

# NEWS PLUS



2 ธันวาคม 2567

## กลุ่มพลังงาน: ถ่านหิน

ราคาถ่านหินอ้างอิง Barlow Jonker Index (BJI) ล่าสุด ณ วันที่ 29 พ.ย. 2567 เท่ากับ 137.51 เหรียญฯ/ตัน ปรับตัวลดลง 4.10 เหรียญฯ/ตัน จากสัปดาห์ก่อนหน้า (-2.90%wow) โดยค่าเฉลี่ยนับตั้งแต่ต้นปี 2567 ถึงปัจจุบันอยู่ที่ 107.38 เหรียญฯต่อตัน ปรับตัวลดลง 38.37%yoy

### ปัจจัยระยะสั้น (-/+)

ราคาถ่านหินอ้างอิง BJI สัปดาห์ปิดปรับตัวลง 2.90%wow โดยได้รับแรงกดดันจากปริมาณถ่านหินส่วนเกินในประเทศจีนที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากการขยายกำลังการผลิตในประเทศ โดยมีรายงานว่าสต็อกถ่านหินโดยรวมของกลุ่มโรงไฟฟ้าในประเทศจีนปัจจุบันมีเพียงพอต่อการผลิตไฟฟ้าได้นานกว่า 33 วัน เช่นเดียวกับประเทศอินเดีย ที่มีรายงานการผลิตถ่านหินภายในประเทศปี 2567 ปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 11.7%yoy ประกอบกับอุณหภูมิในช่วงฤดูหนาวที่อบอุ่นผิดปกติในปีนี้ ส่งผลให้ความต้องการใช้ไฟฟ้าโดยรวมในภูมิภาคเอเชียยังอยู่ในระดับต่ำ แต่อย่างไรก็ตาม ราคา spot ถ่านหินยังคงมีความผันผวนจากความเสี่ยงด้านสภาวะสงคราม และ supply จากประเทศอินโดนีเซียที่ออกสู่ตลาดได้จำกัด จากเหตุการณ์ฝนตกหนัก และน้ำท่วมในหลายพื้นที่ภายในประเทศ

### คำแนะนำในการลงทุน

ราคาถ่านหินที่ปรับตัวลดลงในช่วงที่ผ่านมา ถูกกดดันจากปริมาณสต็อกถ่านหินโดยรวมทั้งในประเทศจีน และอินเดียในปีนี้อยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ความต้องการถ่านหินนำเข้าลดลง แต่ยังมีปัจจัยหนุนช่วงสั้นจากการเริ่มต้นเข้าสู่ฤดูหนาวในช่วงปลายปี และความกังวลด้าน supply พลังงานใน ตลาดโลกที่ถูกจำกัด จากสภาวะสงคราม รวมถึงมาตรการคว่ำบาตรรัสเซียของ สหรัฐ แต่อย่างไรก็ตาม ภาพรวมรายปีคาดว่าราคาค่าถ่านหินจะค่อยๆปรับตัว เข้าสู่สมดุลของ demand และ supply ที่แท้จริง อีกทั้งในระยะยาว คาดแนวโน้ม ความต้องการใช้ถ่านหินจะค่อยๆปรับตัวลดลง จากการปรับตัวในหลายๆประเทศ ที่ลดการใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิง เพราะข้อจำกัดด้านมลพิษ ดังนั้นสำหรับ BANPU (Underperform: FV@B6.0) จึงแนะนำให้เน้นเพียง trading ช่วงสั้นตามทิศทางของการปรับตัวของราคาค่าถ่านหินเท่านั้น

# COAL

## Neutral

ดัชนีกลุ่ม (จุด)	18,476.62
ดัชนีตลาด (จุด)	1,427.54

## 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 หุ้นกลุ่มด้านสินค้าอุปโภคบริโภคปรับตัวลดลง 5.39%wow โดยตลาดหุ้นฮ่องกง -2.47%wow, จีน -1.71%wow, อินโดนีเซีย -13.12%wow, และไทย -2.81%wow โดยหุ้น BANPU -5.00%wow และ LANNA -0.62%wow ในขณะที่ตลาดหุ้นอินเดีย +0.57%wow

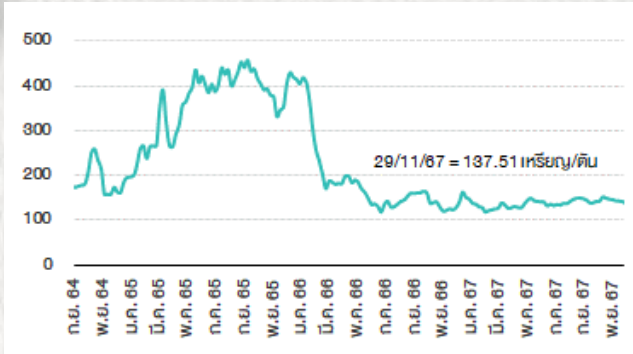
## ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

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	1,829	1,809	1,811	1,810
BVS (บาท)	12,099	13,303	13,869	14,332	15,571
PER (x)	12.03	10.10	10.22	10.20	10.21
PBV (x)	1.53	1.39	1.33	1.29	1.19
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

# 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	144.37
ค่าเฉลี่ย	58.60	138.90	371.45	174.24	107.38

ที่มา: BANPU

## แนวโน้มราคาถ่านหิน API4 และ NEWC ในปี 2565

Index	Tenor	2024-11-22	2024-11-25	2024-11-26	2024-11-27	2024-11-28
API4 - in \$/ton	Q424	113.07	113.19	111.45	111.13	112.24
API4 - in \$/ton	Cal24	113.07	113.19	111.45	111.13	112.24
API4 - in \$/ton	Cal25	119.05	118.80	116.65	116.00	116.00
NEWC - in \$/ton	Q424	141.75	140.38	139.25	138.75	138.75
NEWC - in \$/ton	Cal24	141.75	140.38	139.25	138.75	138.75
NEWC - in \$/ton	Cal25	150.50	148.30	146.45	145.65	145.75

ที่มา: BANPU

## แนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ในปี 2565

Commodity	Tenor	2024-11-22	2024-11-25	2024-11-26	2024-11-27	2024-11-28
Gasoil - in \$/barrel	Q424	90.41	90.73	88.76	88.37	87.36
Gasoil - in \$/barrel	Cal24	90.21	90.51	88.53	88.07	87.15
Gasoil - in \$/barrel	Cal25	88.65	89.26	87.19	86.99	86.24
Brent - in \$/barrel	Prompt month	75.17	73.01	72.81	72.83	73.28
Natural Gas - in \$/MMBtu	Prompt month	3.13	3.37	3.47	3.20	
Natural Gas - in \$/MMBtu	Spot	2.41		3.14	3.37	

ที่มา: BANPU

## สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มถ่านหิน

Company	REC.IBB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2567F	2568F	2567F	2568F
<b>Hong Kong</b>								
CHINA SHENHUA-H	4.33	32.2	38.4	19.4%	1.4	1.3	9.8	9.9
CHINA COAL ENER-H	4.33	9.2	10.4	13.2%	0.7	0.7	6.1	6.0
YANZHOU COAL-H	3.73	9.0	11.5	28.6%	0.9	0.8	5.2	4.8
<b>CHINA</b>								
CHINA SHENHUA-A	4.40	40.0	44.1	10.2%	1.9	1.8	13.2	13.0
CHINA COAL ENER-A	4.56	12.5	14.6	16.9%	1.0	1.0	8.7	8.4
YANZHOU COAL-A	4.43	14.8	18.2	10.9%	1.6	1.4	8.9	8.0
<b>INDONESIA</b>								
ADARO ENERGY TBK	3.71	2,080.0	3,703.7	78.1%	0.6	0.5	3.1	3.8
TAMBANG BATUBARA	3.36	2,700.0	2,858.5	5.9%	1.5	1.3	6.8	6.9
INDO TAMBANGRAYA	3.58	26,650.0	28,057.9	5.3%	1.0	1.0	5.4	6.2
HARUM ENERGY	4.50	1,090.0	1,652.0	51.6%	0.9	0.8	8.6	4.6
<b>INDIA</b>								
COAL INDIA LTD	4.28	416.4	536.0	28.7%	2.5	2.1	7.3	6.7
<b>THAILAND</b>								
BANPU PUB CO LTD	Underperform	5.7	6.0	5.3%	0.4	0.4	21.5	10.5
LAMPA RESOURCES	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>AVERAGE</b>					<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>8.7</b>	<b>7.4</b>

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

## การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นกลุ่มถ่านหินในภูมิภาค

Name	Price Performance (%)				YTD	Dividend Yield (%)	EPS	EPS Growth	PER(X)	PBV(X)	ROA(%)	BETA					
	1D	1W	1M	3M													
<b>HONG KONG</b>																	
CHINA SHENHUA ENERGY CO-H	1.26%	-0.62%	-6.12%	-4.45%	20.37%	7.18%	7.33%	3.07	3.05	-0.7%	9.78	9.85	1.49	1.44	14.3%	14.1%	0.85
CHINA COAL ENERGY CO-H	0.11%	-3.65%	-5.82%	-0.97%	31.82%	4.95%	4.99%	1.41	1.44	2.5%	6.12	5.97	0.78	0.72	12.2%	11.6%	0.54
YANZHOU COAL ENER CO-H	0.22%	-3.14%	-13.28%	-11.56%	-20.52%	9.39%	9.72%	1.61	1.75	8.4%	5.17	4.77	0.98	0.90	17.5%	16.9%	0.88
<b>CHINA</b>																	
CHINA SHENHUA ENERGY CO-A	-0.77%	0.40%	-2.70%	-1.45%	27.46%	5.65%	5.64%	3.02	3.07	1.8%	13.24	13.00	1.85	1.77	13.8%	13.4%	0.81
CHINA COAL ENERGY CO-A	-0.80%	-2.07%	-5.46%	-6.10%	29.71%	3.95%	3.91%	1.43	1.49	3.7%	8.70	8.39	1.04	0.95	12.1%	11.5%	0.69
YANZHOU COAL ENER CO-A	0.14%	-3.25%	-8.23%	2.82%	-4.19%	6.13%	6.68%	1.63	1.82	11.3%	8.94	8.03	1.59	1.39	18.4%	17.9%	1.04
<b>INDONESIA</b>																	
ADARO ENERGY TBK PT	-0.64%	-0.48%	-6.12%	-12.61%	-12.61%	0.00%	0.00%	691.34	554.58	-16.8%	3.05	3.75	0.61	0.54	20.1%	15.1%	1.16
INDO TAMBANGRAYA WEGA TBK P	-2.38%	-2.65%	4.51%	-2.11%	3.90%	0.00%	0.00%	4,911.95	4,325.69	-11.9%	5.43	6.16	1.01	0.95	18.1%	15.7%	0.87
BAYAN RESOURCES GROUP	-1.80%	-6.63%	-8.17%	-16.66%	-18.35%	0.00%	0.00%	128.76	237.68	87.5%	8.60	4.59	0.93	0.83	11.7%	16.6%	1.03
TAMBANG BATUBARA BUMI ASAM	-3.23%	-0.74%	-7.53%	-1.10%	10.66%	9.19%	9.31%	386.97	393.87	-0.8%	6.80	6.86	1.46	1.34	21.6%	21.1%	1.02
<b>INDIA</b>																	
COAL INDIA LTD	0.29%	0.57%	-0.31%	-20.68%	10.74%	6.37%	6.85%	57.01	62.01	8.8%	7.30	6.72	2.53	2.11	38.0%	34.1%	0.98
<b>THAILAND</b>																	
BANPU PUBLIC CO LTD	0.00%	-0.00%	-0.52%	-0.16%	4.59%	4.62%	5.30%	1.47	1.97	33.6%	17.66	13.22	0.79	0.71	4.0%	5.7%	1.17
LAMPA RESOURCES PCL	-0.62%	-0.62%	-0.32%	-7.51%	4.58%	7.81%	3.32%	1.31	1.46	11.7%	9.03	8.80	1.22	1.23	13.9%	15.1%	2.58
<b>Average</b>	<b>-2.48%</b>	<b>-5.39%</b>	<b>-8.88%</b>	<b>-8.37%</b>	<b>5.18%</b>	<b>5.02%</b>	<b>5.32%</b>			<b>10.54%</b>	<b>8.45%</b>	<b>7.85%</b>	<b>1.20%</b>	<b>1.08%</b>	<b>16.8%</b>	<b>16.0%</b>	<b>1.07%</b>

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

## SET ESG Ratings

ระดับคะแนนรวม 90-100 = AAA

ระดับคะแนนรวม 80-89 = AA

ระดับคะแนนรวม 65-79 = A

ระดับคะแนนรวม 50-64 = BBB

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการดำเนินธุรกิจ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ (Emerging Risks) พร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

## การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CGR)

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี

ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR : -

การสำรวจและให้คะแนนของ CGR จะพิจารณาจากข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนเมษายนของปีก่อนปี ที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณชนในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์ รวมทั้งช่องทางต่างๆ ให้มากที่สุด และควรจัดทำเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัททั้งในแง่ของการมีผลการประเมินที่ดีขึ้น และเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจ อีกทั้งเป็นการช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้นด้วย

## การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันในตลาดทุนไทย (Anti-Corruption)

เข้าร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption: CAC)

โครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดทำโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) โดยโครงการนี้เริ่มดำเนินการโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ อันได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หอการค้าไทย หอการค้านานาชาติ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อผลักดันให้เกิดการต่อต้านการทุจริตในวงกว้าง นอกจากนี้ คณะกรรมการแนวร่วมปฏิบัติฯ ยังได้แต่งตั้งให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนดำเนินโครงการ

ก.ล.ด. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบการซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบการสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

