

NEWS PLUS

ขายโรงไฟฟ้า solar พิชญโลก 90 MW เพื่อชำระหนี้

ที่ประชุม EA มีมติเสนอขายโครงการโรงไฟฟ้า อีเอ โซล่า พิชญโลก จำกัด (ESP) ด้วยมูลค่าเสนอขายตามมูลค่ากิจการ (Enterprise Value) หรือมูลค่าเสนอขายโครงการที่ต้องไม่ต่ำกว่า 8.0 พันล้านบาท รวมทั้งมีสิทธิซื้อสินทรัพย์คืนภายใน 25 ปี นับจากธุรกรรมเสร็จสิ้น โดยยังอยู่ระหว่างคัดเลือกผู้ลงทุน และการพิจารณากำหนดการซื้อ-ขาย เบื้องต้นคาด deal จะแล้วเสร็จภายใน เม.ย. 2568

รูปแบบการจำหน่ายโครงการดังกล่าวอาจเป็นลักษณะการจำหน่ายหุ้นสามัญ หรือการโอนทรัพย์สินหรือกิจการ หรือการโอนสิทธิจากการประกอบกิจการ ทั้งหมดหรือบางส่วนของโครงการโรงไฟฟ้า ESP ด้วยมูลค่าการเสนอขาย 1) ตามมูลค่ากิจการ (Enterprise Value) หรือ 2) ตามมูลค่าเสนอขายโครงการที่ไม่ต่ำกว่า 8,000 ล้านบาท รวมทั้ง EA จะมีสิทธิซื้อสินทรัพย์คืน ภายในหลังจาก 25 ปี นับจากธุรกรรมดังกล่าวเสร็จสิ้น ด้วยมูลค่าไม่เกิน 1.0 ล้านบาท ปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการคัดเลือกผู้ลงทุน โดยหากคัดเลือกได้เรียบร้อยแล้ว EA จะประกาศแจ้งต่อตลาดฯต่อไป ทั้งนี้จะมีการเสนอต่อวาระขายโครงการดังกล่าวในที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นในวันที่ 31 ม.ค. 2568 เวลา 10.00 น. ผ่านช่องทางออนไลน์

ในส่วนของรายละเอียดโครงการ ESP เป็นโครงการโรงไฟฟ้า solar กำลังการผลิต 90 เมกะวัตต์ (EA ถือหุ้น 100%) ตั้งอยู่ที่ตำบลมะตอง อำเภอพรหมพิราม จังหวัดพิชญโลก เปิด COD เมื่อ 1 เม.ย. 2559 โดยมีอายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าฝ่ายผลิต (EGAT) 5 ปี และสามารถต่อสัญญาใหม่ได้ครั้งละ 5 ปี และได้รับส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้า (Adder) ที่ 6.5 บาท/หน่วย เป็นเวลา 10 ปี นับจากวันที่เริ่ม COD (หมดอายุ เม.ย. 2569) โดยในช่วงปี 2564-2566 โครงการดังกล่าวมีกำไรสุทธิราว 1.5-1.8 พันล้านบาท/ปี (โดยมีรายได้ค่า Adder ราว 1.4 - 1.5 พันล้านบาท/ปี หรือคิดเป็นสัดส่วน 83-95% ของกำไรสุทธิโครงการ ESP) และงวด 9M67 มีกำไรสุทธิ 1.1 พันล้านบาท (มีรายได้ค่า Adder 1.1 พันล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วน 102.1% ของกำไรสุทธิโครงการ ESP)

สำหรับวัตถุประสงค์ของการขายโครงการ ESP มูลค่าราว 8.0 พันล้านบาทในครั้งนี้ โดยหลักเพื่อนำเงินที่ได้รับไปชำระคืนเงินกู้ยืมของโครงการ ESP จำนวน 4.4 พันล้านบาท และส่วนที่เหลืออีกราว 3.6 พันล้านบาท จะนำไปชำระคืนหนี้เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินและไถ่ถอนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระ รวมถึงจะนำไปใช้



16 ธันวาคม 2567

EA

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 4.04

ราคาเป้าหมาย (บาท) N/A

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติกำพลรัตน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 066756

NEWS PLUS

เป็นเงินทุนหมุนเวียนของกิจการและใช้เป็นเงินทุนในการก่อสร้างโครงการต่างๆที่ EA ดำเนินการอยู่ ซึ่งหากพิจารณาภาระหนี้สินในปัจจุบันของ EA พบว่า มีเงินกู้ยืมที่ต้องชำระให้เจ้าหนี้ราว 5.8 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็น

1) เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน 2.7 หมื่นล้านบาท ประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี สุทธิ 7.7 พันล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน 2.0 หมื่นล้านบาท

2) หุ้นกู้รวม 3.1 หมื่นล้านบาท ประกอบด้วย หุ้นกู้ที่ถึงกำหนดไถ่ก่อนปี 2568 7.5 พันล้านบาท และหุ้นกู้ระยะยาว 2.4 หมื่นล้านบาท ดังรายละเอียดต่อไปนี้

