

กลุ่มถ่านหินยังโดดเด่นในระยะยาว..Top Pick คือ BANPU และ UMS

คำแนะนำลงทุน :

เท่ากับตลาด

หมวดพลังงาน : 13,956.39

ดัชนีตลาด : 587.86

■ แนวโน้มความต้องการใช้ถ่านหินยังเติบโตต่อเนื่องในระยะยาว

ความต้องการใช้ถ่านหินทั่วโลกปรับตัวสูงขึ้นโดดเด่นในช่วงระยะเวลา 3-5 ปีที่ผ่านมา เนื่องจากต้นทุนในการนำถ่านหินมาใช้เป็นเชื้อเพลิงนั้นต่ำกว่าการใช้น้ำมัน จึงถือเป็นพลังงานทดแทนน้ำมันที่สำคัญ ดังนั้นจากการคาดการณ์ในระยะยาวว่าราคาน้ำมันจะยังคงมีทิศทางขาขึ้น จึงทำให้ความต้องการใช้ถ่านหินน่าจะขยายตัวได้ต่อเนื่อง และแนวโน้มที่สดใสของถ่านหินจะส่งผลดีต่อผู้ประกอบการทั้งกลุ่มผู้ผลิตและจำหน่ายถ่านหินที่ไม่ได้คัดแยก ได้แก่ BANPU และ LANNA และกลุ่มผู้นำเข้าและจัดจำหน่ายถ่านหินคัดแยก ได้แก่ UMS และ AGE แต่ผู้ที่ได้รับประโยชน์ในระยะยาวมากกว่าคือผู้ที่ประกอบธุรกิจตั้งแต่ต้นน้ำเช่น BANPU และ LANNA จาก Margin ที่อยู่ในระดับสูงแต่จะมีความเสี่ยงในกระบวนการผลิต ขณะที่ UMS และ AGE จะมีกำไรค่อนข้างผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจ แต่ระยะสั้นจะมีความคล่องตัวสูง

■ แนวโน้มกำไรปี 2552 โดยรวมอ่อนตัว แต่จะโดดเด่นอีกครั้งในปี 2553

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ผลการดำเนินงานโดยรวมกลุ่มถ่านหินในปี 2552 จะอ่อนตัวเมื่อเทียบกับปี 2551 จากสภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของโลกที่ชะลอตัว ทำให้ความต้องการใช้ถ่านหินในภาคอุตสาหกรรมต่างๆ ปรับตัวลดลง แต่สำหรับในปี 2553 นั้นคาดกลุ่มผู้ประกอบการถ่านหินที่เป็นผู้นำเข้ามาจำหน่ายในประเทศไทยทั้ง UMS และ AGE มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นตามสภาวะเศรษฐกิจที่เริ่มทยอยฟื้นตัวตามความต้องการใช้จะเริ่มกลับมา แต่สำหรับผู้ผลิตและจำหน่ายเช่น BANPU และ LANNA คาดผลการดำเนินงานจะเพียงทรงตัวเนื่องจากราคาขายส่วนใหญ่จะเป็นการทำสัญญาล่วงหน้าดังนั้นอาจมีการบันทึกราคาต่ำที่ทำสัญญาตั้งแต่ช่วงปลายปี 2552 อีกทั้งตัว LANNA จะถูกกดดันจากธุรกิจเอทานอล

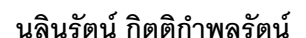
■ ระยะยาวแนะนำลงทุน BANPU...ระยะสั้นเข้าเก็งกำไร UMS

ฝ่ายวิจัยแนะนำซื้อ สำหรับหุ้น BANPU(FV 411.14 บาทต่อหุ้น) , UMS (FV 17.40 บาทต่อหุ้น) และ AGE (FV 8 บาทต่อหุ้น) สำหรับนักลงทุนระยะยาวแนะนำให้เข้าลงทุนในหุ้น BANPU จากศักยภาพธุรกิจที่แข็งแกร่งและพร้อมที่จะขยายการลงทุนใหม่ๆต่อเนื่อง แต่สำหรับนักลงทุนระยะสั้นสามารถเข้าเก็งกำไรในธุรกิจ Trading Company ได้ทั้ง UMS และ AGE แต่หากเทียบกันแล้วจะพบว่า UMS มีสภาพคล่องสูงกว่า ขณะที่แนะนำเพียงถือสำหรับหุ้น LANNA (FV 11.80 บาทต่อหุ้น)

