที่มีผลการดำเนินงานดีขึ้นจากงวดก่อนหน้า

อย่างไรก็ตามในงวด 4Q66 ผลการดำเนินงานสุทธิของ BANPU ถูกกดดันจากรายการพิเศษที่ในงวดนี้สุทธิแล้วยังเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษ 1.4 พันล้านบาท ลดลงจากงวดก่อนหน้าที่สุทธิเป็นค่าใช้จ่ายพิเศษ 2.8 พันล้านบาท เนื่องจากในงวด 4Q66 ได้รับตัวช่วยจากการบันทึกเป็น Deferred tax income สูงถึง 4.2 พันล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าเป็น Deferred tax expense 1.6 พันล้านบาท (Deferred tax เกิดจากการจัดการความแตกต่างของมาตรฐานบัญชีที่ใช้กับงบ IFRS รวมทั้ง BANPU ใช้ currency หลักคือ USD เทียบกับงบที่ส่งสรรพากรเพื่อยื่นภาษี ซึ่งจะมีการคำนวนทุกๆรายการทั้ง Liabilities / Asset ที่ต้องแปลงค่าเงินจาก THB มาเป็น USD และกำไรที่รับมาจาก โรงไฟฟ้า ที่เป็น IFRIC 4 คือส่วนใหญ่เกิดจากการปรับรายการเพื่อให้งบเปรียบกันได้) ถึงแม้ในงวด 4Q66 จะบันทึกเป็นขาดทุนจาก Fx 3.2 พันล้านบาท เทียบกับงวดก่อนหน้าที่บันทึกเป็นกำไรจาก Fx 1.3 พันล้านบาท ซึ่งเป็นผลมากจาก BANPU มีหนี้สกุลเงินบาทที่เป็นหุ้นกู้ ดังนั้นเมื่อสิ้นงวดต้องมีการปรับตามอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันปิดงบ ซึ่ง 3Q66 อยู่ที่ 34.223 เทียบกับ 4Q66 ที่ 36.558 และเมื่อเวลาเงินบาทอ่อนค่าลงจะเป็นเผชิญกับผลขาดทุนจาก Fx เพราะแปลงหนี้ออกมาแล้วหนี้เงินบาทเพิ่มขึ้น) รวมถึงบันทึกขาดทุน hedging เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 2.8 จาก 2.4 พันล้านบาท ในงวดก่อนหน้า ซึ่งหลักๆเป็น unrealized hedging loss from mark to market ของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่ US ของ Temple I & II (แต่เป็นรายการที่ไม่ได้กระทบกระแสเงินสด)

โดยรวมแล้วกำไรปกติ และกำไรสุทธิทั้งปี 2566 เท่ากับ 6.8 พันล้านบาท และ 5.4 พันล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 7.1 หมื่นล้านบาท และ 4.1 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ก่อนหน้า

ปรับลดประมาณการตั้งแต่ปี 2567 อีกระลอก สะท้อนราคาถ่าน/ก๊าซที่ย่ำแย่...ลุ้นงบ 1Q67 จะประคองเป็นกำไรปกติ

ฝ่ายวิจัยได้ทำการปรับลดประมาณการกำไรปกติตั้งแต่ปี 2567 สะท้อนราคาถ่านหิน และราคาก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวลดลง โดยปรับลดสมมติฐานราคาขายเฉลี่ยถ่านหิน ตามราคาขายเฉลี่ยถ่านหินอ้างอิงดัชนี Barlow Jonker Index (BJI) ตั้งแต่ต้นปี 2567 ถึงปัจจุบันที่ 127.6 เหรียญฯต่อตัน ปรับตัวลดลงจากค่าเฉลี่ย

