TRIS RATING
A Strategic Partner of S&P Global

CreditNews ข่าวเครดิต

บริษัท เอเชีย กรีน เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 68/2568
6 พฤษภาคม 2568

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 13/09/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพินิจ
13/09/67	BB+	Alert Negative
19/06/67	BBB-	Negative
01/06/66	BBB-	Stable
01/10/64	BB+	Stable

ติดต่อ:
ประวิตร ชัยชำนะภัย, CFA
pravit@trisrating.com

เทอญ ฐิติเนื่อง, CFA
tern@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน
parat@trisrating.com

มณเฑียร จันทร์กล่ำ
monthian@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

** รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ*

เหตุผล

ทริสเรทติ้งยกเลิกเครดิตพินิจ (CreditAlert) แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” ที่ให้ไว้กับ บริษัท เอเชีย กรีน เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) เมื่อวันที่ 13 กันยายน 2567 และคงอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทไว้ที่ระดับ “BB+” แนวโน้มอันดับเครดิตยังคงเป็น “Negative” หรือ “ลบ” เนื่องจากปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวยซึ่งอาจเป็นอุปสรรคในการฟื้นตัวทางการเงินของบริษัท

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะที่มั่นคงของบริษัทในฐานะผู้ค้าถ่านหินรายใหญ่ภายในประเทศ รวมถึงข้อได้เปรียบในการแข่งขันด้านโครงสร้างพื้นฐานในการซื้อขายถ่านหินและการบริหารจัดการด้านโลจิสติกส์ อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังคงถูกจำกัดจากความอ่อนไหวต่อความผันผวนของราคาถ่านหิน การกระจุกตัวของลูกค้าในระดับสูง และความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มการบริโภคถ่านหินในระยะยาวจากกระแสการเปลี่ยนผ่านพลังงานทั่วโลก

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลกระทบปานกลางจากการซื้อกิจการ ABM

ทริสเรทติ้งประเมินว่า การซื้อกิจการ บริษัท เอเชีย ไบโอแมส จำกัด (มหาชน) (ABM) ส่งผลกดดันต่อสถานะเครดิตของบริษัทในระดับหนึ่ง โดย ABM เป็นผู้ค้าพลังงานชีวมวลซึ่งมีสถานะทางการเงินที่อ่อนแอ อันเนื่องมาจากผลขาดทุนอย่างต่อเนื่อง อัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ต่ำ และความเปราะบางต่อการแข่งขันด้านราคาที่ทวีความรุนแรงขึ้น นอกจากนี้ การรวมงบการเงินของ ABM ยังส่งผลให้ภาระหนี้สินโดยรวมของบริษัทเพิ่มขึ้น ซึ่งทำให้ความคืบหน้าในการลดภาระหนี้ของบริษัทล่าช้ายิ่งขึ้น

ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2567 ภาระหนี้สินรวมของบริษัทยังคงอยู่ในระดับสูง โดยเพิ่มขึ้นเป็น 5 พันล้านบาท โดยมีหนี้ที่เพิ่มขึ้นประมาณ 640 ล้านบาทจากการควบรวม ABM ทริสเรทติ้งคาดว่า ABM จะสร้าง EBITDA ได้เพียงเล็กน้อยให้แก่กลุ่มในระยะสั้น ดังนั้น ความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจะยังคงขึ้นอยู่กับการฟื้นตัวของธุรกิจการค้าถ่านหินหลักและการเติบโตอย่างต่อเนื่องของธุรกิจโลจิสติกส์เป็นหลัก

ผลประกอบการยังอยู่ในช่วงการฟื้นตัว

ทริสเรทติ้งประเมินว่า สถานะของบริษัทในการเป็นผู้ค้าถ่านหินรายใหญ่ภายในประเทศ รวมถึงความพร้อมด้านโครงสร้างพื้นฐานในการกระจายสินค้ายังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยหนุนอันดับเครดิต ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเริ่มฟื้นตัวในครึ่งหลังของปี 2567 หลังจากที่ประสบผลขาดทุนอย่างหนักในช่วงครึ่งปีแรก โดยการปรับตัวของอัตรากำไรเกิดจากธุรกิจการค้าถ่านหินเริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติ จากการที่บริษัทปรับนโยบายเพื่อหลีกเลี่ยงการแข่งขันด้านราคา การปรับราคาถ่านหินให้สูงขึ้น และการลดการจำหน่ายถ่านหินขนาดเล็กให้กับลูกค้าในพื้นที่ห่างไกล

ในสมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้ง คาดว่าบริษัทจะยังคงอยู่ในช่วงการฟื้นตัว โดยบริษัทยังคงดำเนินมาตรการต่าง ๆ อย่างต่อเนื่องเพื่อเสริมสร้างความสามารถในการทำกำไร รวมถึงการลดต้นทุนการดำเนินงาน การเพิ่มประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ และแผนการกระจายธุรกิจให้มีความหลากหลาย

ทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 550 ล้านบาทในปี 2568 เป็น 800 ล้านบาทในปี 2570 โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการฟื้นตัวของธุรกิจค้าถ่านหิน รายได้ที่มั่นคงจากธุรกิจโลจิสติกส์ และรายได้ใหม่จากธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้า ขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังคาดว่าธุรกิจพลังงานยั่งยืนของบริษัทจะยังคงอ่อนแอต่อเนื่อง

EBITDA Margin มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ในช่วง 4%-6% ในช่วงสามปีข้างหน้า โดยทริสเรทติ้งคาดว่าระดับการลงทุนจะค่อนข้างสูงในปี 2568 จากการขยายโชว์รูมรถยนต์ไฟฟ้า และการจัดหารถแท็กซี่ไฟฟ้า ส่งผลให้คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้น แต่ยังคงอยู่ในระดับสูงที่ประมาณ 5-7 เท่าในช่วงปี 2568-2570 อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนดังกล่าวลดลงอย่างมากจากระดับ 23.6 เท่าในปี 2567

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวยก่อให้เกิดความเสี่ยงเชิงลบ

แนวโน้มอันดับเครดิต “Negative” หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความเสี่ยงเชิงลบที่อาจเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของผลกำไรของบริษัท ซึ่งอาจส่งผลให้แผนการลดระดับหนี้ไม่เป็นไปตามที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ โดยทริสเรทติ้งมองว่าปัจจัยลบทางเศรษฐกิจที่เกิดจากความตึงเครียดทางการค้าระหว่างประเทศ อาจขัดขวางการปรับตัวดีขึ้นของตัวชี้วัดเครดิตของบริษัท ทั้งนี้ แม้ว่าผลกระทบดังกล่าวจะยังไม่แน่นอนในขณะนี้ แต่ทริสเรทติ้งมองว่าสถานการณ์ที่ยังคลุมเครืออาจกดดันความต้องการถ่านหินในตลาดที่สำคัญของบริษัท และส่งผลให้การแข่งขันด้านราคาทวีความรุนแรงขึ้น ในมุมมองของทริสเรทติ้ง บริษัทอาจไม่มีความแข็งแกร่งทางการเงินเพียงพอที่จะรับมือกับภาวะตลาดที่ซบเซาอย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลานานได้

ขยายสู่ธุรกิจที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมมากยิ่งขึ้น

บริษัทยังคงดำเนินการปรับโครงสร้างธุรกิจอย่างแข็งขันเพื่อลดการพึ่งพารายได้จากธุรกิจค้าถ่านหิน โดยได้จัดตั้งบริษัทย่อยใหม่สองแห่ง ได้แก่ บริษัท เอจีอี ออโต้ แกลเลอรี่ จำกัด ซึ่งดำเนินธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้า และ บริษัท เอจีอี อีวี พลัส จำกัด ซึ่งให้บริการรถแท็กซี่ผ่านแพลตฟอร์มเรียกรถ ทั้งนี้ แม้ว่าตลาดรถยนต์ไฟฟ้าจะมีศักยภาพในการเติบโตในระยะยาว แต่ความสำเร็จของธุรกิจเหล่านี้ยังคงเผชิญข้อจำกัดจากประสบการณ์ที่จำกัดของบริษัทในธุรกิจค้าปลีกยานยนต์ รวมถึงการแข่งขันด้านราคาที่รุนแรงอย่างต่อเนื่องในตลาด

ทริสเรทติ้งคาดว่าการปรับโครงสร้างธุรกิจครั้งนี้จะนำไปสู่โครงสร้างรายได้ที่หลากหลายมากขึ้นของบริษัท โดยสัดส่วนรายได้จากธุรกิจถ่านหินและธุรกิจสีเขียวคาดว่าจะเปลี่ยนแปลงเป็น 70:30 ในช่วงสามปีข้างหน้า การกระจายธุรกิจในลักษณะนี้มีแนวโน้มที่จะช่วยลดความผันผวนของรายได้ และลดผลกระทบจากความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจถ่านหิน ซึ่งอาจได้รับแรงกดดันจากแนวโน้มการลดการปล่อยคาร์บอนทั่วโลก

มีกลุ่มลูกค้าที่กระจุกตัวสูงและมีความเสี่ยงจากราคาที่ผันผวน

โครงสร้างรายได้ของบริษัทยังคงสะท้อนถึงความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของลูกค้า โดยประมาณ 45% ของรายได้จากธุรกิจถ่านหินในระหว่างปี 2563 ถึง 2567 ยังคงมาจากอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ในประเทศ และมีลูกค้ารายใหญ่รายเดียวที่คิดเป็นสัดส่วน 15%-40% ของรายได้รวมจากถ่านหิน การคาดการณ์ว่าการบริโภคถ่านหินจะลดลง อันเป็นผลจากมาตรการลดปริมาณคาร์บอนของผู้ผลิตปูนซีเมนต์รายใหญ่ในประเทศไทย ถือเป็นความท้าทายที่สำคัญต่อบริษัท

นอกจากนี้ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทยังมีความอ่อนไหวต่อความผันผวนของราคาถ่านหินในตลาดโลก ซึ่งอาจทำให้บริษัทเผชิญความเสี่ยงจากการขาดทุนจากสินค้าคงคลังหากราคาถ่านหินปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็ว อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงดังกล่าวถูกลดทอนลงบางส่วนจากการเร่งหมุนเวียนสินค้าคงคลัง และการทำสัญญาซื้อขายแบบ Back-to-Back กับลูกค้ารายใหญ่

สภาพคล่องอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถต่ออายุเงินกู้ระยะสั้นที่ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนได้ ขณะเดียวกัน บริษัทมีภาระหนี้ระยะยาวที่จะครบกำหนดในปี 2568 รวมมูลค่า 1.4 พันล้านบาท ซึ่งในจำนวนนี้เป็นหุ้นกู้ประมาณ 1.2 พันล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทได้ออกหุ้นกู้ชุดใหม่ในเดือนมกราคม 2568 และใช้กระแสเงินสดภายในเพื่อชำระหุ้นกู้ดังกล่าวบางส่วน ส่งผลให้ยอดคงค้างลดลงเหลือประมาณ 300 ล้านบาท ทริสเรทติ้งมองว่าการบริหารจัดการสภาพคล่องเชิงรุกของบริษัท ช่วยลดความเสี่ยงในการรีไฟแนนซ์ได้อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่าจะเกิดการขาดสภาพคล่องเล็กน้อยในการชำระหนี้ระยะสั้น ซึ่งคาดว่าบริษัทน่าจะสามารถบริหารจัดการได้ ผ่านการควบคุมเงินทุนหมุนเวียน และการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ตามแผน

โครงสร้างหนี้

ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2567 บริษัทมีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 4.6 พันล้านบาท (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) โดยในจำนวนนี้เป็นหนี้ที่มีลำดับในการชำระคืนก่อน (Priority Debt) รวม 3.4 พันล้านบาท ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมอยู่ที่ 74% ซึ่งสะท้อนว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันมีความเสียเปรียบเจ้าหนี้ที่มีสิทธิในการได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญในสิทธิเรียกร้องจากสินทรัพย์ของบริษัท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