1	กลุ่มพลังงาน : Key Data (ล้านบาท)				
FY: ปีค 31 ธ.ค.	FY49A	FY50A	FY51A	FY52F	FY53F
รายได้	2,062,024	2,303,107	3,069,674	2,870,640	3,080,375
กำไรสุทธิ	176,028	192,469	112,529	144,263	164,687
Norm Profit	162,066	180,943	119,537	140,555	164,687
EPS (บาท)	1697	1798	1041	1335	1524
BVS (บาท)	6241	7276	7832	8936	10100
PER (เท่า)	8.6	7.8	13.4	10.5	9.2
PBV (เท่า)	2.3	1.9	1.8	1.6	1.4
EV	1,622,876	1,630,863	1,673,722	1,553,621	1,490,560
ROE	27.2%	24.7%	13.3%	14.9%	15.1%
ROA	12.3%	11.6%	6.5%	8.2%	8.6%

ที่มา: ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด



nalinrat@asiaplus.co.th

ความต้องการใช้ถ่านหินในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

แนวโน้มความต้องการใช้ถ่านหินในประเทศไทยในปี 2552 น่าจะทรงตัวได้ในระดับสูงจากปี 2551 ถึงแม้จะได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว เพราะถ่านหินส่วนใหญ่ถูกนำไปเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า ซึ่งเชื่อว่าหากเศรษฐกิจเริ่มกลับสู่ภาวะปกติความต้องการใช้ถ่านหินน่าจะมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง พิจารณาได้จากปริมาณความต้องการใช้ถ่านหินและลิกไนต์ในประเทศไทยในปี 2551 จากสำนักนโยบายและแผนพลังงาน กระทรวงพลังงาน อยู่ที่ 34.95 ล้านตันปรับตัวเพิ่มขึ้น 7.1%yoy ซึ่งเป็นการปรับตัวต่อเนื่องในทุกปีที่ผ่านมา โดยกลุ่มอุตสาหกรรมโรงไฟฟ้าถือเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมหลักที่มีการใช้ถ่านหิน และลิกไนต์เป็นเชื้อเพลิงสัดส่วนสูงสุดกว่า 65%

ความต้องการใช้ถ่านหินในภาคอุตสาหกรรมเติบโตโดดเด่นเฉลี่ย 15% ต่อปี

2 ปริมาณความต้องการใช้ถ่านหินในประเทศไทย

						หน่วย : ล้านตัน		
	2547	2548	2549	2550	2551*	2551 สัดส่วน (%)	อัตราการ** เปลี่ยนแปลง (%)	
							2550	2551*
การใช้ลิกไนต์	20.4	21.0	18.9	18.1	18.4	55	- 6.7	1.8
ผลิตกระแสไฟฟ้า (กฟผ.)	16.5	16.6	15.8	15.8	16.1	48	- 0.03	2.2
อุตสาหกรรม	3.9	4.4	3.1	2.3	2.3	7	- 24.8	1.7
การใช้ถ่านหิน	7.6	8.6	11.4	14.5	16.5	45	- 26.9	13.7
ผลิตกระแสไฟฟ้า (SPP และ IPP)	2.2	2.1	3.4	5.4	5.3	17	56.9	- 2.8
อุตสาหกรรม	5.4	6.5	8.0	9.1	11.2	28	13.8	24.0
รวมการใช้ลิกไนต์ / ถ่านหิน	28.0	29.6	30.3	32.6	34.9	100	12.4	9.7

* เบื้องต้น

** อัตราการเปลี่ยนแปลงคิดจากค่าความร่อน

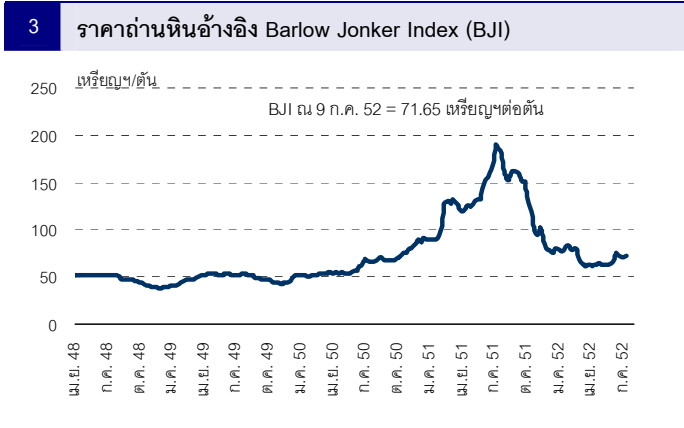
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