รายละเอียดหุ้นกู้ของ EA

ThaiBMA Symbol	Maturity Date	Outstanding (ล้านบาท)	อัตราดอกเบี้ย
EA248A RS II/HNW	31 พ.ค. 2568	1,500.00	3.11% - 5.0%
EA249A RS PO	31 พ.ค. 2568	4,000.00	3.2% - 5.0%
EA257A II/HNW	10 ก.ค. 2568	700.00	3.3%
EA259A II/HNW	8 ก.ย. 2568	1,250.00	2.99%
EA261A II/HNW	20 ม.ค. 2569	1,150.00	3.05%
EA269A PO	29 ก.ย. 2569	3,095.70	3.7%
EA260A II	16 ต.ค. 2569	3,000.00	2.744%
EA279A II/HNW	8 ก.ย. 2570	750.00	3.51%
EA281A II/HNW	20 ม.ค. 2571	2,000.00	3.51%
EA289A PO	29 ก.ย. 2571	2,770.30	4.1%
EA297A II/HNW	11 ก.ค. 2572	2,000.00	3.61%
EA298A II/HNW	15 ส.ค. 2572	2,000.00	3.58%
EA299A II/HNW	8 ก.ย. 2572	1,400.00	3.97%
EA301A II/HNW	20 ม.ค. 2573	1,000.00	3.93%
EA329A II/HNW	8 ก.ย. 2575	1,700.00	4.19%
EA331A II/HNW	20 ม.ค. 2576	2,850.00	4.25%

ที่มา: EA

โดยในปี 2568 EA จะมีภาระหนี้สินที่ต้องชำระคืนให้แก่สถาบันการเงิน และเจ้าหนี้หุ้นกู้รวม 1.5 หมื่นล้านบาท (ประกอบด้วย เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน 7.7 พันล้านบาท และหุ้นกู้ 7.5 พันล้านบาท) ดังนั้นกระแสเงินสดจากการขายโครงการดังกล่าว คาดจะช่วยให้ EA มีสภาพคล่องมากขึ้น และสามารถนำเงินที่ได้รับจากการขายโครงการฯ ไปชำระคืนหนี้สินระยะสั้นปี 2568 ได้ในบางส่วน แต่อย่างไรก็ตาม ยังถือเป็นประเด็นที่ยังต้องติดตามว่า EA จะสามารถขายโครงการ ESP ได้เต็มมูลค่าทั้งหมด หรือเพียงบางส่วน และคิดเป็นมูลค่าเท่าใด

นอกจากนี้ ในแง่ของผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ในปี 2564-2566 กำไรจากโครงการ ESP คิดเป็นสัดส่วนราว 25-30% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปีของ

NEW PLUS

EA (9M67 คิดเป็นสัดส่วนราว 50%) อย่างไรก็ตามโครงการดังกล่าวจะสิ้นสุด Adder 6.5 บาท/หน่วยในเดือน เม.ย. 2569 ดังนั้น เบื้องต้นภายใต้สมมติฐานการจำหน่ายโครงการดังกล่าวออกไปทั้ง 100% จะส่งผลให้ปี 2569 คาด EA จะมีกำไรปกติลดลงราว 30%-44% จากเดิม หรือราว 350-500 ล้านบาท มาอยู่เพียง 799-649 ล้านบาท ขณะที่ปี 2570 เป็นต้นไป ภายหลังจาก Adder โครงการดังกล่าวหมดลง คาดจะไม่ได้ส่งผลกระทบต่อกำไรปกติของ EA และประมาณการอย่างมีนัยสำคัญมากนัก

สำหรับคำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน ยังคง Underperform จากแนวโน้มกำไรปกติปี 2567 เป็นต้นไป ที่ทยอยปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง จาก Adder โรงไฟฟ้าที่ทยอยหมดไปจนถึงปี 2572 และยังมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง และแผนการดำเนินธุรกิจที่ไม่ชัดเจน

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงินของ EA

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,604	7,606	2,694	2,085	1,149
Norm Profit (ล้านบาท)	5,681	7,169	3,064	2,085	1,149
EPS (บาท)	2.04	2.04	0.72	0.56	0.31
PER (เท่า)	2.9	2.9	8.1	10.5	19.0
DPS (บาท)	0.30	0.30	0.13	0.10	0.37
Dividend Yield (%)	5.1%	5.1%	2.2%	1.8%	6.2%
BVS (บาท)	11.07	11.80	12.57	13.02	12.97
PBV (เท่า)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5
EV/EBITDA	4.1	3.4	4.4	5.6	6.5
ROE (%)	19.9	17.8	5.9	4.4	2.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Outperform: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ Sector หรือชนะ SET Index

Neutral: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ Sector หรือพอๆกับ SET Index

Underperform: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ Sector หรือต่ำกว่า SET Index

SET ESG Ratings

ระดับคะแนนรวม 90-100 = AAA

ระดับคะแนนรวม 80-89 = AA

ระดับคะแนนรวม 65-79 = A

ระดับคะแนนรวม 50-64 = BBB

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการดำเนินธุรกิจ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ (Emerging Risks) พร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CGR)

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี

ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR : -

การสำรวจและให้คะแนนของ CGR จะพิจารณาจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคมของปีก่อนปี ที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณชนในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์ รวมทั้งช่องทางต่างๆ ให้มากที่สุด และควรจัดทำเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัททั้งในแง่ของการมีผลการประเมินที่ดีขึ้น และเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจ อีกทั้งเป็นการช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้นด้วย

การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันในตลาดทุนไทย (Anti-Corruption)

เข้าร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption: CAC)

โครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดทำโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) โดยโครงการนี้เริ่มดำเนินการโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ อันได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หอการค้าไทย หอการค้านานาชาติ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อผลักดันให้เกิดการต่อต้านการทุจริตในวงกว้าง นอกจากนี้ คณะกรรมการแนวร่วมปฏิบัติฯ ยังได้แต่งตั้งให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนดำเนินโครงการ

ก.ล.ด. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบการซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบการสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