EQUITY TALK

ในปี 2566 ที่ 174.2 เหรียญฯต่อตัน ซึ่งเป็นผลจากความตึงตัวทางด้าน demand และ supply ลดลง หลังจีนประกาศให้สามารถนำเข้าถ่านหินจากออสเตรเลียได้เป็นปกติ อีกทั้งความต้องการใช้ถ่านหินลดลงเพราะช่วงก่อนหน้าได้สต๊อกถ่านหินไว้ในระดับสูง รวมถึงจะเริ่มหมดช่วงฤดูหนาว seasonal แล้ว ทำให้มุมมองแนวโน้มราคาถ่านหินจะปรับตัวลงสู่ภาวะสมดุลระหว่าง demand และ supply ที่แท้จริง ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับลดสมมติฐานราคาขายถ่านหินตั้งแต่ปี 2567 มาอยู่ที่ 90 จากเดิม 95 เหรียญฯต่อตัน ลดลงจากราคาขายเฉลี่ยในปี 2565 และ 2566 ที่ 192.7 และ 113.9 เหรียญฯต่อตัน ตามลำดับ เพราะทิศทางความต้องการใช้ถ่านหินในระยะยาว คาดจะลดลงในหลายๆอุตสาหกรรม เพราะเกือบทุกประเทศทั่วโลกยังมีนโยบายไม่เอาถ่านหิน ยังคงให้น้ำหนักกับการลดมลพิษ Go Green หันไปใช้เชื้อเพลิง renewable หรือนิวเคลียร์ แต่อย่างไรก็ตามราคาถ่านหินอ้างอิง BJI ณ ระดับปัจจุบัน 120 เหรียญฯต่อตัน ถือว่าอยู่ในระดับที่ดีเมื่อเทียบกับในอดีตที่ผ่านมาที่ในภาวะปกติอยู่ต่ำกว่า 100 เหรียญฯต่อตัน ซึ่งเป็นไปตาม supply ถ่านหินที่จำกัด เนื่องจากไม่มี supply ใหม่เกิดขึ้น เพราะไม่มีผู้ประกอบการรายใดเข้าลงทุนใหม่ เนื่องจากมองว่าในระยะยาวอัตราการเติบโตของความต้องการใช้ถ่านหินจะลดลง เนื่องจากเป็นเชื้อเพลิงที่มีมลพิษ แต่ในช่วง 3-5 ปี นี้ ถ่านหินยังมีความจำเป็นสำหรับโรงไฟฟ้า และโรงงานอุตสาหกรรมที่ใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงอยู่

นอกจากนี้ได้ปรับลดสมมติฐานราคาขายก๊าซฯในสหรัฐอเมริกาที่อิง Henrry Hub เหลือเพียง 3.0 จากเดิม 3.5 เหรียญฯต่อพันลูกบาศก์ฟุต (Mcf) ในปี 2567 และตั้งแต่ปี 2568 เหลือ 3.5 จากเดิม 4.0 เหรียญฯต่อพันลูกบาศก์ฟุต (Mcf) สะท้อน demand และ supply ก๊าซฯที่แท้จริงในสหรัฐฯ ซึ่งราคาก๊าซฯมีการปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วและมีนัยฯเหลือเพียง 2.0-2.5 เหรียญฯต่อพันลูกบาศก์ฟุต (Mcf) ในปัจจุบัน ตามความกังวลในภาพรวมเศรษฐกิจ ทำให้ความต้องการใช้ก๊าซฯชะลอตัวลง

ภายใต้ประมาณการใหม่ส่งผลให้แนวโน้มกำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2567 และ 2568 จะอยู่ที่ 8.0 และ 8.5 พันล้านบาท ตามลำดับ

สำหรับแนวโน้มผลการดำเนินงานปกติงวด 1Q67 ต้องลุ้นว่าจะยังสามารถเป็นกำไรปกติที่บางๆใกล้เคียงกับในงวด 4Q66 เนื่องจากธุรกิจหลักถ่านหิน และธุรกิจก๊าซธรรมชาติ กำลังผ่านพ้นช่วงฤดูกาลซึ่งเป็นช่วงฤดูหนาวในหลายทวีปทั่วโลกในช่วงไตรมาส 1 ส่งผลให้ราคาขายถ่านหิน และราคาก๊าซธรรมชาติ จากนี้ไปมีแนวโน้มอ่อนตัวลง (ราคาถ่านหินอ้างอิง BJI ปัจจุบันอยู่ที่ 122.8 เหรียญฯต่อตัน และราคาก๊าซธรรมชาติ Henry Hub ปัจจุบันอยู่ที่ 1.5 เหรียญฯต่อพันลูกบาศก์ฟุต (Mcf)) อีกทั้งในช่วง 1Q67 จะเป็นการเข้าสู่ช่วงฤดูฝนของอินโดนีเซีย ประเทศ