โดยเหตุผลหลักที่ผู้ประกอบการต่างหันมาให้ความสนใจถ่านหินมากขึ้นมาจากการที่ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงที่มีต้นทุนต่ำหากเทียบกับน้ำมัน ดังนั้นในสภาวะที่ราคาน้ำมันแพงทำให้ผู้ประกอบการต่างๆหันมาใช้เชื้อเพลิงถ่านหินกันมากขึ้นทั้งผู้ประกอบการรายใหม่ๆ หรือรายเดิมแต่มีการปรับเปลี่ยนการใช้เชื้อเพลิง ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวเกิดขึ้นอย่างชัดเจนในช่วงต้นปี - กลางปี 2551 ที่ราคาน้ำมันขึ้นไปสูงถึง 141 เหรียญต่อบาร์เรล ปริมาณความต้องการใช้ถ่านหินในภาคอุตสาหกรรมเริ่มทยอยปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งถือเป็นผลดีต่อผู้จัดจำหน่ายถ่านหินเป็นอย่างมาก อย่างไรก็ตามรายได้จากการจำหน่ายถ่านหินที่อิงกับลูกค้าอุตสาหกรรมจะได้รับผลกระทบในช่วงภาวะเศรษฐกิจอยู่ในช่วงชะลอตัวเช่นที่เกิดขึ้นในปลายปี 2551 เพราะทำให้ผู้ประกอบการภาคอุตสาหกรรมหลายแห่งต้องปรับลดกำลังการผลิตลง ซึ่งหมายถึงความต้องการใช้เชื้อเพลิงก็จะลดลงตามไปด้วย ทำให้รายได้และกำไรในงวด 4Q52 ปรับตัวลดลงอย่างมีนัย

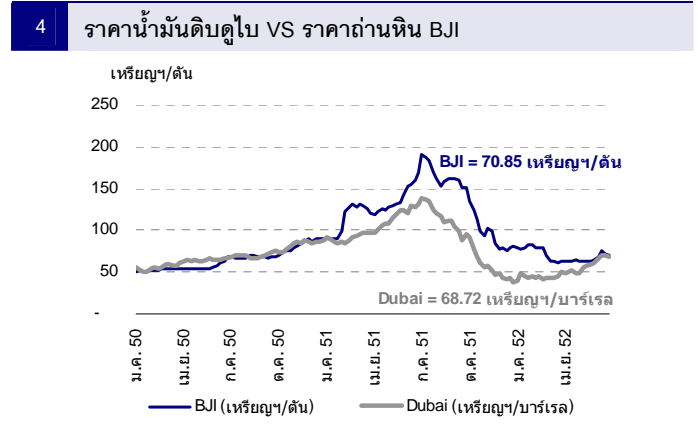
ถ่านหินถือเป็นเชื้อเพลิงที่มีต้นทุนต่ำเมื่อเทียบกับน้ำมัน ทำให้ผู้ประกอบการต่างหันมาใช้เชื้อเพลิงถ่านหินกันมากขึ้น

แต่ทั้งนี้ ปัจจุบันเศรษฐกิจในหลายประเทศทั่วโลกเริ่มส่งสัญญาณฟื้นตัวโดยเฉพาะในสหรัฐฯ หลังจากตัวเลขเศรษฐกิจหลายตัวที่ประกาศในช่วงที่ผ่านมาออกมาดีขึ้น อาทิ ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคในสหรัฐฯที่ปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ที่ระดับสูงสุดนับจากเกิดวิกฤตการเงินในสหรัฐฯ และตัวเลขว่างงานในสหรัฐฯที่ปรับตัวลดลง ซึ่งส่วนเป็นการส่งสัญญาณบวกต่อทิศทางเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปี ทำให้คาดการณ์ว่าราคาน้ำมันน่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และจะมีทิศทางปรับตัว

สูงขึ้นต่อเนื่อง ดังนั้นความต้องการใช้ถ่านหินน่าจะกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง ซึ่งเป็นการส่งสัญญาณบวกต่อผู้ประกอบการธุรกิจถ่านหินทั้งกลุ่มผู้ผลิตและจำหน่ายถ่านหิน อาทิ BANPU และ LANNA และกลุ่มผู้นำเข้าและจำหน่ายถ่านหิน อาทิ UMS และ AGE



