

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

Energy Absolute Public Company Limited（証券コード：ー）

【新規】

外貨建長期発行体格付 格付の見通し	BBB 安定的
----------------------	------------

■格付事由

- (1) タイ有数の再生可能エネルギー企業。太陽光や風力発電のほか、バイオディーゼルなどの製造・販売、バッテリー・EVの製造・販売なども手掛けている。中長期的な成長に向け、電動バスの運営や充電ステーションなどの事業基盤強化を進めている。傘下事業会社との一体性などを踏まえて、格付にはグループ全体の信用力を評価している。格付は、長期電力販売契約に基づく安定した収益力と高いキャッシュフロー創出力、政府の気候変動対応を背景とする業績の成長ポテンシャルなどを反映している。他方、バッテリー・EVへの事業転換に伴う不確実性やバッテリー・EV関連の先行投資負担が大きいことなどを制約要因としている。
- (2) 06年の設立以降、積極的な買収や設備投資などにより事業基盤を拡充している。安定収益源となっている再生可能エネルギー発電事業は、22年末で操業中12件、発電源構成（発電量ベース）は太陽光51%、風力49%、供給能力は664MWに達しており、発電所の開発・管理・運営など十分な実績を有している。22/12期の発電量は風力不足を主因に前年比7.3%減の1,320GWhとなった。バイオディーゼル事業は政府から承認された15社のうちの1社であり、パーム油を出発原料として上流から下流まで幅広い商品を取りそろえている。B100およびグリセリン生産能力は日量80万リッターと一定の地位にあるほか、主要取引先は大手石油小売であり安定した事業基盤を有している。一方で、政府がバイオディーゼル燃料の配合比を義務付けているほか、国際市場の影響を受けやすいため、業績のボラティリティが大きい点には留意が必要である。バッテリー・EV事業は台湾のAmita Technologies買収などにより急速に拡大している。リチウムイオン電池の製造から、EVの生産・販売、充電ステーションの設置などを手がけており、バリューチェーンの垂直統合を進展させている。22年末のタイ国内のバッテリー生産能力は1GWhとASEANで最大規模にあるほか、充電ステーションの市場シェアは60%超など相応の事業基盤を築いている。
- (3) IPO以来の年平均成長率は、売上高24%、営業利益44%を達成している。22/12期の売上高構成は再生可能エネルギー発電41%、バイオディーゼル27%、バッテリー・EV30%となっており、収益源は分散され、収益基盤は比較的安定している。22/12期の各事業のパフォーマンスはまちまちであるが、全社ベースでは堅調に推移している。バイオディーゼル事業は政府によるバイオディーゼル配合比の変更（B7→B5）を受けて販売数量が減少し低調となったが、再生可能エネルギー発電事業は安定した収益力ならびに高いキャッシュフロー創出力を維持、バッテリー・EV事業は下半期からのEV販売を主因に業績をけん引した。22/12期第4四半期にバッテリー生産が本格稼働したが、今後さらなる生産能力増強を計画している。23/12期はEVの受注残や新規受注を背景に堅調な業績が見込まれる。
- (4) 22/12期末の自己資本（親会社の所有者に帰属する持分）は389億バーツ。継続的な利益蓄積で同水準は過去10期で8倍以上となっており、リスクバッファーとして十分な厚みを有する。22/12期末の自己資本比率は37.7%と、近年30%台の水準で推移している。今後、バッテリー生産能力を24年に2GWh、25年に4GWhまで増強するほか、充電ステーション事業でも積極的な成長戦略を計画しているため、有利子負債は増加基調が見込まれる。当社では財務規律を堅持しつつ投資をしていく方針であることから、JCRでは財務への影響は一定程度抑制されるとみている。

（担当）増田 篤・上野 倫久

■ 格付対象

発行体：Energy Absolute Public Company Limited

【新規】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	BBB	安定的

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2023年6月6日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：増田 篤
- 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
- 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「コーポレート等の信用格付方法」(2014年11月7日)、「自動車・自動車部品」(2012年3月26日)、「持株会社の格付方法」(2015年1月26日)、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」(2003年7月1日)として掲載している。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) Energy Absolute Public Company Limited
- 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
- 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
・格付関係者が提供した監査済財務諸表
・格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
- 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
- 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
- JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■ 留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいております。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■ NRSRO 登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■ 本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル