

# บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 21/2567

14 มีนาคม 2567

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน A

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 25/12/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟนิง
13/01/66	A+	Stable
26/08/64	A	Stable
26/04/64	A	Alert Negative
25/12/61	A	Stable

ติดต่อ:

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ

narongchai@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มณเฑียร จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “A” พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2 หมื่นล้านบาทและมีอายุไม่เกิน 10 ปีของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วย โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ขยายธุรกิจและ/หรือใช้ชำระหนี้

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะของบริษัทที่เป็นหนึ่งในผู้นำในธุรกิจผลิตไฟฟ้าของประเทศ ไทย ตลอดจนการลงทุนที่มีการกระจายตัวที่ดี ผลงานในการพัฒนาและดำเนินงานโรงไฟฟ้าที่ได้รับการยอมรับ รวมถึงกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้ในระดับสูงจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ. อันดับเครดิต “AAA/Stable”) อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวก็ลดทอนลงจากความเสี่ยงอันเนื่องมาจากการลงทุนในต่างประเทศของบริษัทและภาระหนี้สินที่อาจจะเพิ่มสูงขึ้นในช่วงขยายการลงทุน

บริษัทรายงานผลการดำเนินงานที่น่าพอใจในช่วงที่ผ่านมา โดยกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) เพิ่มขึ้น 23% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 3.6 หมื่นล้านบาทในปี 2566 จากปัจจัยสนับสนุนคือการเปิดดำเนินงานของโครงการโรงไฟฟ้าต่าง ๆ ของบริษัท ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA นั้นก็ยังอยู่ภายใต้การควบคุมที่ดี โดยอยู่ที่ระดับ 6.7 เท่าในปี 2566

อันดับเครดิตหุ้นกู้ของบริษัทซึ่งต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรอยู่ 1 ขั้นนั้นสะท้อนถึงลักษณะการด้อยสิทธิของหุ้นกู้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทเมื่อเปรียบเทียบกับหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) ทั้งนี้ ณ เดือนธันวาคม 2566 หนี้เงินกู้รวมของบริษัทซึ่งไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่ามีจำนวนทั้งสิ้นประมาณ 2.83 แสนล้านบาท โดยเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนจำนวน 1.44 แสนล้านบาทซึ่งประกอบด้วยหนี้เงินกู้ที่มีหลักประกันของบริษัทและหนี้เงินกู้ทั้งหมดของบริษัทย่อย ทำให้อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 51% ซึ่งส่งผลทำให้เจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทมีความด้อยสิทธิที่เจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาจากลำดับสิทธิ์เรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัท

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทที่เปิดดำเนินงานแล้วจะผลิตไฟฟ้าได้อย่างราบรื่นและสร้างกระแสเงินสดได้ตามแผน ในขณะที่โรงไฟฟ้าที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างนั้นคาดว่าจะสามารถเปิดดำเนินงานได้ตามกำหนดการ อีกทั้งกลยุทธ์การเติบโตของบริษัทจะไม่ทำให้สถานะความเสี่ยงด้านการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตนั้นจำกัดในระยะสั้นเมื่อพิจารณาจากแผนการขยายการลงทุนจำนวนมากของบริษัท แต่ก็อาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถลดภาระหนี้สินลงได้อย่างมีนัยสำคัญ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตก็อาจได้รับการปรับลดลงหากสถานะความเสี่ยงด้านการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญซึ่งอาจมีสาเหตุมาจากการลงทุนด้วยการก่อหนี้จำนวนมาก การมีต้นทุนในการก่อสร้างที่บานปลายอย่างมีสาระสำคัญ หรือความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่ถดถอยลงเป็นอย่างมาก ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ระดับเกินกว่า 8 เท่าเป็นอย่างมาก และต่อเนื่อก็อาจส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตได้เช่นกัน

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (GULF)

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
GULF249A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 12,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A
GULF252A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 10,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
GULF258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
GULF258B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
GULF261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
GULF263A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,100 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
GULF263B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,805 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
GULF268A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
GULF268B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 15,928.2 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
GULF269A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
GULF272A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 8,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
GULF273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,400 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
GULF278A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
GULF278B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
GULF279A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,664 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
GULF283A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
GULF289A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
GULF289B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
GULF291A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A
GULF292A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A
GULF298A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A
GULF298B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,071.8 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A
GULF303A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
GULF308A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
GULF309A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,031 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
GULF319A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 9,000 ล้านบาท ใถ่ถอนในปี 2574	A
GULF322A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนในปี 2575	A
GULF328A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนในปี 2575	A
GULF333A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใถ่ถอนในปี 2576	A
GULF339A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนในปี 2576	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 20,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 10 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

**บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด**

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)