ที่มา : BANPU



ที่มา : Bloomberg / BANPU

อย่างไรก็ตามราคาถ่านหินมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับราคาน้ำมัน แต่โดยปกติแล้วการปรับตัวจะล่าช้ากว่าราคาน้ำมัน เนื่องจากการซื้อขายถ่านหินที่เกิดขึ้นส่วนใหญ่จะนำไปใช้จริง การซื้อขายในลักษณะ Paper Trading จะเกิดขึ้นน้อยมาก ทำให้การเปลี่ยนแปลงของราคาถ่านหินจะเป็นในลักษณะการเปลี่ยนตามราคาน้ำมัน นอกจากนี้ถ่านหินยังได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงน้อยกว่าน้ำมัน เนื่องจากถ่านหินส่วนใหญ่ถูกนำไปใช้เป็นเชื้อเพลิงในสาขานานาอุตสาหกรรม อาทิ โรงไฟฟ้า

BANPU เป็นผู้ผลิตและขาย แต่ UMS เป็นผู้นำเข้าและขาย...รายใหญ่สุด

ปัจจุบันถ่านหินในประเทศไทยทยอยหมดลง ส่งผลให้ผู้ประกอบการที่เคยทำการผลิตถ่านหินในประเทศไทยต้องหันไปลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น อาทิ BANPU และ LANNA ซึ่งได้ขยายการลงทุนในเหมืองถ่านหินไปในประเทศอินโดนีเซีย อย่างไรก็ตามการจัดจำหน่ายถ่านหินสำหรับผู้ประกอบการในประเทศไทยนอกจากจะเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายถ่านหินเช่น BANPU และ LANNA แล้ว ยังมีอีกกลุ่มที่มีลักษณะเป็นคนกลางนำเข้าถ่านหินจากต่างประเทศมาจำหน่ายให้กับลูกค้าในประเทศ ได้แก่ UMS และ AGE เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ รายละเอียดดังนี้

BANPU มีกำลังการผลิตถ่านหินเฉลี่ย 20 ล้านตันต่อปี ขณะที่ LANNA มีกำลังการผลิตถ่านหินเพียง 3 ล้านตันต่อปี

1. กลุ่มผู้ผลิต และจำหน่ายถ่านหินที่ไม่ได้คัดแยก ได้แก่ BANPU และ LANNA ซึ่งเน้นในการเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายถ่านหินให้แก่ผู้ประกอบการรายใหญ่ โดยเฉพาะในต่างประเทศ อาทิ โรงไฟฟ้า โดยทำการขายถ่านหินที่ผลิตได้ทันที จะไม่มีการนำมาคัดแยกขนาด หรือปรับปรุงคุณภาพให้ตรงตามความต้องการของลูกค้า ทั้งนี้กำไรจะเป็นไปในทิศทางเดียวกับราคาขายถ่านหิน

BANPU ถือเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายถ่านหินรายใหญ่ที่สุดของประเทศ โดยมีกำลังการผลิตถ่านหินและจำหน่ายในแต่ละปีเฉลี่ยเท่ากับ 20 ล้านตัน ขณะที่ LANNA มีกำลังการผลิตและจำหน่ายเพียง 3 ล้านตัน

2. กลุ่มผู้นำเข้า และจัดจำหน่ายถ่านหินที่คัดแยก ได้แก่ UMS และ AGE ซึ่งไม่ได้เป็นผู้ผลิตถ่านหิน แต่ทำการนำเข้าถ่านหินจากประเทศอินโดนีเซียมาขายแก่ผู้ประกอบการโรงงานอุตสาหกรรมในประเทศไทยเน้นอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดเล็ก โดยจะมีการคัดเลือกขนาด และปรับปรุงคุณภาพเพื่อให้ตรงกับความต้องการของลูกค้า ทั้งนี้ กำไรจะเกิดจากการกำหนด Margin ไว้ในราคาขาย ซึ่งการเปลี่ยนแปลงของราคาถ่านหินจะมีผลกระทบต่อในการเปลี่ยนแปลงของปริมาณความต้องการจากลูกค้า

UMS ถือเป็นผู้นำเข้าและจัดจำหน่ายถ่านหินรายใหญ่ที่สุดในประเทศ ปริมาณการจำหน่ายในปัจจุบันอยู่ที่ 1-1.5 ล้านตันต่อปี ขณะที่ AGE ผู้นำเข้าและจัดจำหน่ายถ่านหินรายใหญ่เป็นอันดับ 2 รองจาก UMS ปัจจุบันมีปริมาณการจำหน่ายถ่านหินที่ 8 แสนตันต่อปี

