

Fundamental Story

Energy Absolute Public Co Ltd (EA TB) - BUY

Analyst Meeting

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

ใกล้เริ่มดำเนินงานโรงงานแบตเตอรี่และรถบัสไฟฟ้า

- มั่นใจโรงงานแบตเตอรี่และรถบัสไฟฟ้าเริ่มการผลิตในเดือนธันวาคม
- แต่การส่งมอบรถบัสไฟฟ้า 3-4 ร้อยคันอาจเลื่อนไปเป็น 1Q22F
- นโยบายภาครัฐที่เข้มข้นขึ้นช่วยหนุนการเติบโตของ EV ในปีหน้า
- ยังมีแนวโน้มเติบโตระยะยาว คงคำแนะนำ “ซื้อ”

ข้อความส่วนใหญ่จากการประชุมกับนักวิเคราะห์ของ EA เมื่อวานนี้เป็นเรื่องความคืบหน้าของสถานะการก่อสร้างและเตรียมโรงงานผลิตแบตเตอรี่ 1GWh และโรงงานผลิตรถบัสไฟฟ้า 3,000 คันต่อปี

- EA มั่นใจว่าทั้งโรงงานผลิตแบตเตอรี่ และโรงงานผลิตรถบัสไฟฟ้าจะเริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ได้ในเดือนธันวาคมนี้ โดยโรงงานแบตเตอรี่ได้ดำเนินการทดสอบการผลิตทั้งระบบผ่านไปแล้ว และพร้อมกับการเริ่มการผลิตเพื่อนำแบตเตอรี่ไปใช้ในโรงงานผลิตรถบัสไฟฟ้าของตัวเอง (ถือหุ้น 55%) ที่ปัจจุบันอยู่ในขั้นตอนการติดตั้งอุปกรณ์การผลิตขั้นปลายแล้ว
- EA ให้เหตุผลถึงการเริ่มดำเนินงานโรงงานผลิตทั้งสองได้ช้ากว่าที่ตลาดคาดไว้เดิมว่ามีส่วนหนึ่งมาจากผลของการระบาดโควิด-19 ทำให้ผู้เชี่ยวชาญทางเทคนิคจากผู้ผลิตอุปกรณ์จากต่างประเทศไม่สามารถเข้ามาในประเทศเพื่อช่วยสนับสนุนการติดตั้งได้ และอีกส่วนหนึ่งเป็นเพราะมีการขอเลื่อนการส่งมอบจากลูกค้าทำให้บริษัทไม่ต้องเร่งที่จะเริ่มดำเนินการผลิตของโรงงานเร็วเกินไป
- แต่อย่างไรก็ตาม แม้โรงงานจะใกล้พร้อมดำเนินการผลิต EA ให้ข้อมูลเพิ่มเติมว่าการส่งมอบรถบัสไฟฟ้าที่เดิมคาดทำได้ 300-400 คันจะถูกเลื่อนไปเป็นใน 1Q22F เนื่องจากเงื่อนไขด้านการผลิตที่เข้มงวดขึ้นในการได้สิทธิประโยชน์ทางภาษี ทำให้บริษัทต้องทำการผลิตอย่างเต็มที่จากโรงงานทั้งสองเพื่อให้ผ่านเงื่อนไขดังกล่าว อีกทั้งเราเชื่อว่าทางลูกค้าอาจเลือกไปรับมอบรถในปีหน้า เพื่อจะได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีที่คาดว่าจะประกาศออกมาอย่างเป็นทางการ
- เราจึงมองว่ามีความเสี่ยงทางลบเล็กน้อยต่อประมาณการของเรา เนื่องจาก EA น่าจะมีการส่งมอบรถบัสไฟฟ้าได้เพียงราว 40 คันใน 4Q21F
- EA คาดนโยบายภาครัฐที่เข้มข้นขึ้นในการเร่งการใช้งานยานยนต์ไฟฟ้า (EV) ในประเทศไทย หลังรัฐบาลได้เข้าร่วมลงนามในการประชุม COP-26 เมื่อเร็ว ๆ นี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการเร่งรัดเปลี่ยนรถยนต์เชิงพาณิชย์ที่ใช้ในภาคขนส่งสาธารณะและการขนส่งสินค้า จะเป็นปัจจัยหนุนหลักต่อการเติบโตโดยยอดขายรถบัสไฟฟ้าของ EA
- แม้จะมีการสะดุดของการส่งมอบชั่วคราวใน 4Q21F เรายังคงมุมมองของเราต่อแนวโน้มการเติบโตในระยะยาวของ EA ที่จะได้แรงหนุนจากความต้องการใช้งานแบตเตอรี่และการใช้งานยานยนต์ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นในตลาดโลก เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และเป็นหุ้นที่เราชอบที่สุดในกลุ่มสาธารณูปโภค

Key Valuations

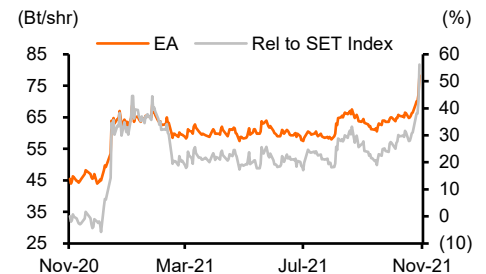
Y/E Dec (Bt m)	2020A	2021F	2022F	2023F
Revenue	17,080	22,878	32,080	41,044
Net profit	5,205	5,813	7,375	10,672
Norm net profit	5,127	5,813	7,375	10,672
Norm EPS (Bt)	1.4	1.6	2.0	2.9
Norm EPS gr (%)	(13.4)	13.4	26.9	44.7
Norm PE (x)	57.3	50.5	39.8	27.5
EV/EBITDA (x)	35.6	30.8	25.4	19.3
P/BV (x)	10.6	9.1	7.8	6.5
Div. yield (%)	0.4	0.6	0.8	1.5
ROE (%)	20.0	19.4	21.1	25.8
Net D/E (%)	135.5	116.1	87.0	55.0

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	78.75
Target price (Bt)	95.00
Market cap (US\$ m)	8,937
Avg daily turnover (US\$ m)	24.7
12M H/L price (Bt)	78.25/44.00

Price Performance



Source: BI

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 136 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, AOT16C2202A, BAM16C2112A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BANP16C2202A, BBL16C2201A, BBL16C2203A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCH16C2203A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGRI16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, CHG16C2202A, COM716C2112A, COM716C2203A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPAL16C2203A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DOHO16C2202A, DTAC16C2112A, EA16C2201A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GLOB16C2203A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GPSC16C2203A, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, GUNK16C2203A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2112A, IVL16C2111A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, KTC16C2112A, KTC16C2202A, LH16C2201A, MAJO16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2201A, KTC16C2112A, KTC16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MINT16C2203A, MTC16C2112A, MTC16C2202A, OR16C2112A, OR16C2202A, OR16C2203A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTT16C2203A, PTTE16C2112A, PTTE16C2203A, PTTG16C2111A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016C2112D, S5016C2203A, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016P2112C, S5016P2112D, S5016P2203A, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2112A, SCGP16C2201A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TU16C2111A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASC, TQP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หนูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอศวีณี ไฉลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิปเมเนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิปเมเนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)