

Fundamental Story

Energy Absolute Pcl (EA TB) - BUY, Price Bt58.75, TP Bt100.00

Results Comment

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

กำไร 2Q23 ออกมาดีตามคาด

- EA รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติออกมาแข็งแกร่งที่ 2.1 พัน ลบ. ใน 2Q23 เพิ่มขึ้นเกือบเท่าตัวเมื่อเทียบ y-y แต่ลดลง 9% q-q การเติบโต y-y ได้รับแรงหนุนจากการเริ่มดำเนินงานธุรกิจการผลิตรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ และโรงงานผลิตแบตเตอรี่ใน 3Q22 ส่วนการอ่อนตัวของกำไร q-q นั้นมาจากการปรับลดค่าไฟฟ้าจากโถงไฟฟ้าพลังงานลมที่ลดลง แม้โซลาร์ฟาร์มจะผลิตไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้น
- หน่วยธุรกิจไบโอดีเซลขาดทุน 66 ลบ. ใน 2Q23 ทรงตัวทั้ง y-y และ q-q เนื่องจากอุปสงค์ผลิตภัณฑ์แปรรูปจากน้ำมันปาล์มโดยรวมยังอ่อนแอ และรัฐบาลยังใช้สูตรผสม B7 เป็นน้ำมันดีเซลมาตรฐาน ในขณะที่ราคาน้ำมันปาล์มดิบพุ่งสูงขึ้นจากอุปทานที่จำกัด
- กำไรจากโครงการพลังงานทดแทนอยู่ที่ 2.1 พันลบ. ใน 2Q23 เพิ่มขึ้น 3% y-y จากปริมาณการผลิตที่สูงขึ้นจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และราคาขายเฉลี่ยสูงขึ้น แต่กำไรลดลง 16% q-q จากปริมาณการผลิตไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่อ่อนตัวลงจากฐานที่สูงในไตรมาสก่อน
- ธุรกิจการผลิตรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (CEV) ทำกำไรได้ 558 ลบ. ใน 2Q23 เพิ่มขึ้น 17% q-q แม้ว่าปริมาณการขาย CEV จะลดลงเป็น 655 คัน (จาก 790 คัน ใน 1Q23) เนื่องจากอัตรากำไรจากการขายที่สูงขึ้นในไตรมาสนี้
- โรงงานผลิตแบตเตอรี่ (Amita Thailand) สามารถทำกำไรได้เป็นไตรมาสแรกที่ 38 ลบ. ใน 2Q23 จากการใช้อัตราการใช้กำลังการผลิตได้เกือบเต็มที่เพื่อรองรับความต้องการจากโรงงานผลิต CEV
- ต้นทุนการดำเนินงานรวมลดลง 57% y-y เป็น 458 ลบ. เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการเตรียมการที่ธุรกิจใหม่ลดลง แต่เพิ่มขึ้น 30% q-q ซึ่งสอดคล้องกับขนาดธุรกิจที่เติบโตขึ้น
- เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” EA โดยคาดว่ากำไรจะแข็งแกร่งขึ้น h-h ใน 2H23F ซึ่งเป็นช่วงไฮซีซั่นสำหรับโครงการพลังงานลม และยอดขาย CEV ที่น่าจะปรับเพิ่มขึ้นได้

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Revenue	5,396	5,692	9,526	8,895	7,881	Revenue	(11)	46	45	37,097	48,187
Gross profit	1,687	1,569	2,870	3,298	3,095	Gross profit	(6)	83	51	12,468	13,153
SG&A	451	281	374	368	430	SG&A	17	(5)	53	1,507	1,595
Operating profit	1,236	1,288	2,496	2,930	2,665	Operating profit	(9)	116	51	10,960	11,558
EBITDA	2,249	2,458	3,284	3,810	3,624	EBITDA	(5)	61	49	15,018	16,449
Other income	58	88	143	9	76	Other income	698	30	19	445	289
Other expense						Other expense			na		
Interest expense	345	359	399	485	556	Interest expense	15	61	67	1,542	1,639
Profit before tax	949	1,017	2,240	2,455	2,185	Profit before tax	(11)	130	47	9,864	10,209
Income tax	42	68	40	98	111	Income tax	14	166	425	49	51
Equity & invest. income	7	69	139	37	120	Equity & invest. income	229	1,528	27	589	887
Minority interests	147	108	(129)	(72)	(91)	Minority interests	na	na	14	(1,191)	(1,534)
Extraordinary items	33	1,844	(37)	(1)	57	Extraordinary items	na	70	na		
Net profit	1,095	2,970	2,172	2,320	2,160	Net profit	(7)	97	49	9,213	9,511
Normalized profit	1,062	1,126	2,210	2,321	2,103	Normalized profit	(9)	98	48	9,213	9,511
EPS (Bt)	0.29	0.80	0.58	0.62	0.58	EPS (Bt)	(7)	97	49	2.47	2.55
Normalized EPS (Bt)	0.28	0.30	0.59	0.62	0.56	Normalized EPS (Bt)	(9)	98	48	2.47	2.55

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash & ST investment	2,665	3,808	3,211	4,135	2,599	Sales grow th	9.6	12.9	73.0	87.6	46.0
A/C receivable	2,651	3,218	6,330	7,396	7,025	Operating profit grow th	(18.2)	(27.3)	40.1	93.5	115.6
Inventory	3,136	5,106	5,516	6,296	7,847	EBITDA grow th	0.7	(3.5)	32.0	64.9	61.1
Other current assets	6,741	2,912	7,481	6,632	4,686	Norm profit grow th	(9.5)	(28.7)	17.1	70.9	98.0
Investment						Norm EPS grow th	(9.5)	(28.7)	17.1	70.9	98.0
Fixed assets	59,082	57,828	54,221	55,579	58,452	Gross margin	31.3	27.6	30.1	37.1	39.3
Other assets	17,786	22,791	26,606	32,263	34,503	Operating margin	22.9	22.6	26.2	32.9	33.8
Total assets	92,062	95,663	103,364	112,300	115,112	EBITDA margin	41.7	43.2	34.5	42.8	46.0
S-T debt	18,432	14,357	19,545	21,763	23,958	Norm net margin	19.7	19.8	23.2	26.1	26.7
A/C payable	449	1,007	4,801	3,759	2,629	D/E (x)	1.4	0.9	1.2	1.3	1.4
Other current liabilities	1,075	2,799	2,129	2,448	2,194	Net D/E (x)	1.3	0.8	1.2	1.2	1.3
L-T debt	31,674	20,435	31,417	36,573	37,398	Interest coverage (x)	6.5	6.8	8.2	7.9	6.5
Other liabilities	4,272	18,221	4,168	4,112	4,130	Interest rate	2.9	3.4	3.7	3.5	3.7
Minority interest	2,361	2,270	2,375	2,445	2,543	Effective tax rate	4.4	6.7	1.8	4.0	5.1
Shareholders' equity	33,798	36,575	38,929	41,200	42,260	ROA	4.7	4.8	8.9	8.6	7.4
Working capital	5,338	7,318	7,045	9,933	12,243	ROE	12.6	12.8	23.4	23.2	20.2
Total debt	50,106	34,792	50,963	58,336	61,356						
Net debt	47,441	30,984	47,752	54,201	58,756						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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 24 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2312A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"