ปัจจุบัน UMS เป็นผู้นำเข้าและจำหน่ายถ่านหินที่มีส่วนแบ่งตลาดสูงสุดในประเทศไทย เฉลี่ย 1-1.5 ล้านตันต่อปี

ผู้ประกอบการที่มีเหมืองของตัวเองจะได้รับประโยชน์ในระยะยาว

จุดเด่นของ UMS	จุดเด่นของ AGE
<ul style="list-style-type: none"> • มีท่าเทียบเรือและคลังสินค้าอยู่ในบริเวณเดียวกันคือที่คลังสวนส้ม และคลังนครหลวง ทำให้ประหยัดต้นทุนการใช้รถบรรทุกขนถ่านหินจากท่าเรือเข้าคลังสินค้าประมาณ 1.5-2 เหรียญต่อตัน ขณะที่ AGE จะต้องมีค่าใช้จ่ายในการขนส่งถ่านหินจากท่าเรือเข้าโรงงานหรือคลังสินค้าโดยรถบรรทุก • มีการกระจายความเสี่ยงทางด้านรายได้ โดยจัดจำหน่ายถ่านหินให้กับกลุ่มลูกค้าทั้งโรงงานอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ และโรงงานอุตสาหกรรมขนาดกลางและเล็ก รวมถึงกระจายไปยังหลายอุตสาหกรรมเพื่อลดความเสี่ยงจากการที่อุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่งอาจมีผลกระทบต่อจากวัฏจักรของเศรษฐกิจ 	<ul style="list-style-type: none"> • มีอัตราการเติบโตของฐานลูกค้าอย่างต่อเนื่องและมีนัยยะ ทำให้ปริมาณขายถ่านหินปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2548-2551 เฉลี่ยกว่า 200% ต่อปี ซึ่งถือว่าเป็นการปรับตัวอย่างรวดเร็วแม้จะเริ่มเข้ามาในธุรกิจนี้ในปี 2547 ทำให้เชื่อว่าภายใน 3-5 ปี ฐานลูกค้าและปริมาณขายถ่านหินน่าจะมียอดเติบโตได้อีก • เน้นกลุ่มลูกค้าที่เป็นโรงงานอุตสาหกรรมขนาดกลางและเล็ก ทำให้ฐานลูกค้ายังสามารถขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง เพราะภาคอุตสาหกรรมขนาดกลางและเล็กยังมีการเปลี่ยนแปลงไปใช้เชื้อเพลิงถ่านหินไม่มากนัก

จุดเด่นของ BANPU	จุดเด่นของ LANNA
<ul style="list-style-type: none"> • เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายถ่านหินรายใหญ่ที่สุดในประเทศ มีกำลังการผลิตถ่านหินประมาณ 20 ล้านตันต่อปี • กลุ่มลูกค้าหลักของ BANPU ได้แก่ โรงไฟฟ้าหลักในภูมิภาคเอเชีย อาทิ ญี่ปุ่น เกาหลี และไต้หวัน ทำให้ฐานลูกค้ามีความมั่นคง • มีการกระจายรายได้ได้ไปในกลุ่มโรงไฟฟ้าทั้งในไทยและจีน ทำให้ฐานรายได้และกำไรมีความมั่นคงมากยิ่งขึ้น 	<ul style="list-style-type: none"> • มีธุรกิจพลังงานทดแทนได้แก่ เอทานอลเข้ามาสนับสนุนฐานรายได้ในระยะยาว เนื่องจากความต้องการใช้เอทานอลในปัจจุบันปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องเพื่อทดแทนการใช้น้ำมันซึ่งมีราคาสูง

