

Fundamental views

23 MAR 2026

BANPU

SET ESG Rating : AAA

ได้รับประโยชน์จากภาวะความไม่สงบในแถบตะวันออกกลาง คาด ทั้งราคาถ่านหินและก๊าซยังมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น

- ราคาถ่านหินมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง หลังจากเกิดเหตุการณ์แหล่งก๊าซขนาดใหญ่บริเวณ การ์ตา-อิหร่าน ได้รับความเสียหายจากการโจมตี จนทางการต้องประกาศภาวะ force majeure เบื้องต้นคาดว่า การซ่อมแซมให้กลับมาเหมือนเดิมอาจใช้เวลา 3-5 ปี โดยล่าสุดราคาถ่านหิน Newcastle เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ 135 USD/ton จาก 117 USD/ton ในช่วงปลายเดือน ก.พ. 2569 ก่อนเกิดสงคราม สหรัฐฯ-อิสราเอล เริ่มการโจมตีอิหร่าน คาดว่าหลายประเทศจะเปลี่ยนมาใช้พลังงานถ่านหินมากขึ้น จะส่งผลให้ราคาขายถ่านหินคาดว่าจะขึ้นมาอยู่ในระดับ 140-150 USD/ton ในปี 2569 ในส่วนของ BANPU จะส่งผลดีต่อราคาขายถ่านหินทั้งจากเหมืองที่อินโดนีเซียและออสเตรเลียเป็นหลัก
- ส่วนธุรกิจก๊าซปี 2569 คาดจะได้รับผลดีเช่นกัน จากแหล่งก๊าซของ BANPU ที่สหรัฐฯ ล่าสุดราคาก๊าซ Henry Hub อยู่ที่ 3.10 USD/mmbtu จาก 2.86 USD/mmbtu ในช่วงปลายเดือน ก.พ. 2569 ก่อนเกิดสงคราม ประกอบกับการปิดช่องแคบฮอร์มุซ จะส่งผลให้ทั้งการขนส่งน้ำมันและก๊าซซึ่งคิดเป็น 20-25% ของการใช้ทั้งหมด เกิดปัญหาได้ ล่าสุดแม้อิหร่านจะอนุญาตให้เรือบางประเทศยังคงผ่านช่องแคบได้ ส่งผลให้หลายประเทศที่ยังต้องนำเข้าก๊าซและน้ำมัน เปลี่ยนไปนำเข้าจากแหล่งอื่นแทน เช่น สหรัฐฯ แอฟริกาใต้และออสเตรเลีย เป็นต้น
- ส่วนประเด็นบวกจากการควบรวมระหว่าง BANPU และ BPP คาดจะเกิดผลดีจาก 1) Unlock มูลค่าเพิ่มที่ซ่อนอยู่จากการ synergy 2) โครงสร้างใหม่จะง่ายขึ้นในการบริหารจัดการ ช่วยลดต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการโครงการต่างๆ และ 3) ช่วยสร้างการเติบโตจากการ fully integrate ทั้งจากธุรกิจก๊าซและโรงไฟฟ้าที่สหรัฐฯ เพื่อสนับสนุนการเติบโตในธุรกิจ Data center และ AI คาดกระบวนการต่างๆ จะแล้วเสร็จพร้อมการที่ new Co. จะเข้าจดทะเบียนในชื่อ "BANPU" ในช่วง 3Q/69
- ประเมินราคาเป้าหมายปี '69 = 7.70 บาท (P/BV = 0.70 เท่า) ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"BUY" Target 7.70 THB

Financial Summary

	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
Revenue (MB.)	181,549	173,423	193,478	199,766	207,457
Growth (%)	1.07%	-4.48%	11.56%	3.25%	3.85%
Net Profit (MB.)	-682	-2,025	5,801	6,505	6,988
Growth (%)	-112.6%	196.7%	N/A	12.1%	7.4%
EPS (Bt.)	-0.07	-0.20	0.58	0.65	0.70
BV (Bt.)	11.27	11.01	11.16	11.32	11.50
Dividend (Bt.)	0.30	0.30	0.30	0.32	0.35
PE (x)	-92.49	-31.17	10.88	9.70	9.03
PBV (x)	0.56	0.57	0.56	0.56	0.55
Dividend Yield (%)	5.00%	6.10%	4.69%	5.15%	5.54%

ที่มา : BANPU และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของไอรา รวมทั้งพิจารณาจากข้อมูลอื่นที่ปรากฏในรายงานนี้ ไม่อย่างทางตรงหรือทางอ้อม ที่หมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์หรือการเชื่อมโยงข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านนายหน้าซื้อขาย และ/หรือ บริหารจัดการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น ไม่ได้ออกมาเพื่อใช้ในการลงมติหรือเป็นหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ศักดิ์สินธรินทร์ ศานานนท์, #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์