

# บริษัท เอเชีย กรีน เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 8/2567

13 กันยายน 2567

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BB+  
แนวโน้มเครดิตพินิจ: Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 19/06/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
19/06/67	BBB-	Negative
01/06/66	BBB-	Stable
01/10/64	BB+	Stable

ติดต่อ:

ประวีตร ชัยชานะภักย์, CFA

pravat@trisrating.com

เทอญ ฐิติเนื่อง, CFA

tern@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิธร จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งลดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท เอเชีย กรีน เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) มาอยู่ที่ระดับ “BB+” จากระดับ “BBB-” โดยการปรับลดอันดับเครดิตสะท้อนความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่อ่อนลงอย่างต่อเนื่อง และการประเมินของทริสเรทติ้งถึงแนวโน้มการฟื้นตัวของกำไรที่น่าจะช้าลง ซึ่งจะส่งผลทำให้ตัวชี้วัดเครดิตที่อ่อนแอของบริษัทนั้นยืดเยื้อต่อไป

ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งประกาศ “เครดิตพินิจ” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” สำหรับอันดับเครดิต สืบเนื่องจากการประกาศของบริษัทเมื่อวันที่ 9 กันยายน 2567 เกี่ยวกับการเข้าซื้อหุ้นส่วนใหญ่ใน บริษัท เอเชีย ไปโอแมส จำกัด (มหาชน) (ABM) โดยการประกาศเครดิตพินิจนั้น บ่งบอกถึงความไม่แน่นอนเกี่ยวกับผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าซื้อกิจการดังกล่าวต่อสถานะเครดิตของบริษัท ในขณะที่แนวโน้มเชิงลบสะท้อนถึงมุมมองของทริสเรทติ้งว่าการรวมบัญชีงบการเงินของ ABM มีแนวโน้มที่จะทำให้สถานะทางการเงินของบริษัทด้อยลงจากปัจจุบัน

ทริสเรทติ้งปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทเนื่องจากผลประกอบการที่ยังคงอ่อนแอในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 อันเป็นผลมาจากการแข่งขันด้านราคาที่สูงขึ้น ซึ่งส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรลดลงมากกว่าที่ทริสเรทติ้งเคยประเมินไว้ก่อนหน้านี้ บริษัทมี EBITDA ติดลบติดต่อกันสองไตรมาส และมีภาระหนี้สินที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ถึงแม้ว่าปริมาณการจำหน่ายถ่านหินจะเพิ่มขึ้นถึง 19.6% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน แต่อัตรากำไรขั้นต้นในส่วนของธุรกิจถ่านหินกลับลดลงเหลือ 2.0% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ซึ่งต่ำกว่าช่วงปกติที่ระดับ 11%-14% อย่างมาก นอกจากนี้กระแสเงินสดติดลบอย่างมีนัยสำคัญยังนำไปสู่ความจำเป็นในการกู้ยืมเพิ่มเติมเพื่อชดเชยกระแสเงินสดที่ขาดหายไป จึงส่งผลทำให้ในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทเพิ่มขึ้นเกิน 10 เท่า (คำนวณเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ซึ่งไม่สอดคล้องกับอันดับเครดิตที่ได้รับก่อนหน้านี้ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนก็เพิ่มขึ้นเป็น 59% ณ เดือนมิถุนายน 2567 จาก 48% ณ เดือนธันวาคม 2566

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยพิจารณาจากความตั้งใจของฝ่ายบริหารที่จะดำเนินการคัดเลือกลูกค้าอย่างระมัดระวังและใช้มาตรการควบคุมต้นทุนในเชิงรุก อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งมองว่ากำไรของบริษัทน่าจะฟื้นตัวช้าด้วยแรงกดดันที่มีอยู่จากแข่งขันในตลาดอย่างต่อเนื่อง ต้นทุนการขนส่งที่เพิ่มสูงขึ้น และอุปสงค์ภายในประเทศที่ยังอ่อนตัว ด้วยเหตุนี้ ทริสเรทติ้งจึงปรับลดการคาดการณ์ของผลกำไรโดยปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นในธุรกิจถ่านหินของบริษัทลง ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA ของบริษัทน่าจะติดลบในปี 2567 และคาดว่า EBITDA จะเริ่มปรับตัวดีขึ้นในปี 2568-2569 แต่อาจจะยังคงต่ำกว่า 700 ล้านบาทต่อปี ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ในช่วง 4-8 เท่าในระหว่างปี 2568-2569 ซึ่งจะสูงกว่าเกณฑ์สำหรับการคงอันดับเครดิตก่อนหน้านี้

ทริสเรทติ้งประเมินสภาพคล่องของบริษัทนั้นจะอยู่ในระดับที่สามารถจัดการได้ ทั้งนี้ จากความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัทที่อ่อนแอลง ทริสเรทติ้งจึงมองว่าความเสี่ยงสำหรับการรีไฟแนนซ์หุ้นกู้มูลค่า 1.2 พันล้านบาทที่จะครบกำหนดในเดือนมิถุนายน 2568 นั้นปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้ ณ เดือนมิถุนายน 2567 แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วย วงเงินสินเชื่อที่ยัง

ไม่ได้เบิกใช้งาน 2.7 พันล้านบาท และเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 50 ล้านบาท โดย ณ เดือนมิถุนายน 2567 บริษัท มีหนี้สินรวม (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ทั้งสิ้น 4.1 พันล้านบาท และมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมอยู่ที่ 69.5%

การประกาศเครดิตพินิจแนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” เกิดขึ้นหลังจากบริษัทประกาศแผนการปรับโครงสร้างธุรกิจเชิงกลยุทธ์ โดยมีเป้าหมายเพื่อ แยกส่วนธุรกิจการค้าถ่านหินออกจากธุรกิจพลังงานที่ยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยบริษัทจะจำหน่ายหุ้นในสัดส่วน 24% ใน บริษัท คิวทีซี เอนเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) และหุ้นสัดส่วน 100% ใน บริษัท กรีน อาร์ดีเอฟ จำกัด ให้กับ ABM โดยที่ ABM จะทำการออกหุ้นใหม่ให้เป็นการแลกเปลี่ยน การแลกเปลี่ยนหุ้นนี้ (Share Swap) จะส่งผลให้บริษัทมีการถือครองหุ้น ABM ในสัดส่วนที่มีนัยสำคัญ ทำให้บริษัทจำเป็นต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่ เหลือทั้งหมดของ ABM นอกจากนี้ บริษัทจะทำการซื้อหุ้นในสัดส่วน 4.5% ใน ABM จากผู้ถือหุ้นรายใหญ่อีกด้วย เมื่อธุรกรรมเสร็จสิ้นจะส่งผลให้ ABM กลายเป็นบริษัทย่อยของบริษัท และจะทำให้บริษัทต้องรวมงบการเงินของ ABM เข้ามาอยู่ในงบการเงินของบริษัทด้วย

ในแง่ของกลยุทธ์ การเข้าซื้อกิจการนี้มีแนวโน้มที่จะเพิ่มความหลากหลายของแหล่งที่มาของผลกำไร และช่วยลดสัดส่วนของธุรกิจการค้าถ่านหินซึ่ง ไม่ได้เป็นธุรกิจสีเขียวของบริษัท อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งมองว่าการเข้าซื้อกิจการดังกล่าวมีแนวโน้มที่จะเพิ่มสถานะความเสี่ยงด้านการเงินของบริษัท เนื่องจาก ABM มีความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่ค่อนข้างบางและมีสัดส่วนภาระหนี้สินสูง ทั้งนี้ ถึงแม้ว่าทริสเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้สินไม่น่าจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่เหลือทั้งหมดของ ABM แต่การรวมงบการเงินของ ABM เข้ามามีแนวโน้มที่จะทำให้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเป็นระยะเวลายาวนาน ทั้งนี้ การทำธุรกรรมดังกล่าวคาดว่าจะเสร็จสิ้นในเดือนมกราคม 2568 แต่ยังคงขึ้นอยู่กับการอนุมัติของผู้ถือหุ้นของบริษัทและผู้ถือหุ้นของ ABM รวมถึงการปฏิบัติตามเงื่อนไขบังคับก่อนที่ เกี่ยวข้องเป็นสิ่งสำคัญ การกำหนดเครดิตพินิจแนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความคาดหวังของว่าทริสเรทติ้งอาจจะคงหรือปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทหลังจากการทำธุรกรรมนี้เสร็จสมบูรณ์

ทริสเรทติ้งจะทบทวนเครดิตพินิจอีกครั้ง เมื่อการทำธุรกรรมเสร็จสิ้นและทริสเรทติ้งมีข้อมูลเพียงพอในการประเมินผลกระทบทางการเงินและธุรกิจต่อ สถานะเครดิตของบริษัทภายหลังการเข้าซื้อกิจการในครั้งนี้

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขาทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

### บริษัท เอเชีย กรีน เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) (AGE)

อันดับเครดิตองค์กร:	BB+
แนวโน้มเครดิตพินิจ:	Negative

#### บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใด ๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมด หรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใด ๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำ เสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำ เกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับ เครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความ สูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)