

Fundamental Story

Energy Absolute Pcl (EA TB) - SELL, Price Bt2.46, TP Bt5.00

Results Comment

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

กำไร 4Q24 อ่อนแอกว่าคาด

- EA รายงานผลขาดทุนสุทธิ 6.5 พันลบ. ใน 4Q24 แต่หากหักผลลบจากรายการพิเศษต่างๆออก เราประเมินกำไรจากการดำเนินงานปกติอยู่ที่ 1.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 3% y-y และ 136% q-q ซึ่งก็ยังต่ำกว่าที่เราคาด เนื่องจากผลขาดทุนจากธุรกิจการผลิตยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์และแบตเตอรี่ออกมาสูงกว่าที่เราคาดไว้
 - รายการพิเศษในไตรมาสนี้ได้แก่ ค่าใช้จ่ายตั้งค่าสำรองลูกหนี้การค้ารวม 2.8 พันลบ. ค่าใช้จ่ายตั้งค่าสำรองมูลค่าสินค้าคงเหลือ 2.0 พันลบ. และการตัดจำหน่ายและด้อยค่าสินทรัพย์เครื่องจักรและอุปกรณ์รวมถึงสินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่นรวม 3.0 พันลบ.
 - กำไรจากการดำเนินงานรวมทั้งปีก็ 3.36 พันลบ. ในปี 2024 นั้นลดลง 53% y-y และเป็นเพียง 78% ของประมาณการของเรา
 - ธุรกิจไบโอดีเซล: ผลการดำเนินงานขาดทุน 28 ลบ. ใน 4Q24 อ่อนตัวลงจากขาดทุน 25 ลบ. ใน 3Q24 จากปริมาณขายที่ลดลง แต่ดีขึ้นจากที่ขาดทุน 118 ลบ. ใน 4Q23 จากอัตรากำไรที่ดีขึ้น
- ธุรกิจพลังงานทดแทน: กำไรจากการดำเนินงาน 1.76 พันลบ. ใน 4Q24 นั้นลดลง 1% y-y เนื่องจากผลกระทบของการปรับลดค่า Ft และการหมดอายุของ adder แม้ปริมาณการผลิตไฟฟ้าสูงขึ้น แต่กำไรเพิ่มขึ้น 10% เมื่อเทียบ q-q เนื่องจากปริมาณการผลิตไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่สูงขึ้นตามฤดูกาล
 - ธุรกิจผลิตแบตเตอรี่และยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์: EA มีการขายรถเมล์ไฟฟ้าเพียง 2 คันในไตรมาสนี้ และมียอดขายแบตเตอรี่เพียงเล็กน้อย ทำให้ผลขาดทุนจากสองธุรกิจนี้สูงขึ้นในไตรมาสนี้
 - หนี้สินรวมอยู่ที่ 5.78 หมื่นลบ. ในปี 2024 ลดลงจาก 6.27 หมื่นลบ. ในปี 2023 แต่การรับรู้ผลขาดทุนการตั้งสำรองและด้อยค่าสินทรัพย์ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสุทธิเพิ่มเป็น 1.9x (1.4 เท่าในปี 2023)
 - EA มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 7.9 พันลบ. ในปี 2024 แต่จะมีแนวโน้มลดลงในปี 2025F จาก adder ที่ทยอยหมดอายุ
 - ในมุมมอง EA สามารถเพิ่มทุนได้สำเร็จเป็นจำนวน 7.4 พันลบ. ใน 1Q25 และมีแผนจะขายโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์อีกในปีนี้ ด้วยราคาไม่ต่ำกว่า 8.0 พันลบ.