ผลิตถ่านหินหลักของ BANPU จะส่งผลให้ปริมาณขายปรับตัวลดลง QoQ แต่ทั้งนี้คาดจะได้รับผลบวกจากธุรกิจโรงไฟฟ้าที่คาดจะเห็นการฟื้นตัวจากโรงไฟฟ้าทั้งในสหรัฐฯและจีน รวมถึงต้นทุนขายที่คาดจะปรับตัวลดลงมาช่วยได้บ้าง ตามแผนการลดต้นทุนของบริษัท และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่จะไม่สูงเท่ากับไตรมาส 4 ของทุกปี ที่จะมีการบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษปิดงบปลายปี

การดำเนินการด้าน ESG

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) : บริษัทฯ ได้กำหนดนโยบายสิ่งแวดล้อมและนโยบายที่เกี่ยวข้องอื่นๆ รวมถึงกำหนดกลยุทธ์ Greener & Smarter และเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนทั้งระยะสั้นและระยะยาว เพื่อขับเคลื่อนบริษัทฯ ให้บรรลุเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของสหประชาชาติ (Sustainable Development Goals: SDGs) โดยประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมที่บริษัทฯ มุ่งเน้นและให้ความสำาคัญได้ครอบคลุมการบริหารจัดการน้ำและการสุขาภิบาล การผลิตและการบริโภคอย่างยั่งยืน การรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ และการใช้ประโยชน์จากระบบนิเวศบนบก

การบริหารจัดการการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ : ตั้งเป้าหมายในการลดก๊าซเรือนกระจกภายในปี 2568 ลงร้อยละ 7 จากการดำาเนินงานในสภาวะปกติสำหรับธุรกิจเหมือง และลดลงร้อยละ 20 จากการดำาเนินงานในสภาวะปกติสำาหรับธุรกิจไฟฟ้า ซึ่งครอบคลุมธุรกิจไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงทั่วไปและธุรกิจไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน ทั้งนี้ ในปี 2564 บริษัทฯ มีอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของธุรกิจเหมืองลดลงร้อยละ 0.1 ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ เนื่องจากความล่าช้าในการดำเนินโครงการลดก๊าซเรือนกระจก และสำหรับธุรกิจไฟฟ้า มีอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลดลงร้อยละ 3 ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ โดยบริษัทฯ มีแผนในการลงทุนธุรกิจไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนเพิ่มเติม เพื่อลดอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้ดีกว่าที่ตั้งเป้าหมายไว้

การใช้พลังงาน: บริษัทฯ ได้คงสัดส่วนของพลังงานที่มาจากพลังงานทางเลือก (ไบโอดีเซลB30) ที่เหมืองในอินโดนีเซียและดำเนินโครงการติดตั้งอุปกรณ์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานที่โรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วมในจีน ซึ่งคาดว่าจะสามารถประหยัดพลังงานได้ราว 3,000 เมกะวัตต์ชั่วโมง/ปี ทั้งนี้ การบริหารจัดการพลังงานและโครงการพัฒนาประสิทธิภาพการใช้พลังงานที่พัฒนาแล้วเสร็จส่งผลให้อัตราการใช้พลังงานต่อหน่วยผลิตภัณฑ์ของธุรกิจเหมืองเท่ากับ 0.439 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อตันถ่านหินและธุรกิจไฟฟ้าเท่ากับ 1.194 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อเมกะวัตต์ชั่วโมง ซึ่งทำได้ดีกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้

การจัดการมลสารอากาศ: บริษัทฯ ได้ตั้งเป้าหมายในการควบคุมมลสารทางอากาศสำหรับธุรกิจไฟฟ้าให้ดีกว่ามาตรฐานกำหนดไว้ ในปี 2564 อัตราการปล่อยก๊าซซัลเฟอร์ไดออกไซด์ ก๊าซออกไซด์ของไนโตรเจน ฝุ่นละออง และปรอทต่อหน่วยผลิตภัณฑ์ดีกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ รวมถึงคุณภาพที่ตรวจวัดโดยหน่วยงานภายนอกอยู่ในเกณฑ์ที่มาตรฐานกำหนด

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

การจัดการของเสียและวัสดุที่ไม่ใช้แล้ว : ปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการจัดการของเสียในแต่ละประเทศที่ดำเนินธุรกิจอยู่อย่างเคร่งครัด โดยบริษัทฯ สามารถบรรลุเป้าหมายลดปริมาณของเสียอันตรายที่กำจัดด้วยการฝังกลบเป็นศูนย์ และสัดส่วนของเถ้าและยิปซัมสังเคราะห์ที่ถูกส่งไปกำจัดด้วยการนำกลับมาใช้ซ้ำาและใช้ใหม่ถึง 100% ในธุรกิจไฟฟ้า แม้ว่าธุรกิจเหมืองจะมีปริมาณของเสียอันตรายที่กำจัดด้วยการฝังกลบ แต่มีการดำเนินการตามกฎหมาย อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีแผนลดปริมาณของเสียอันตรายที่กำาจัดด้วยวิธีการฝังกลบและนำกลับมาใช้ให้เกิดประโยชน์สูงสุด

อุบัติการณ์ด้านสิ่งแวดล้อม : ในปี 2564 เกิดอุบัติการณ์ด้านสิ่งแวดล้อมที่มีนัยสำคัญ 1 ครั้ง ซึ่งเป็นการสำารวจพบรอยร้าวที่บริเวณเหนือพื้นที่ทำเหมืองใต้ดินที่เหมืองแมนดาลอง ประเทศออสเตรเลีย จากการสืบสวนพบว่ามีสาเหตุมาจากการทรุดตัวของพื้นดินบริเวณพื้นที่ทำาเหมืองใต้ดิน โดยบริษัทฯ มีการจัดทำรายงานและส่งแผนในการฟื้นฟูพื้นที่ให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องและเครือข่ายชุมชนใกล้เคียง และได้รับการอนุมัติให้ดำาเนินการตามแผนที่บริษัทฯ เสนอ นอกจากนี้ยังได้ศึกษาและประเมินค่าการทรุดตัวของพื้นที่เหมืองอื่นๆ รวมถึงทำาแผนเพื่อป้องกันการเกิดอุบัติการณ์ที่อาจเกิดขึ้นได้อีกในอนาคต

ด้านสังคม (Social) : จัดให้มีการดำเนินงานด้านการพัฒนาชุมชนในทุกพื้นที่ที่เข้าไปดำเนินธุรกิจโดยมุ่งเน้นกระบวนการสร้างการมีส่วนร่วมระหว่างผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง เพื่อพัฒนาคุณภาพชีวิตและความเป็นอยู่ของคนในชุมชน มุ่งสร้าง

EQUITY TALK

ความเข้มแข็งและพึ่งพาตนเองได้อย่างยั่งยืนในระยะยาว รวมถึงได้รับการยอมรับจากชุมชน โดยบริษัทได้กำหนดนโยบายพัฒนาชุมชนและมาตรฐานการบริหารจัดการ พร้อมนำข้อกำหนดของรัฐบาลท้องถิ่นประกอบกับแนวปฏิบัติสากลมาเป็นกลยุทธ์ 6 ด้านหลัก ได้แก่ เศรษฐกิจ การศึกษา สุขอนามัยและสาธารณสุขมูลฐาน การอนุรักษ์ สิ่งแวดล้อม การส่งเสริมสังคมและวัฒนธรรม และการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังนำกรอบการประเมินผลตอบแทนทางสังคม (Social Return on Investment: SROI) มาใช้ประเมินผลกระทบทางสังคมอีกด้วย โดยที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้จัดประชุมคณะกรรมการที่ปรึกษาชุมชนกับทุกหมู่บ้านในอินโดนีเซียรวม 29 ครั้ง และประชุมคณะอนุกรรมการระดับกลุ่มเหมืองในออสเตรเลีย 17 ครั้ง ซึ่งพบว่าชุมชนส่วนใหญ่ต้องการพัฒนาคุณภาพชีวิตด้านสุขอนามัยและเศรษฐกิจ โดยบริษัทฯ ไม่ได้รับข้อเรียกร้องที่มีนัยฯจากชุมชนในพื้นที่ปฏิบัติการ โดยบริษัทฯ ยังได้นำแนวมาตรฐานการจัดการข้อร้องเรียนชุมชนของบริษัทไปปฏิบัติ และรายงานผลการดำเนินงานอย่างสม่ำเสมอ นอกจากนี้ ยังได้สำรวจความพึงพอใจของผู้มีส่วนได้เสียต่อโครงการพัฒนาชุมชนที่เหมืองทุกแห่งในอินโดนีเซีย 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 ยังได้รับการรับรองการต่ออายุเป็นสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (Thai Private Sector Collective Action Against Corruption: CAC) ต่อเนื่องเป็นสมัยที่ 2 อีกทั้ง มีการติดตามและประเมินประสิทธิภาพในการนำนโยบายบรรษัทภิบาลและคู่มือจริยธรรมธุรกิจไปปฏิบัติในองค์กร โดยใช้ผลสำรวจความเห็นของพนักงานเกี่ยวกับวัฒนธรรมองค์กรประจำปี 2564 ในส่วนของคุณลักษณะ“มุ่งมั่นยืนหยัด” (Committed) เป็นตัวชี้วัด ซึ่งผลการประเมินจำแนกตามระดับพนักงานและสถานที่ปฏิบัติงานอยู่ในเกณฑ์ที่น่าพอใจ

EQUITY TALK

ตารางผลการดำเนินงานงวด 4Q66

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
ยอดขาย	47,631	41,509	60,986	87,274	82,500	44,498	38,330	51,638	45,152	-12.6%	-45.3%	179,619	272,270	-34.0%
ต้นทุนขาย	24,526	22,011	28,959	35,094	41,650	29,590	29,741	35,121	33,237	-5.4%	-20.2%	127,689	127,713	0.0%
กำไรขั้นต้น	23,105	19,499	32,027	52,181	40,850	14,908	8,590	16,517	11,915	-27.9%	-70.8%	51,930	144,557	-64.1%
กำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย	1,903	2,059	2,800	3,346	3,776	2,840	2,844	1,847	1,765	-4.4%	-53.2%	9,297	11,980	-22.4%
กำไรจากการดำเนินงาน	15,662	14,007	24,602	39,496	27,177	7,381	1,944	7,913	2,557	-67.7%	-90.6%	19,796	105,282	-81.2%
ภาษีเงินได้	1,957	2,483	5,691	9,408	798	882	2,365	1,280	1,147	-10.4%	43.7%	5,673	18,379	-69.1%
กำไรสุทธิ	**3,486**	**10,264**	**12,789**	**17,744**	**-278**	**4,988**	**-445**	**2,084**	**-1,192**	**-157.2%**	**328.4%**	**5,434**	**40,519**	**-86.6%**
Norm Profit	**11,004**	**8,885**	**15,421**	**23,993**	**22,311**	**3,777**	**-2,138**	**4,925**	**231**	**-95.3%**	**-99.0%**	**6,794**	**70,610**	**-90.4%**
EPS (บาท)	**0.52**	**1.21**	**1.51**	**2.10**	**-0.03**	**0.59**	**-0.05**	**0.25**	**-0.14**	**-157.2%**	**328.4%**	**0.64**	**4.79**	**-86.6%**
Gross Margin	48.5%	47.0%	52.5%	59.8%	49.5%	33.5%	22.4%	32.0%	26.4%			28.9%	53.1%	
Operating Margin	32.9%	33.7%	40.3%	45.3%	32.9%	16.6%	5.1%	15.3%	5.7%			11.0%	38.7%	

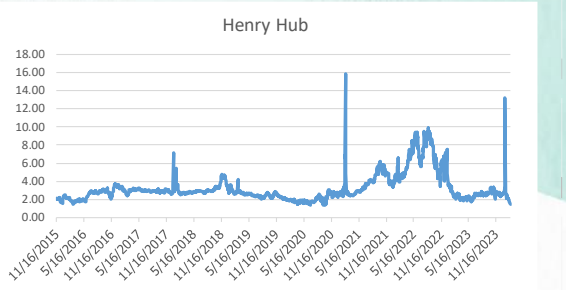
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