สมมติฐานที่สำคัญของทริสเรทติ้งในประมาณการกรณีพื้นฐานสำหรับผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปี 2568-2570 มีดังนี้

- ราคาถ่านหินอ้างอิง Newcastle จะลดลงไปสู่ 115 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อตันในปี 2568 และที่ 90 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อตันในระหว่างปี 2569-2570
- ยอดขายถ่านหินจะอยู่ที่ประมาณ 4.0 ล้านตันต่อปี
- รายได้รวมจะอยู่ระหว่าง 1.35-1.45 หมื่นล้านบาทต่อปี
- EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 4% ในปี 2568-2569 และที่ระดับ 6% ในปี 2570
- เงินลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 465 ล้านบาท
- อัตราการจ่ายเงินปันผลจะอยู่ที่ระดับ 40% ในปี 2569-2570

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Negative" หรือ “ลบ” สะท้อนถึงความเสี่ยงจากสภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่อาจถดถอยลง ซึ่งจะเพิ่มความไม่แน่นอนต่อประมาณการของทริสเรทติ้งเกี่ยวกับการฟื้นตัวของตัวชี้วัดด้านเครดิต นอกจากนี้ ความตึงเครียดทางการค้าทั่วโลกอาจส่งผลให้ความต้องการถ่านหินลดลง การแข่งขันรุนแรงขึ้น และอัตรากำไรลดลง ซึ่งจะเพิ่มความเสี่ยงที่ผลการดำเนินงานจริงของบริษัทอาจเบี่ยงเบนไปจากสมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งอย่างมีนัยสำคัญ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรทติ้งอาจปรับลดอันดับเครดิตของบริษัทลง หากผลการดำเนินงานของบริษัทต่ำกว่าการคาดการณ์ในกรณีพื้นฐานอย่างมาก ซึ่งอาจส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรลดลง สัดส่วนภาระหนี้สินเพิ่มขึ้น หรือสภาพคล่องตึงตัว โดยตัวบ่งชี้ของสถานการณ์ดังกล่าว ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ทรงตัวอยู่ในระดับสูงกว่า 8 เท่าอย่างต่อเนื่อง หรือผลกำไรลดลงอย่างมาก

ในทางกลับกัน ทริสเรทติ้งอาจปรับแนวโน้มอันดับเครดิตกลับไปเป็น “Stable” หรือ “คงที่” หากบริษัทสามารถดำเนินมาตรการฟื้นฟูธุรกิจได้อย่างมีประสิทธิผล สะท้อนจากการฟื้นตัวของรายได้อย่างแข็งแกร่ง และระดับหนี้สินที่ปรับลดลงอย่างมีนัยสำคัญตามที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ไว้ โดยมี EBITDA ต่อปีอยู่ในช่วง 500-600 ล้านบาท และอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ลดลงเหลือ 5-7 เท่า

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2567	2566	2565	2564	2563
รายได้จากการดำเนินงานรวม	14,744	15,590	18,852	12,957	7,931
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	(58)	468	1,746	862	307
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	180	664	1,956	1,039	451
เงินทุนจากการดำเนินงาน	(125)	373	1,455	819	375
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	258	231	173	71	47
เงินลงทุน	171	204	31	139	216
สินทรัพย์รวม	9,088	8,863	8,976	7,582	5,434
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	4,243	3,884	3,855	3,576	2,302
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	3,300	3,832	3,342	2,483	1,888
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	1.2	4.3	10.4	8.0	5.7
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	(0.7)	5.9	25.2	15.9	6.9
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	0.7	2.9	11.3	14.5	9.7
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	23.6	5.9	2.0	3.4	5.1
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	(3.0)	9.6	37.7	22.9	16.3
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	56.2	50.3	53.6	59.0	54.9

* *งบการเงินรวม*

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

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

บริษัท เอเชีย กรีน เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) (AGE)

อันดับเครดิตองค์กร:	BB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Negative

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2568 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริส เรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria