

# บริษัท กัลป์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 8/2568

22 มกราคม 2568

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A+

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน

A

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Positive

วันที่ทบทวนล่าสุด: 24/12/67

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิสัย
24/12/67	A+	Positive
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

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3 หมื่นล้านบาทและมีอายุไม่เกิน 10 ปีของ บริษัท กัลป์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ขยายธุรกิจและ/หรือชำระหนี้ พร้อมกันนี้ ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทที่ระดับ “A+” และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Positive” หรือ “บวก”

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะผู้นำในธุรกิจผลิตไฟฟ้าภายในประเทศของบริษัท ตลอดจนการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าที่มีขนาดใหญ่และมีการกระจายตัวดี รวมถึงกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้ในระดับสูงของบริษัทจากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว ในขณะเดียวกัน การพิจารณาอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความเสี่ยงอันเนื่องมาจากการลงทุนในต่างประเทศและรายจ่ายด้านการลงทุนตามแผนจำนวนมากของบริษัทอีกด้วย

ทริสเรทติ้งคาดว่ากระบวนการควบรวมกิจการระหว่างบริษัทและ บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (INTUCH) จะแล้วเสร็จในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปี 2568 ซึ่งจะทำให้เกิดบริษัทใหม่ (NewCo) ที่มีสถานะทางการเงินเข้มแข็งยิ่งขึ้น โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของ NewCo นั้นคาดว่าจะทรงตัวอยู่ที่ระดับ 6-7 เท่าในช่วงระหว่างปี 2568-2570 เมื่อเทียบกับของบริษัทที่ระดับ 7-8 เท่า นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะไม่มีภาระหนี้สินเพิ่มเติมอย่างมีนัยสำคัญจากการทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) และ บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน) (THCOM) อีกทั้ง NewCo ไม่น่าจะรวม ADVANC เข้ามาในงบการเงินของตนด้วยเช่นกัน

อันดับเครดิตหุ้นกู้ของบริษัทซึ่งต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรอยู่ 1 ขั้นนั้นสะท้อนการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทยังคงมีความเสี่ยงจากลักษณะการด้อยสิทธิเชิงโครงสร้าง โดยหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) ของบริษัทน่าจะยังมีสัดส่วนประมาณ 50% ของหนี้สินรวมจากการที่บริษัทอาจเบิกใช้สินเชื่อโครงการเพื่อพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนที่กำลังเกิดขึ้น อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งอาจยกเลิกการปรับลดอันดับเครดิตหุ้นกู้ของบริษัทหลังจากอันดับเครดิตองค์กรหากโครงสร้างหนี้ของ NewCo มีสัดส่วนของหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนลดต่ำลงและบริษัทมีความมุ่งมั่นที่จะรักษาระดับอัตราส่วนหนี้สินที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมในระยะยาวไว้ให้ต่ำกว่า 50% ตามเกณฑ์ของทริสเรทติ้งได้

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Positive” หรือ “บวก” สะท้อนถึงความเป็นไปได้ที่ทริสเรทติ้งอาจปรับอันดับเครดิตเพิ่มขึ้น 1 ขั้นหากการควบรวมกิจการสำเร็จลุล่วงตามแผนโดยไม่เกิดภาระหนี้สินเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากการทำคำเสนอซื้อ โดยทริสเรทติ้งเชื่อว่า NewCo จะมีตัวชี้วัดเครดิตที่แข็งแกร่งกว่าของบริษัทเมื่อพิจารณาจากแผนการลงทุนในปัจจุบัน

**ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง**

อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหากการควบรวมกิจการแล้วเสร็จตามการคาดการณ์และหากการประเมินผลโดยละเอียดของทริสเรตติ้งเกี่ยวกับทิศทางด้านธุรกิจและการเงินของบริษัทชี้ให้เห็นว่า NewCo จะคงปัจจัยชี้วัดเครดิตที่เข้มแข็งยิ่งขึ้นเอาไว้ได้ โดยอาจเห็นได้จากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ทรงตัวอยู่ที่ระดับประมาณ 6.5 เท่าอย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม ทริสเรตติ้งอาจปรับเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตเป็น “Stable” หรือ “คงที่” หากการควบรวมกิจการไม่ประสบความสำเร็จ หรือ NewCo มีการลงทุนเชิงรุกมากขึ้นจนส่งผลให้ตัวชี้วัดเครดิตอ่อนแอลงจากการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งในขณะนี้ นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งก็อาจพิจารณาปรับลดอันดับเครดิตลงหากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัททรงตัวอยู่ที่ระดับเกินกว่า 8 เท่าอย่างต่อเนื่องแม้กรณีดังกล่าวจะมีโอกาสเกิดขึ้นน้อยมากหลังการควบรวมกิจการก็ตาม

**เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง**

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

**บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (GULF)**

อันดับเครดิตองค์กร:	A+
<b>อันดับเครดิตตราสารหนี้:</b>	
GULF252A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 10,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	A
GULF258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	A
GULF258B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2568	A
GULF261A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A
GULF263A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,100 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A
GULF263B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,805 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A
GULF268A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,200 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A
GULF268B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 15,927.4 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A
GULF269A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2569	A
GULF272A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 8,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
GULF273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,400 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
GULF274A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
GULF278A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
GULF278B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
GULF279A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,664 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
GULF279B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2570	A
GULF283A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
GULF284A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,528 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
GULF289A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
GULF289B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
GULF289C: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,687 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2571	A
GULF291A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A
GULF292A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A
GULF294A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 6,472 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A
GULF298A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 800 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A

GULF298B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,071.8 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A
GULF299A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 10,013 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2572	A
GULF303A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2573	A
GULF308A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2573	A
GULF309A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,031 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2573	A
GULF314A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนในปี 2574	A
GULF319A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 9,000 ล้านบาท ไถ่ถอนในปี 2574	A
GULF319B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,800 ล้านบาท ไถ่ถอนในปี 2574	A
GULF322A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ไถ่ถอนในปี 2575	A
GULF328A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ไถ่ถอนในปี 2575	A
GULF333A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ไถ่ถอนในปี 2576	A
GULF339A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ไถ่ถอนในปี 2576	A
GULF344A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนในปี 2577	A
GULF349A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ไถ่ถอนในปี 2577	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 30,000 ล้านบาท ไถ่ถอนภายใน 10 ปี	A
<b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>	Positive

**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 การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน วัตถุประสงค์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)