BREAKDOWN อัตรากำไรขั้นต้นรายธุรกิจของ BANPU

DETAIL OF PROFIT&LOSS STATEMENT		4Q23	3Q23	4Q22
Gross profit (M USD)				
Gross profit - ITMG		208.2	231.2	644.9
Other Sources		(4.5)	(3.1)	(7.7)
Gross profit - Coal Indonesia		203.6	228.1	637.3
Gross profit - Coal Australia		9.4	12.5	180.5
Gross profit - China (traded coal)		1.3	4.9	15.6
Gross profit from COAL business		**214.3**	**245.6**	**833.4**
Gross profit from GAS business		**10.6**	**9.3**	**231.3**
Gross profit from POWER business		**121.9**	**203.4**	**37.0**
Gross profit from Energy Tech business		**8.2**	**8.5**	**0.3**
Gross profit from OTHER business		**(20.8)**	**2.9**	**20.9**
Total Gross profit	M.USD	**334.2**	**469.7**	**1,122.8**
Gross profit margin				
GPM - ITMG		43%	50%	69%
Other Sources		-7%	-5%	-9%
GPM - Coal Indonesia		37%	43%	62%
GPM -Coal Australia		4%	6%	48%
GPM - China (traded coal)		6%	19%	24%
GPM from COAL business		**27%**	**33%**	**57%**
GPM from GAS business		**6%**	**5%**	**55%**
GPM from POWER business		**49%**	**43%**	**11%**
GPM from Energy Tech business		**37%**	**25%**	**11%**
GPM from OTHER business		**-119%**	**9%**	**44%**
GPM for Banpu group		**26%**	**32%**	**50%**

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคาก๊าซธรรมชาติในสหรัฐฯ HENRY HUB



อ้างอิงจาก Bloomeberg

ไตรมาส	2562	2563	2564	2565	2566	2567
1Q	2.92	1.91	3.37	4.64	2.64	2.65
2Q	2.56	1.70	2.92	7.49	2.16	
3Q	2.38	1.99	4.31	7.99	2.59	
4Q	2.40	2.46	4.72	5.43	2.75	
ค่าเฉลี่ย	2.86	2.00	3.84	6.41	2.54	2.65

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สรุปคำแนะนำลงทุนหุ้นกลุ่มถ่านหินในไทยและภูมิภาค

c	REC./BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F
Hong Kong								
CHINA SHENHUA-H	4.33	29.9	29.7	-0.7%	1.3	1.3	8.4	8.7
CHINA COAL ENE-H	3.91	8.5	8.8	4.3%	0.7	0.7	5.2	5.4
YANZHOU COAL-H	3.87	15.7	16.7	6.3%	1.1	1.0	5.1	5.2
CHINA								
CHINA SHENHUA-A	4.48	38.1	35.7	-6.1%	1.9	1.8	12.2	12.4
CHINA COAL ENE-A	4.39	11.9	11.6	-3.0%	1.1	1.0	8.3	7.7
YANZHOU COAL-A	4.25	22.8	21.8	-4.3%	1.7	1.4	7.9	7.4
INDONESIA								
ADARO ENERGY TBK	3.84	2,520.0	2,850.4	13.1%	0.8	0.7	3.4	4.6
TAMBANG BATUBARA	3.00	2,680.0	2,431.1	-9.3%	1.3	1.3	5.9	6.5
INDO TAMBANGRAYA	3.04	27,025.0	25,069.4	-7.2%	1.2	1.1	3.6	5.3
HARUM ENERGY	5.00	1,175.0	1,935.5	64.7%	1.0	0.9	5.8	5.4
INDIA								
COAL INDIA LTD	4.27	480.0	443.6	-7.6%	4.2	3.5	10.2	10.5
THAILAND								
BANPU PUB CO LTD	Underperform	5.9	7.0	18.6%	0.4	0.4	5.1	5.0
AVERAGE					1.3	1.2	6.2	6.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. ราคาขายถ่านหิน และก๊าซธรรมชาติไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้
2. การหยุดผลิตของเหมืองถ่านหิน แหล่งก๊าซธรรมชาติ และโรงไฟฟ้าที่ไม่เป็นไปตามแผน **(UNPLANNED SHUTDOWN)**
3. ความเสี่ยงของประเทศที่ไปลงทุน **(COUNTRY RISK)** ในประเทศอินโดนีเซีย จีน สหรัฐอเมริกา มองโกเลีย และออสเตรเลีย
4. ความเสี่ยงจากการทำ **HEDGING** ทั้งในส่วนของราคาถ่านหิน ราคาน้ำมันมัน ก๊าซธรรมชาติ และอัตราดอกเบี้ย

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ BANPU

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
ยอดขาย	272,270	179,619	136,190	127,470
ต้นทุนขาย	127,713	127,689	98,819	91,855
กำไรขั้นต้น	**144,557**	**51,930**	**37,372**	**35,616**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	23,863	19,370	14,686	13,746
ดอกเบี้ยจ่าย	9,079	13,031	5,459	5,858
ค่าใช้จ่ายอื่น	288	356	300	300
รายได้อื่น	14,974	13,766	8,895	8,895
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	114,361	32,826	19,023	18,992
ภาษีเงินได้	18,379	4,032	2,713	2,627
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	70,610	8,435	8,002	8,507
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	40	(5)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(30,131)	(2,996)	-	-
กำไรสุทธิ	**40,519**	**5,434**	**8,002**	**8,507**
EPS	**4.79**	**0.54**	**0.79**	**0.84**
การเติบโตของยอดขาย	104%	-34%	-24%	-6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ	311%	-87%	47%	6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	53%	29%	27%	28%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	15%	3%	6%	7%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*

	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	44,498	38,330	51,638	45,152
ต้นทุนขาย	29,590	29,741	35,121	33,237
กำไรขั้นต้น	**14,908**	**8,590**	**16,517**	**11,915**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,436	4,602	4,922	5,409
ดอกเบี้ยจ่าย	2,915	2,963	3,496	3,657
รายได้อื่น	4,156	4,158	2,792	2,659
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	10,296	4,907	11,409	6,214
ภาษีเงินได้	882	2,365	1,280	1,147
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	3,777	(2,138)	4,925	231
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(491)	2,366	1,333	(3,213)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(964)	320	(2,594)	(2,768)
กำไรสุทธิ	**4,988**	**(445)**	**2,084**	**(1,192)**
อัตราการเติบโตยอดขาย (YoY)	-46%	-14%	35%	-13%
อัตราการเติบโตกำไรสุทธิ (YoY)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	34%	22%	32%	26%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	11%	-1%	4%	-3%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.32	1.11	1.12	0.97
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	15	16	17	18
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	14	15	16	17
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	48	49	50	51
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.99	1.89	1.28	1.46
Net gearing	1.76	1.70	1.02	1.14
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10%	1%	2%	2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	41%	4%	6%	6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ BANPU

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	40,519	5,434	8,002	8,507
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่มราคาและตัดจำหน่าย	22,207	19,891	9,822	9,547
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(3,491)	1,978	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	92,189	44,092	23,376	25,708
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**61,564**	**4,139**	**17,552**	**19,210**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(2)	(16,358)	(674)	(567)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(21,844)	(11,316)	(25,000)	(15,632)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**(30,012)**	**(31,908)**	**(17,720)**	**(11,147)**
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	**(29,857)**	**14,967**	**(14,680)**	**(21,238)**
ลด จ่ายปันผล	8,440	(8,449)	(7,059)	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**1,965**	**8,752**	**(30,249)**	**(21,238)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**33,518**	**(19,018)**	**(30,418)**	**(13,175)**

งบดุล *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	74,448	53,900	23,482	10,307
ลูกหนี้การค้า	23,102	18,096	10,940	11,256
สินค้าคงเหลือ	5,059	6,265	4,057	3,804
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	15,226	19,974	21,972	24,169
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	144,829	157,487	170,676	183,865
สินทรัพย์รวม	**436,794**	**444,913**	**413,748**	**406,079**
เจ้าหนี้การค้า	4,246	4,781	1,655	2,005
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	96,185	94,433	55,678	52,632
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น	38,644	55,166	22,583	28,022
เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว	78,186	77,058	65,145	55,006
หนี้สินรวม	**284,420**	**279,689**	**235,168**	**238,199**
ทุนที่ชำระแล้ว	8,454	10,019	10,149	10,149
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	28,891	39,062	39,062	39,062
กำไรสะสม	94,501	90,718	99,825	89,124
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**152,374**	**165,223**	**179,426**	**168,726**
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**436,794**	**444,913**	**413,748**	**406,079**

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย THB/USD	34.86	33.97	33.00	33.00
ราคาขายถ่านหินเฉลี่ยของ BANPU ที่อินโดฯ (เหรียญสห	193	114	90	90
ปริมาณการผลิตถ่านหินในอินโดนีเซีย (ล้านตัน)	18.9	21.0	21.0	21.0
ปริมาณการผลิตถ่านหินในออสเตรเลีย (ล้านตัน)	8.6	7.0	10.0	10.0
ราคาขายก๊าซฯเฉลี่ยของ BANPU (เหรียญฯต่อล้านยีทียู)	5.7	2.4	3.0	3.5
ปริมาณขายก๊าซฯของ BANPU (พันล้านลบ.ฟุต)	280	314	300	300

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities