

Fundamental Story

Energy Absolute Public Co Ltd (EA TB) - SELL

News update

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

ผู้ถือหุ้นกู้อนุมัติการขยายวันครบกำหนดไถ่ถอน

- EA ได้รับอนุมัติให้เลื่อนวันไถ่ถอนหุ้นกู้สองชุดออกไป
 - วันครบกำหนดชำระใหม่ถูกกำหนดเป็นวันที่ 30 มิถุนายน 2025
 - ทั้งนี้ยังต้องให้ผู้ถือหุ้นกู้ชุดอื่นอนุมัติไม่ให้เป็นเหตุผิดนัด
 - ปัญหาเรื่องสภาพคล่องนี้จึงยังไม่ได้หมดไปโดยสมบูรณ์
- จากการประชุมผู้ถือหุ้นของหุ้นกู้ชุด EA248A (มูลค่า 1.5 พันลพ.) ในวันที่ 9 สิงหาคม และหุ้นกู้ชุด EA249A (มูลค่า 4.0 พันลพ.) เมื่อวันที่ 23 สิงหาคม ที่ผ่านมา ผู้ถือหุ้นกู้ทั้งสองชุดมีมติอนุมัติให้ขยายวันครบกำหนดไถ่ถอนหุ้นกู้ทั้งสองเป็นวันที่ 30 มิถุนายน 2025 โดยแลกกับการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยขึ้นเป็น 5.00% (จาก 3.11% และ 3.20% ตามลำดับ) และการนำรายได้จากการขายไฟฟ้า รวมทั้งที่ดินและอุปกรณ์ของโรงไฟฟ้าพลังงานลมเข้ามาเป็นหลักประกันส่วนหนึ่งด้วย
- อย่างไรก็ตาม EA ยังต้องได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้นกู้อีก 12 ชุดที่เหลือเพื่อผ่อนผันไม่ให้ 1) การเปลี่ยนวันกำหนดไถ่ถอนหุ้นกู้สองชุดดังกล่าว และตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้น (ซึ่งได้รับการตกลงจากเจ้าหนี้ที่เกี่ยวข้องแล้ว) และ 2) การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยและการเพิ่มหลักประกันให้หนี้กลุ่มดังกล่าว ไม่ถือเป็นเหตุผิดนัดชำระ โดยการประชุมดังกล่าวจะมีขึ้นในวันที่ 27 สิงหาคม 2024
- โดยหากข้อเสนอทั้งหมดได้รับการอนุมัติ จะทำให้ EA สามารถดำเนินธุรกิจพลังงานทดแทนต่อไปเพื่อทยอยชำระคืนหุ้นกู้ และเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินต่อไปได้ โดยภายใต้ประมาณการกระแสเงินสดจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนทั้งหมดของ EA จะใช้เวลาราว 12 ปีในการทยอยชำระหนี้สินทั้งหมดรวมทั้งดอกเบี้ย
- แต่เนื่องจากกระแสเงินสดที่ได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนจะถูกไปใช้ในการชำระหนี้แทบทั้งหมด EA จึงต้องการเงินทุนเพิ่มเติมเพื่อที่จะดำเนินธุรกิจใหม่ ได้แก่ การผลิตแบตเตอรี่ลิเทียมไอออน และการผลิตยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ต่อไป โดยบริษัทมีแผนในการขายโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนออกมาบางส่วนเพื่อจัดตั้งกองทุนโครงสร้างพื้นและเร่งการชำระหนี้สินออกไปบางส่วน ซึ่งเราเชื่อว่าบริษัทมีการมองหาพันธมิตรทางธุรกิจใหม่ที่มีความน่าเชื่อถือในการนำเงินเข้ามาลงทุนในธุรกิจใหม่ส่วนนี้
- เนื่องจากเรามองว่าความเสี่ยงและความไม่แน่นอนยังอยู่ในระดับสูงจากทั้ง 1) EA จะได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นกู้ทั้งหมดหรือไม่ 2) EA จะสามารถหาเงินทุนเข้ามาเพื่อดำเนินธุรกิจใหม่ต่อไปได้หรือไม่ และ 3) EA จะสามารถฟื้นฟูความน่าเชื่อถือและความเชื่อมั่นต่อผลิตภัณฑ์ยานยนต์ไฟฟ้าได้หรือไม่ เราจึงยังคงมุมมองระยะวัฏจักรและเลือกที่จะรอเห็นแผนการแก้ไขปัญหาสภาพคล่องครั้งรุนแรงนี้อย่างชัดเจนและเป็นรูปธรรมมากกว่านี้

Key Valuations

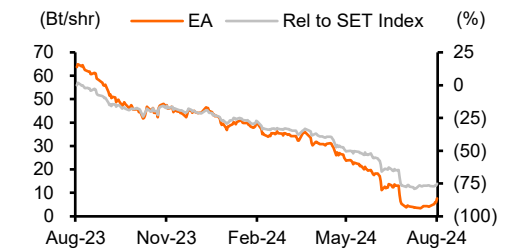
Y/E Dec (Bt m)	2023A	2024F	2025F	2026F
Revenue	30,074	17,005	16,726	16,017
Net profit	7,606	4,287	3,634	2,329
Norm net profit	7,169	4,287	3,634	2,329
Norm EPS (Bt)	1.9	1.1	1.0	0.6
Norm EPS gr (%)	24.5	(40.2)	(15.2)	(35.9)
Norm PE (x)	3.9	6.6	7.8	12.1
EV/EBITDA (x)	6.9	7.9	8.2	8.9
P/BV (x)	0.7	0.6	0.6	0.6
Div. yield (%)	4.0	3.0	2.6	1.7
ROE (%)	17.8	9.9	7.8	4.8
Net D/E (%)	136.9	108.9	91.9	84.9

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	7.55
Target price (Bt)	5.00
Market cap (US\$ m)	822
Avg daily turnover (US\$ m)	29.4
12M H/L price (Bt)	65.00/3.32

Price Performance



Source: Bloomberg

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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างองดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

บริษัททุนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททุนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”