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024A	2025F
Revenue	5,995	5,787	4,419	3,940	3,982	Revenue	1	(34)	107	18,128	16,726
Gross profit	1,718	1,515	1,549	1,474	1,780	Gross profit	21	4	73	6,318	7,662
SG&A	329	325	536	358	202	SG&A	(44)	(38)	102	1,422	1,455
Operating profit	1,389	1,190	1,013	1,115	1,578	Operating profit	41	14	67	4,896	6,207
EBITDA	2,368	2,178	1,977	2,082	2,533	EBITDA	22	7	87	8,770	9,142
Other income	176	94	69	89	143	Other income	62	(19)	232	395	167
Other expense						Other expense					
Interest expense	652	645	666	715	673	Interest expense	(6)	3	114	2,699	2,045
Profit before tax	914	639	416	489	1,048	Profit before tax	115	15	51	2,592	4,329
Income tax	(124)	44	118	100	87	Income tax	(13)	na	138	349	216
Equity & invest. income	118	63	(73)	(80)	(162)	Equity & invest. income	na	na	259	(252)	36
Minority interests	179	200	323	273	574	Minority interests	110	220	(320)	1,371	(515)
Extraordinary items	(172)	31	(6)	(160)	(7,855)	Extraordinary items	na	na	na	(7,991)	
Net profit	1,163	889	542	422	(6,482)	Net profit	na	na	(108)	(4,630)	3,634
Normalized profit	1,335	858	548	582	1,373	Normalized profit	136	3	78	3,361	3,634
EPS (Bt)	0.31	0.24	0.15	0.11	(1.74)	EPS (Bt)	na	na	(108)	(1.24)	0.97
Normalized EPS (Bt)	0.36	0.23	0.15	0.16	0.37	Normalized EPS (Bt)	136	3	78	0.90	0.97

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	(%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Cash & ST investment	2,464	2,245	1,283	377	383	Sales grow th	(37.1)	(34.9)	(43.9)	(46.1)	(33.6)
A/C receivable	8,800	9,471	9,190	9,050	7,947	Operating profit grow th	(44.3)	(59.4)	(62.0)	(44.5)	13.6
Inventory	7,412	6,809	7,899	7,840	4,268	EBITDA grow th	(27.9)	(42.8)	(45.4)	(29.9)	7.0
Other current assets	5,765	6,046	5,431	6,535	5,972	Norm profit grow th	(39.6)	(63.0)	(74.0)	(58.7)	2.9
Investment						Norm EPS grow th	(39.6)	(63.0)	(74.0)	(58.7)	2.9
Fixed assets	58,675	58,460	57,998	56,988	55,220	Gross margin	28.7	26.2	35.0	37.4	44.7
Other assets	31,113	30,433	28,205	27,990	22,415	Operating margin	23.2	20.6	22.9	28.3	39.6
Total assets	114,229	113,464	110,006	108,780	96,205	EBITDA margin	39.5	37.6	44.7	52.8	63.6
S-T debt	21,154	19,504	20,985	15,492	16,186	Norm net margin	22.3	14.8	12.4	14.8	34.5
A/C payable	708	350	1,289	1,025	374	D/E (x)	1.43	1.43	1.55	1.46	1.92
Other current liabilities	2,524	3,034	1,713	4,146	3,207	Net D/E (x)	1.37	1.38	1.52	1.45	1.91
L-T debt	41,592	42,707	41,431	43,460	41,616	Interest coverage (x)	3.6	3.4	3.0	2.9	3.8
Other liabilities	4,241	4,258	4,291	4,376	4,687	Interest rate	4.0	4.1	4.3	4.7	4.6
Minority interest	2,310	2,116	1,786	1,507	(1,242)	Effective tax rate	(13.6)	6.9	28.4	20.5	8.3
Shareholders' equity	41,699	41,494	38,511	38,773	31,378	ROA	4.5	3.0	2.0	2.1	5.4
Working capital	15,504	15,930	15,800	15,865	11,842	ROE	12.5	8.3	5.5	6.0	15.7
Total debt	62,746	62,212	62,416	58,952	57,802						
Net debt	60,282	59,967	61,133	58,575	57,419						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% 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

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (GULF) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"