อย่างไรก็ตาม จากสถานการณ์ถ่านหินที่มีอนาคตแนวโน้มสดใสจะส่งผลดีต่อผู้ประกอบการธุรกิจถ่านหินทั้งกลุ่มผู้ผลิตและจำหน่ายถ่านหินที่ไม่ได้คัดแยก ได้แก่ BANPU และ LANNA ซึ่งเน้นในการเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายถ่านหินให้แก่ผู้ประกอบการรายใหญ่โดยตรง และกลุ่มผู้นำเข้าและจัดจำหน่ายถ่านหินคัดแยก ได้แก่ UMS และ AGE ซึ่งไม่ได้เป็นผู้ผลิตถ่านหิน แต่นำเข้าถ่านหินจากเหมืองในอินโดนีเซียขายแก่โรงงานอุตสาหกรรมฯ ซึ่งผู้ที่ได้รับประโยชน์ในระยะยาวมากกว่าคือผู้ที่ประกอบธุรกิจตั้งแต่ต้นน้ำเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายถ่านหิน อาทิ BANPU และ LANNA ซึ่งจะมีอัตรากำไรที่สูงกว่า แต่จะมีความเสี่ยงในกระบวนการผลิต ขณะที่ผู้ประกอบการนำเข้าและจำหน่าย อาทิ UMS และ AGE จะมีผลการดำเนินงานที่ค่อนข้างผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจ แต่ระยะสั้นจะมีความคล่องตัวสูงกว่า

แนวโน้มกำไรกลุ่มฯโดยรวมปี 2553 มีทิศทางปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์แนวโน้มผลการดำเนินงานของกลุ่มถ่านหินทั้ง 4 บริษัท (BANPU, LANNA, UMS และ AGE) จะมีทิศทางปรับตัวสูงขึ้นในปี 2553 ตามสภาวะเศรษฐกิจที่เริ่มทยอยฟื้นตัวทำให้ความต้องการใช้ถ่านหินเริ่มกลับมา ซึ่งจะส่งผลดีต่อผู้ประกอบการธุรกิจถ่านหินทั้ง 2 ประเภท (ผู้ผลิตและจำหน่าย และ ผู้นำเข้าและจัดจำหน่าย) โดยมีรายละเอียดดังนี้

คาด BANPU ยังรักษารฐานกำไรระดับสูงได้ต่อเนื่องในปี 2553 ขณะที่ UMS และ AGE จะกลับมาเติบโตอีกครั้ง

กลุ่มผู้ผลิตและจำหน่ายถ่านหิน :

BANPU (ชื่อ : FV 411.14 บาทต่อหุ้น) – แนวโน้มกำไรในปี 2553 คาดจะสามารถทรงตัวได้ในระดับสูงใกล้เคียงปี 2552 จากทิศทางราคาถ่านหิน Spot ที่มีการปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องจากจุดต่ำสุดในงวด 1Q52 ที่ 60 เหรียญต่อตัน อีกทั้งหากพิจารณาข้อมูลในอดีตจะพบว่าราคาถ่านหินมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับราคาน้ำมันแต่จะมีความผันผวนน้อยกว่า จึงทำให้คาดหวังได้จะเห็นราคาถ่านหินฟื้นตัวตามราคาน้ำมันได้ในช่วง 2H52 และต่อเนื่องไปในปี 2553

LANNA (ชื่อ : FV 11.80 บาทต่อหุ้น) – แนวโน้มกำไรในปี 2553 คาดธุรกิจถ่านหินจะมีการเติบโตต่อเนื่องกำลังการผลิตจากเหมืองใหม่ SGP ในอินโดนีเซียซึ่งจะผลิตได้เพิ่มกำลังที่ 1.5 ล้านตัน แต่จะถูกกดดันจากรูจิกเอทานอลที่ถือเป็นความเสี่ยงที่สำคัญเพราะสัญญาซื้อโมลาสในราคา 2 พันบาทต่อตัน จะหมดลงในปี 2552 ทำให้ปี 2553 ต้องซื้อวัตถุดิบในราคาใหม่ซึ่งขณะนี้อยู่ระหว่างการเจรจาแต่เชื่อว่าราคาจะต้องปรับตัวสูงขึ้นอ้างอิงกับราคา Spot ในปัจจุบันอย่างแน่นอน ซึ่งจะกดดันกำไรธุรกิจเอทานอลให้ปรับตัวลดลงได้ ทำให้แนวโน้มกำไรปี 2553 เพียงทรงตัวใกล้เคียงกับปี 2552

กลุ่มผู้นำเข้าและจำหน่ายถ่านหิน :

UMS (ชื่อ : FV 17.40 บาทต่อหุ้น) – แนวโน้มกำไรในปี 2553 น่าจะกลับมาเติบโตได้อีกครั้งตามปริมาณขายที่น่าจะกลับสู่ระดับปกติได้จากลูกค้าอุตสาหกรรมต่างๆ ที่เริ่มกลับมาเดินเครื่องผลิตเต็มที่ตามสภาวะเศรษฐกิจที่เริ่มทยอยฟื้นตัว อีกทั้งยังได้รับปัจจัยสนับสนุนจากราคาน้ำมันที่

ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยยะและต่อเนื่อง ทำให้ผู้ประกอบการต่างๆ เริ่มหันมาให้ความสนใจกับการใช้ ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงมากขึ้น

AGE (ชื่อ : FV 8 บาทต่อหุ้น) – แนวโน้มกำไรในปี 2553 จะเติบโตโดดเด่นจากทั้งใน ส่วน ปริมาณขายที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากความต้องการใช้ที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้ารายเก่า และลูกค้าราย ใหม่ๆ อีกทั้งหากภาวะเศรษฐกิจเริ่มกลับคืนสู่สภาวะปกติการปรับเพิ่ม Margin จะทำได้ง่ายขึ้น ทำให้แนวโน้ม Margin ของ AGE น่าจะทยอยฟื้นตัวได้ นอกจากนี้ยังมีปัจจัยสนับสนุนจากอัตรา ภาษีจ่ายที่จะปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 20% เป็นเวลา 3 ปี ตั้งแต่ 2553-2555 จากสิทธิประโยชน์ใน การจดทะเบียนในตลาด. MAI จึงผลักดันให้ประมาณการกำไรในปี 2553 มีโอกาสเติบโตสูงถึง 44%yoy

ระยะยาวแนะนำลงทุน BANPU...ระยะสั้นเข้าเก็งกำไรใน UMS

แม้ฝ่ายวิจัยแนะนำชื่อ สำหรับหุ้น BANPU(ชื่อ : FV 411.14 บาทต่อหุ้น) , UMS (ชื่อ : FV 17.40 บาทต่อหุ้น) และ AGE (ชื่อ : FV 8 บาทต่อหุ้น) จากแนวโน้มผลการดำเนินงานที่ยังสามารถเติบโต ได้ต่อเนื่องในอนาคต อีกทั้งยังมี Upside จากมูลค่าพื้นฐานอย่างมีนัยยะ นอกจากนี้ยังมีเงินปันผล จ่ายสม่ำเสมอ Dividend Yield เฉลี่ย 5-7%p.a. แต่สำหรับนักลงทุนระยะยาวแนะนำให้เข้าลงทุน ในหุ้น BANPU จากศักยภาพธุรกิจที่แข็งแกร่งและพร้อมที่จะขยายการลงทุนใหม่ที่สร้าง มูลค่าเพิ่มให้กับ BANPU ได้ต่อเนื่อง แต่สำหรับนักลงทุนระยะสั้นสามารถเข้าเก็งกำไรในธุรกิจ Trading Company ได้ทั้ง UMS และ AGE แต่หากเปรียบเทียบกันแล้วจะพบว่า UMS มีสภาพ คล่องตัวสูงกว่า

ขณะที่หุ้น LANNA (ชื่อ: FV 11.80 บาทต่อหุ้น) นั้น ในระยะสั้นสามารถซื้อเก็งกำไรในผล ประกอบการในงวด 2Q52 ที่จะกลับมาเติบโตอย่างมีนัยยะได้ หลังจากในงวด 1Q52 ทำระดับ ต่ำสุดไว้ที่ 23 ล้านบาท แต่ในระยะยาวแนะนำเพียงถือรับปันผลเนื่องจากแนวโน้มผลการดำเนินงานจะเริ่มอ่อนตัวลงเล็กน้อยในปี 2553 จากธุรกิจเอทานอล

ลงทุนระยะยาวแนะนำชื่อ BANPU, UMS และ AGE ขณะที่ แนะนำเพียงถือรับปันผลสำหรับ LANNA

5 ตารางสรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มถ่านหิน

	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)		PER	ราคาหุ้น	Fair Value	Upside (%)	Free Float (%)	Mkt.Cap (ล้านบาท)
	2552F	2553F	ปัจจุบัน	บาท/หุ้น	บาท/หุ้น			
			(x)		2552F			
BANPU	12,824	12,228	7.4	316.0	411.1	30.11%	85.35%	85,872
LANNA	417	409	8.7	10.4	11.8	13.46%	33.45%	3,640
UMS	365	412	7.4	12.8	17.4	35.94%	46.02%	1,945
AGE	112	199	8.1	6.5	8.0	24.03%	35.08%	903

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP