

Report type: Trade Flash

ลักษณะธุรกิจ

ดำเนินธุรกิจพลังงาน 1. ธุรกิจผลิตและจำหน่ายถ่านหินมีเหมืองทั้งในอินโดนีเซีย ไทย และจีน 2. ธุรกิจไฟฟ้า มีการลงทุนทั้งในประเทศไทยและในจีน

- 2Q55 ปริมาณการจำหน่ายถ่านหินเพิ่มขึ้นตามคาด แต่มีผลกระทบต่อด้านราคาในส่วนที่ไม่ได้ทำสัญญา คาด 2Q55 กำไรสุทธิใกล้เคียง 1Q55 เพิ่มขึ้น 3% q-q คาด 2,870 ล้านบาท
- ราคาถ่านหินมีผลกระทบต่อ supply ที่เพิ่มมากขึ้น แต่คาดว่าจะถึงจุดต่ำสุดแล้ว
- ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2555 ลงเป็น 11,465.42 ล้านบาท ส่วนปี 2556 ก็ลดลงเป็น 12,184.11 ล้านบาท ปรับลดลงเพราะได้รับผลกระทบจากราคาถ่านหินในตลาดโลกที่ปรับลดลง กระทบในส่วนที่ไม่ได้ทำสัญญาด้านราคา
- ปรับลดราคาพื้นฐานลงเป็น 640 บาทต่อหุ้น แนะนำ "ซื้อ"

ประเด็นข่าว ?

ใน 2Q55 คาดปริมาณการจำหน่ายถ่านหินจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 6.6-6.8 ล้านตันในเหมืองอินโดนีเซีย (จาก 5.7 ล้านตันใน 1Q55) แต่ราคาจำหน่ายถ่านหินคาดว่าจะอยู่ในช่วง US\$96-97 ต่อตัน จาก 1Q55 ที่สูงถึง US\$100.63 ต่อตัน เพราะ BANPU มีการทำสัญญาจำหน่ายถ่านหินที่ Lock ราคาไว้ประมาณ 80% ในขณะที่อีก 20% อิงกับราคาตลาดและ Indexed link ราคาถ่านหินที่ปรับลดลงมีผลกระทบต่อตัวราคาไว้ด้วย แต่บริษัทก็มีนโยบายปรับลดต้นทุน วางแผนด้าน Logistic เพื่อลดต้นทุนค่าขนส่งและอื่นๆ คาดใน 2Q55 กำไรสุทธิจะใกล้เคียงกับใน 1Q55 โดยคาดว่าจะไว้ที่ 2,870 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3% q-q

ราคาถ่านหินเฉลี่ยในเดือนกรกฎาคมอยู่ที่ US\$89.30 ต่อตัน ปรับลดลงจากราคาเฉลี่ยของเดือนธันวาคม 2554 คิดเป็นการปรับลดลงกว่า 19.6% จากราคาเมื่อสิ้นปี ในสหรัฐอเมริกาเริ่มมีการพัฒนา Shale gas จริง แต่ยังไม่ได้มีมากพอจะมาชดเชยเชื้อเพลิงชนิดอื่นได้ แต่มีผลกระทบต่อราคาก๊าซธรรมชาติ (Conventional Gas) ที่ต่ำลงเพราะมีการเปรียบเทียบกับราคา Shale gas ที่ถูกกว่า ทำให้โรงไฟฟ้าใหญ่ๆ ในสหรัฐอเมริกาหันมาใช้ก๊าซในการผลิตไฟฟ้าแทนถ่านหินมากขึ้น แต่โรงไฟฟ้าใหญ่ๆ ที่ทำสัญญาซื้อถ่านหิน (Take or Pay) ก็ยังคงต้องรับถ่านหินตามสัญญาแต่ก็มีการขายออกไป โดยเฉพาะในช่วงนี้ที่ค่าระวางเรือมีราคาต่ำ ด้วยการส่งออกมายังเอเชียโดยเฉพาะจีนมากขึ้น Supply ถ่านหินที่เพิ่มขึ้น จากสหรัฐอเมริกาเข้ามาสู่ตลาด บวกกับความต้องการใช้ถ่านหินในจีนก็ลดลง จึงมีผลกระทบต่อราคาถ่านหินในตลาดโลกให้

ลดลงด้วย แต่ก็มองว่าราคาในปัจจุบันน่าจะเป็นจุดต่ำสุดแล้ว เพราะต้นทุนการทำเหมืองถ่านหิน (Cash Cost) ของเหมืองในรัสเซียและสหรัฐอเมริกาจะเฉลี่ยที่ US\$85 ต่อตัน ดังนั้นหากราคาในตลาดต่ำไปมากกว่านี้ก็จะส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการโดยรวม

จากราคาถ่านหินที่ลดลง ทางฝ่ายปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2555 ลง สำหรับปริมาณการจำหน่ายถ่านหินคาดว่าจะคงตามแผนได้ที่ 43 ล้านตัน (อินโดนีเซีย 27 ล้านตัน ออสเตรเลีย 16 ล้านตัน) เพราะลูกค้าส่วนใหญ่เป็นโรงไฟฟ้าที่ยังคงใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงหลัก แต่ในด้านราคามีผลกระทบต่อบางส่วนเพราะทำสัญญาระยะยาวในส่วนของราคาประมาณ 80% ส่วนอีก 20% นั้นอิงตามราคาตลาดและตาม Index link จึงได้รับผลกระทบตามราคาถ่านหินที่ลดลง ราคาขายถ่านหินที่เคยคาดไว้ที่ US\$100-102 ต่อตัน ถูกปรับลดลงมาอยู่ที่ US\$96-97 ต่อตัน ใกล้เคียงกับในปีก่อน จึงส่งผลให้ต้องปรับประมาณการกำไรสุทธิในปี 2555 นี้ลงเป็น 11,465.42 ล้านบาท

ความเห็น ?

ในช่วง 2-3 สัปดาห์ที่ผ่านมา ราคาถ่านหินเริ่มมีทิศทางที่ดีขึ้น โดยปัจจุบันอยู่ที่ US\$88.45 ต่อตัน มีแนวโน้มที่จะไม่ลดต่ำลงกว่านี้แล้ว เพราะผู้ประกอบการส่วนใหญ่มีต้นทุนในการผลิตที่ใกล้เคียงกับราคาปัจจุบัน และมองว่าถ่านหินยังคงเป็นเชื้อเพลิงหลักที่สำคัญในการผลิตไฟฟ้าของประเทศใหญ่ๆ ในเอเชียเช่น จีน และอินเดีย

ในสถานการณ์ที่ราคาถ่านหินปรับลดลง BANPU เองก็ได้มีนโยบายที่จะควบคุมต้นทุน เพื่อรักษาระดับมาร์จิ้นให้ดี โดยบริหารค่าใช้จ่ายในการขนส่งทางเรือ วางแผนการขุดที่ใกล้ Infrastructure มากที่สุด รวมทั้งการบริหารด้านโลจิสติกส์ คาดการณ์กำไรสุทธิปีนี้ที่ 11,465.42 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8.58% y-y

คำแนะนำการลงทุน ?

แนะนำ "ซื้อ" ราคาพื้นฐาน 640 บาทต่อหุ้น ปรับลดลงหลักจากปรับประมาณการกำไรสุทธิลง

CG: การจัดอันดับบริษัทภิบาล – 2554



วิธีประเมินมูลค่าหุ้น

DCF (WACC 12.2%, terminal g: 1%)

นักวิเคราะห์

รัชดา ทวีแสงสกุลไทย นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17972
โทร 662 635 1700 ต่อ 482

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

ปัจจัยพื้นฐาน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	กลุ่มอุตสาหกรรม
ศศิกร เจริญสุวรรณ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744	66 2 635 1700#480	ธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์
รัตดา ทวีแสงสกุลไทย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17972	66 2 635 1700#482	ICT พลังงาน การแพทย์
दनัย ตูดยาพิศิษฐ์ชัย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375	66 2 635 1700#481	วัสดุก่อสร้างพัฒนา อสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเสวตกานต์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971	66 2 635 1700#484	เกษตรและอาหาร ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
สยาม ดิยานนท์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970	66 2 635 1700#483	ขนส่งและโลจิสติกส์ สื่อและสิ่งพิมพ์
ปริญนันท์ ตริเพ็ชรชูพร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17973	66 2 635 1700#488	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ พาณิชยกรรม การท่องเที่ยวและสันทนาการ
อรรถมงคล ตันดิธนาธร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #34100	66 2 635 1700#491	เงินทุนและหลักทรัพย์ ยานยนต์ วัสดุก่อสร้าง
รักไผท ณรงค์ศักดิ์ *			

กลยุทธ์การลงทุน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์
ธีรดา ชาญยิ่งยงค์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501	66 2 635 1700#487
ชุตติกาญจน์ สันติเมธวีรุฬ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า #37928	66 2 635 1700#494
วีระจักร์ จิ่งเกียรติขจร*		

วิเคราะห์ทางเทคนิค:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์
ศศิมา หัตถกิจนิกร	18328	66 2 635 1700#490
กนกศักดิ์ วุทธิพันธุ์	32423	66 2 635 1700#485

ฐานข้อมูลและการผลิต:

ชื่อ
มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนากร
สุธิพร อุบแก้ว

เรียบเรียงและแปลภาษา:

ชื่อ
ไชยยศ อิงคสรวิรัตน์
เนาวรัตน์ อังกรสุชน

* ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

สำนักงานในประเทศไทย

สำนักงานใหญ่	ชั้น 11 ห้อง 1102, ชั้น 14 ห้อง 1404 และชั้น 15 อาคารวิวัฒน์ 849 ถนนสีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0 2635 1700 , 0 2268 0999 โทรสาร. 0 2635 1615
ศรีนครินทร์	ชั้น 17 อาคารโมเดิร์นฟอรัมทาวเวอร์ 699 ถนนศรีนครินทร์ แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง กรุงเทพฯ 10250 โทร. 0 2722 8344-53 โทรสาร. 0 2722 8343
วิภาวดี	ชั้น 15 อาคารเก้าเป็งง้วน 1 333 ซอยเฉยพวง ถนนวิภาวดี-รังสิต แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทร. 0 2618 8400 โทรสาร. 0 2618 8344 , 0 2618 8381
เยาวราช	ชั้น 19 อาคารกาญจนาตัด 308 ถนนเยาวราช แขวงจักรวรรดิ เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100 โทร. 0 2622 7833 , 0 2226 2777 โทรสาร. 0 2622 7844
บางกะปิ 1	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ 3522 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240 โทร. 0 2363 3263 โทรสาร. 0 2363 3275
บางกะปิ 2	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ 3522 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240 โทร. 0 2363 3469 โทรสาร. 0 2363 3464
หัวลำโพง	ชั้น 4 อาคารตั้งฮั่วเป็ก เลขที่ 320 ถนนพระราม 4 แขวงมหาพฤฒาราม 320 เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0 2639 1200 โทรสาร. 0 2639 1340-1
รังสิต	ชั้น G ห้อง PLZ.G.SHP065A ศูนย์การค้าฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต 94 ถนนพหลโยธิน แขวงประชาธิปไตย ต.ธัญบุรี ปทุมธานี 12130 โทร. 0 2958 5040 โทรสาร. 0 2567 3311
สินธร	130-132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0 2650 9717 โทรสาร. 0 2657 9722
สยามดิสคัฟเวอรี	อาคารสยามทาวเวอร์ ชั้นที่ 11 ยูนิต A2 ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0 2658 0776 โทรสาร. 0 2658 0773
สาขาต่างจังหวัด	
ขอนแก่น	ชั้น 4 อาคารไคว้ยู๊ะ 359/2 ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000 โทร. 0 4332 5044-8 โทรสาร. 0 4322 5687
ขอนแก่น - ริมบึง	ชั้น 3 อาคารอโรคยา 52 ถ.รอบบึง ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000 โทร. 0 4322 6026 โทรสาร. 0 4322 6796
พิษณุโลก	ชั้น 2 อาคารไทยศิวารัตน์ 59/15 ถนนบรมไตรโลกนาถ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.พิษณุโลก 65000 โทร. 0 5524 3646 โทรสาร. 0 5524 5082
หาดใหญ่	ชั้น 4 อาคารเซาท์แลนด์ริบเบอส์ 55 ถนนราษฎร์ยินดี ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทร. 0 7423 4095-99, 0 7423 0537-8 โทรสาร. 0 7422 0908
หาดใหญ่ - เพชรเกษม	ชั้น 3 ยูนิต 3D อาคารเรดาร์กรุ๊ป 607 ถนนเพชรเกษม ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทร. 0 7422 3044 โทรสาร. 0 7422 3620
สุราษฎร์ธานี	62/9 ถนนดอนนก ตำบลตลาด อำเภอเมือง จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000 โทร. 077 206 131 โทรสาร. 077 206 151
แหลมฉบัง	53/112, 114 หมู่ที่ 9 ต.ทุ่งสุขลา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี 20110 โทร. 0 3849 0669 โทรสาร. 0 3849 3125
ชุมพร อินเวสเตอร์	25/45 ถนนกรมหลวงชุมพร ต.ท่าตะเภา อ.เมือง จ.ชุมพร 86000 โทร. 0 7757 0652-3 โทรสาร. 0 7757 0441
เซ็นเตอร์	

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัทมหาชน	สัญลักษณ์	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดักกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะชน และเป็น ข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผล สํารวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุม ของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน
ระดับคะแนน		
ต่ำกว่า 50%	ไม่มีสัญลักษณ์ใด ๆ	
50-59%		
60-69%		
70-79%		
80-89%		
90-100%		
		อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Overseas Offices

SINGAPORE	Phillip Securities Pte Ltd Raffles City Tower 250, North Bridge Road #06-00, Singapore 179101 Tel : (65) 6533 6001 Fax : (65) 6535 6631 Website: www.poems.com.sg
HONG KONG	Phillip Securities (HK) Ltd Exchange Participant of the Stock Exchange of Hong Kong 11/F United Centre 95 Queensway, Hong Kong Tel (852) 22776600 Fax (852) 28685307 Website: www.phillip.com.hk
MALAYSIA	Phillip Capital Management Sdn Bhd B-3-6 Block B Level 3 Megan Avenue II, No. 12, Jalan Yap Kwan Seng, 50450 Kuala Lumpur Tel (603) 21628841 Fax (603) 21665099 Website: www.poems.com.my
JAPAN	PhillipCapital Japan K.K. Nagata-cho Bldg., 8F, 2-4-3 Nagata-cho, Chiyoda-ku, Tokyo 100-0014 Tel (81-3) 35953631 Fax (81-3) 35953630 Website: www.phillip.co.jp
INDONESIA	PT Phillip Securities Indonesia ANZ Tower Level 23B, Jl Jend Sudirman Kav 33A Jakarta 10220 – Indonesia Tel (62-21) 57900800 Fax (62-21) 57900809 Website: www.phillip.co.id
THAILAND	Phillip Securities (Thailand) Public Co. Ltd 15th Floor, Vorawat Building, 849 Silom Road, Silom, Bangrak, Bangkok 10500 Thailand Tel (66-2) 6351700 / 22680999 Fax (66-2) 22680921 Website www.phillip.co.th
CHINA	Phillip Financial Advisory (Shanghai) Co. Ltd No 550 Yan An East Road, Ocean Tower Unit 2318, Postal code 200001 Tel (86-21) 51699200 Fax (86-21) 63512940 Website: www.phillip.com.cn
FRANCE	King & Shaxson Capital Limited 3rd Floor, 35 Rue de la Bienfaisance 75008 Paris France Tel (33-1) 45633100 Fax (33-1) 45636017 Website: www.kingandshaxson.com
UNITED KINGDOM	King & Shaxson Capital Limited 6th Floor, Candlewick House, 120 Cannon Street, London, EC4N 6AS Tel (44-20) 7426 5950 Fax (44-20) 7626 1757 Website: www.kingandshaxson.com
UNITED STATES	Phillip Futures Inc 141 W Jackson Blvd Ste 3050 The Chicago Board of Trade Building, Chicago, IL 60604 USA Tel +1.312.356.9000 Fax +1.312.356.9005
AUSTRALIA	PhillipCapital Australia Level 37, 530 Collins Street, Melbourne, Victoria 3000, Australia Tel (613) 96298380 Fax (613) 96148309 Website: www.phillipcapital.com.au
SRI LANKA	Asha Phillip Securities Ltd Level 4, Millennium House, 46/58, Navam Mawatha, Colombo 2, Sri Lanka Tel: (+94) 11 2429 100 Fax: (+94) 11 2429 199 Email: apsl@ashaphillip.net
TURKEY	Hak Menkul Kiyemetler A.Ş Dr.Cemil Bengü Cad. HAK Is Merkezi No:2 Floor :6A 34403 Çaglayan-ISTANBUL Tel: (+90) (212) 296 84 84 (pbx) Fax: (+90) (212) 233 69 29 - (+90) (212) 232 98 23 Emails: hakmenkul@hakmenkul.com.tr ; hakbilgi@hakmenkul.com.tr

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีได้มีเจตนาเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ซึ่งผู้จัดทำได้แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตามผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับวิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