

# บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 55/2561  
27 เมษายน 2561

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:		
วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพิจน์
11/04/60	BBB	Stable

ติดต่อ:

รพีพล มหพันธ์  
rapeepol@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ  
narongchai@trisrating.com

มณฑิยา จันทรกุล  
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

### เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB” พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “BBB-” ในขณะเดียวกัน ทริสเรทติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “BBB-” ด้วย ทั้งนี้ อันดับเครดิตหุ้นกู้ที่ต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรอยู่ 1 ขั้นดังกล่าวสะท้อนถึงอัตราส่วนหนี้สินที่มีหลักประกันต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทที่อยู่สูงกว่าระดับ 20% ตามเกณฑ์ของทริสเรทติ้ง บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและใช้ชำระหนี้

อันดับเครดิตสะท้อนถึงประวัติผลการดำเนินงานที่มีมาอย่างยาวนานของบริษัทในการให้บริการจัดหาอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า ตลอดจนการดำเนินงานธุรกิจแบบครบวงจรหรือบูรณาการในแนวตั้ง (Vertical Integration) ประสบการณ์ในการพัฒนาและบริหารโครงการโรงไฟฟ้า และกระแสเงินสดที่สามารถคาดการณ์ได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนลงจากความเสี่ยงด้านการดำเนินการโครงการโรงไฟฟ้าและระดับการก่อหนี้ที่เพิ่มขึ้นของบริษัท

### ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

#### ผลงานที่ยาวนานในการจัดหาอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า

บริษัทมีประวัติผลงานที่ยาวนานในธุรกิจดั้งเดิมทั้งการค้าและการผลิตอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า บริษัทมีสินค้าที่หลากหลายครอบคลุมทุกขั้นตอนของระบบการส่งและจำหน่ายไฟฟ้าโดยจำหน่ายให้แก่ลูกค้าทั้งภาครัฐและภาคเอกชน ผลงานที่ยาวนานและการมีสินค้าที่หลากหลายช่วยสร้างความสามารถในการแข่งขันให้แก่บริษัทซึ่งส่งผลให้ธุรกิจอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้ามีอัตรากำไรที่ค่อนข้างมั่นคงโดยอยู่ในช่วง 22%-31% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา

#### การดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน

บริษัทได้ขยายกิจการสู่ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างและธุรกิจผลิตไฟฟ้าในปี 2553 ซึ่งทำให้บริษัทมีสถานะทางการแข่งขันที่ดีขึ้นเพราะธุรกิจดั้งเดิมคือการจัดหาอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้าและธุรกิจใหม่ดังกล่าวมีส่วนเสริมซึ่งกันและกันโดยธรรมชาติ

ในฐานะผู้รับเหมาก่อสร้างโรงไฟฟ้าและผู้จัดหาอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า บริษัทสามารถให้บริการแบบจุดเดียวเบ็ดเสร็จ (One-stop Service) แก่เจ้าของโครงการซึ่งเป็นการช่วยเพิ่มยอดขายอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้าในทางอ้อม อีกทั้งยังทำให้บริษัทสามารถควบคุมต้นทุนการก่อสร้างโรงไฟฟ้าได้ดียิ่งขึ้น อย่างไรก็ตาม งานรับเหมาก่อสร้างของบริษัทยังมีขอบเขตจำกัดจากการที่สัญญาจ้างส่วนใหญ่เป็นงานรับเหมาแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey) สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์หลายแห่งในประเทศไทย

#### ประสบการณ์ในการพัฒนาและบริหารโครงการโรงไฟฟ้า

บริษัทเข้าสู่ธุรกิจผลิตไฟฟ้าผ่านบริษัทย่อย 2 แห่งในปี 2553 โดยได้พัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จำนวน 10 แห่งซึ่งมีกำลังการผลิตรวมตามสัญญา 57 เมกะวัตต์ โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เหล่านี้เริ่มผลิตกระแสไฟฟ้าในช่วงปี 2554-2556 ต่อมาบริษัทได้ขายหุ้นบางส่วนในบริษัทย่อยทั้ง 2 แห่งดังกล่าวและนำเงินที่ได้ไปขยายธุรกิจผลิตไฟฟ้าตั้งแต่ปี 2555 เป็นต้นมา

บริษัทกลับมาสร้างพอร์ตโรงไฟฟ้าให้มากขึ้นโดยได้ลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์อีกหลายโครงการ รวมถึงได้เริ่มพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมอีกด้วย ณ เดือนมีนาคม 2561 กำลังการผลิตตามสัญญาที่คิดตามสัดส่วนความเป็นเจ้าของในโรงไฟฟ้าของบริษัทอยู่ที่ 488 เมกะ

วัตต์ (Megawatts Equity - MWe) (ไม่รวมโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานก๊าซในพม่า) ซึ่งประกอบไปด้วยโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จำนวน 39 โครงการ (318 เมกะวัตต์) และโรงไฟฟ้าพลังงานลมจำนวน 5 โครงการ (170 เมกะวัตต์)

### กระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้า

อันดับเครดิตของบริษัทได้รับแรงเสริมจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าที่มีความเสี่ยงในระดับที่ยอมรับได้อันเนื่องมาจากการมีกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้ โรงไฟฟ้าที่ดำเนินการแล้วของบริษัทมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับผู้ผลิตและผู้จ่ายไฟฟ้าที่เป็นหน่วยงานภาครัฐโดยในแต่ละสัญญามีการระบุราคาซื้อขายไฟฟ้าไว้อย่างชัดเจน ในขณะที่ความเสี่ยงในการชำระหนี้ของผู้รับซื้อไฟฟ้าก็อยู่ในระดับต่ำ

ผลการดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทที่ผ่านมาเป็นที่น่าพอใจ โดยนับตั้งแต่เริ่มดำเนินการผลิต ปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ส่วนใหญ่ของบริษัทใกล้เคียงกับปริมาณไฟฟ้าที่คาดว่าจะผลิตได้ตามความน่าจะเป็นที่ 50% (ระดับ P50) ในขณะที่โรงไฟฟ้าพลังงานลมสามารถผลิตไฟฟ้าได้ใกล้เคียงกับปริมาณไฟฟ้าที่คาดว่าจะผลิตได้ตามความน่าจะเป็นที่ระดับ P75 และ P90 ทั้งนี้ โรงไฟฟ้าพลังงานลมของบริษัทเพิ่งเริ่มดำเนินงานในปี 2559 ผลการดำเนินงานในระยะยาวจึงต้องรอการพิสูจน์ต่อไป

### ความเสี่ยงจากการดำเนินงานของโครงการโรงไฟฟ้า

บริษัทมีโครงการโรงไฟฟ้าจำนวนมากที่ยังอยู่ในระหว่างการก่อสร้างและพัฒนา หนึ่งในโครงการเหล่านี้คือโครงการมิตรภาพซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ตั้งอยู่ในจังหวัดนครราชสีมาด้วยกำลังการผลิตตามสัญญา 50 เมกะวัตต์ โครงการดังกล่าวมีแผนจะเปิดดำเนินการในช่วงกลางปี 2561 เมื่อเปรียบเทียบกับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แล้ว โรงไฟฟ้าพลังงานลมถือว่ามีความเสี่ยงจากการดำเนินงานมากกว่า ความยากในการติดตั้งเครื่องจักรที่เป็นชิ้นส่วนสำคัญและการก่อสร้างที่มีความเสี่ยงสูงกว่าอาจทำให้มีค่าใช้จ่ายเกินงบหรือทำให้โครงการล่าช้าออกไป อย่างไรก็ตาม ผลงานในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่น่าพอใจของบริษัทก็มีส่วนช่วยลดความกังวลดังกล่าวลงไปได้

เนื่องจากสภาวะของโอกาสในตลาดในประเทศยังไม่เป็นที่น่าสนใจ บริษัทจึงขยายธุรกิจไปสู่ตลาดต่างประเทศ ปัจจุบันบริษัทกำลังพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาดใหญ่จำนวน 4 แห่งในประเทศญี่ปุ่นและอีก 1 แห่งในประเทศมาเลเซีย โรงไฟฟ้า 4 แห่งในประเทศญี่ปุ่นมีกำลังการผลิตตามสัญญารวมทั้งสิ้น 207 เมกะวัตต์ โดย 2 โครงการแรกซึ่งตั้งอยู่ในเมือง Sendai และ Kimitsu มีกำลังการผลิตรวม 65 เมกะวัตต์ วางแผนจะเปิดดำเนินการในไตรมาสสุดท้ายของปี 2561 ส่วนอีก 2 แห่งซึ่งตั้งอยู่ในเมือง Utsunomiya และ Iwakuni มีกำลังการผลิตรวม 142 เมกะวัตต์ นั้นยังอยู่ในขั้นตอนพัฒนา

บริษัทมีความเสี่ยงจากการก่อสร้าง โดยโครงการขนาดใหญ่อย่างโครงการ Utsunomiya และ Iwakuni นั้นจะใช้เวลาในการพัฒนาและก่อสร้างนานประมาณ 4 ปี เวลาที่ก่อสร้างและพัฒนาที่ยาวนานอาจส่งผลให้เกิดค่าใช้จ่ายที่ไม่สามารถคาดเดาและค่าใช้จ่ายเกินงบที่ตั้งไว้ซึ่งในที่สุดก็อาจกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน ในทางตรงกันข้าม ผลสำเร็จในการดำเนินการในโครงการแต่ละแห่งก็จะเป็นผลดีต่ออันดับเครดิตของบริษัท

ส่วนโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศมาเลเซียนั้นก็มีกำลังการผลิตตามสัญญาจำนวน 14.70 เมกะวัตต์ โครงการนี้ใช้เงินลงทุนราว ๆ 1,350 ล้านบาทและพัฒนาภายใต้กิจการร่วมทุนระหว่างบริษัทและพันธมิตรธุรกิจท้องถิ่นรายหนึ่ง บริษัทถือหุ้นในสัดส่วน 49% ในกิจการดังกล่าวในขณะที่พันธมิตรท้องถิ่นถือหุ้นในสัดส่วนที่เหลือ บริษัทคาดว่าโครงการดังกล่าวจะสามารถเริ่มดำเนินการได้ภายในปลายปี 2562

### รายได้ยังคงเพิ่มสูงขึ้น

รายได้ของบริษัททำสถิติสูงสุดใหม่ที่ประมาณ 4,800 ล้านบาทในปี 2560 เพิ่มขึ้นจากประมาณ 3,200 ล้านบาทในปี 2559 โดยการเพิ่มขึ้นของรายได้มาจากแรงหนุนของธุรกิจรับเหมาก่อสร้างและธุรกิจผลิตไฟฟ้า ทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยจะอยู่ในช่วง 5,500-6,000 ล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า ธุรกิจผลิตไฟฟ้าจะเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโต โดยโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมและพลังงานแสงอาทิตย์ที่จะเริ่มผลิตในช่วงปี 2561-2563 นั้นจะช่วยเพิ่มกำลังการผลิตให้แก่บริษัทในจำนวนรวมกันอีก 190 เมกะวัตต์ตามสัดส่วนการเป็นเจ้าของ

รายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าจะเพิ่มขึ้นเป็น 2,500-4,000 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2561-2563 จากประมาณ 1,500 ล้านบาทในปี 2560 รายได้จากธุรกิจจัดหาอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้าจะเติบโตเล็กน้อยอยู่ในช่วง 1,200-1,300 ล้านบาทต่อปี ในขณะที่รายได้จากธุรกิจรับเหมาก่อสร้างจะอยู่ในช่วงประมาณ 1,000-2,000 ล้านบาทต่อปี บริษัทมีงานในมือที่รอรับรู้อยู่ได้มูลค่าค่อนข้างน้อยประมาณ 2,100 ล้านบาท ณ เดือนธันวาคม 2560 ซึ่งส่วนใหญ่จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2561

### ความสามารถในการทำกำไรปรับตัวดีขึ้น

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น โดยอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) เพิ่มขึ้นเป็น 30.7% ในปี 2560 จากในอดีตที่ต่ำกว่า 20% ธุรกิจผลิตไฟฟ้าซึ่งมีผลตอบแทนสูงช่วยเพิ่มความสามารถในการทำกำไรให้แก่บริษัท โดยอัตรากำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจผลิตไฟฟ้าอยู่ที่ 80%-90% ในขณะที่อัตรากำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจอื่นอยู่ที่ 10%-20% ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นเป็น 40%-50% ในช่วง 3 ปีข้างหน้าหลังจากที่สัดส่วนรายได้ของธุรกิจผลิต

## ไฟฟ้าเพิ่มสูงขึ้น

### ระดับการก่อหนี้จะเพิ่มสูงขึ้นต่อไปและจะทรงตัวอยู่ในระดับสูง

อันดับเครดิตของบริษัทถูกลดทอนลงจากโครงสร้างเงินทุนที่มีการก่อหนี้จำนวนมาก โดยหนี้ส่วนใหญ่ (ประมาณ 60%) เป็นหนี้เงินกู้สำหรับใช้พัฒนาโครงการ ระดับการก่อหนี้ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2557 เนื่องจากบริษัทมีการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าจำนวนมาก และน่าจะยังเพิ่มสูงขึ้นต่อไปจากแผนการลงทุนขนาดใหญ่ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน บริษัทวางแผนจะลงทุนมูลค่ารวมประมาณ 28,000 ล้านบาทในช่วง 5 ปีข้างหน้า โดยโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาดใหญ่จำนวน 4 แห่งในประเทศญี่ปุ่นนั้นจะต้องใช้เงินลงทุนประมาณ 21,000 ล้านบาทและต้องใช้ระยะเวลาพอสมควรกว่าจะสำเร็จ

มูลค่าการลงทุนดังกล่าวสูงกว่ากระแสเงินสดที่ได้รับจากโรงไฟฟ้าในปัจจุบันของบริษัท บริษัทวางแผนจะใช้เงินกู้ยืมระยะยาวเพื่อใช้รองรับการลงทุนในโครงการเหล่านี้ซึ่งจะทำให้ระดับการก่อหนี้ยังอยู่ในระดับสูงต่อไป นอกจากนี้ คณะกรรมการของบริษัทก็เพิ่งอนุมัติโครงการซื้อหุ้นคืนในวงเงินไม่เกิน 1,000 ล้านบาท ซึ่งการซื้อหุ้นคืนจะเป็นการลดฐานทุนของบริษัทให้ต่ำลง ภายใต้สมมติฐานบนประมาณการของทริสเรตติ้งที่บริษัทซื้อหุ้นคืนจำนวน 500 ล้านบาท อัตราส่วนเงินกู้อัตราส่วนต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอาจเพิ่มขึ้นจาก 63% ในปี 2560 เป็น 74% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

กระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้ของบริษัทลดลงตามการก่อหนี้ที่เพิ่มขึ้น ในอนาคตกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้ของบริษัทน่าจะยังคงลดต่ำลงจากการลงทุนจำนวนมากในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน อย่างไรก็ตาม กระแสเงินสดจากโครงการโรงไฟฟ้าใหม่จะช่วยป้องกันการลดลงอย่างมากของกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้ โดยกำลังการผลิตของโรงไฟฟ้าของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 2 เท่าภายใน 3 ปีข้างหน้า ส่งผลให้กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะเพิ่มขึ้นเป็น 3,500 ล้านบาทในปี 2563 จากประมาณ 1,800 ล้านบาทในปี 2560 ทั้งนี้ ในช่วงปี 2561-2563 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่ายคาดว่าจะลดลงเหลือ 3 เท่าจาก 3.2 เท่าในปี 2560 ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อเงินกู้อัตราส่วนคาดว่าจะอยู่ในระดับ 5%-7% เมื่อเทียบกับ 6.8% ในปี 2560

### การปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินจะยากยิ่งขึ้น

ข้อกำหนดสำคัญของหุ้นกู้ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนเงินกู้ที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนทุนไม่เกิน 3 เท่า ซึ่งบริษัทปฏิบัติตามข้อกำหนดเนื่องจากอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัท ณ สิ้นปี 2560 อยู่ที่ 1.63 เท่า อย่างไรก็ตาม การลงทุนขนาดใหญ่ประกอบด้วยโครงการการซื้อหุ้นคืนจะเป็นปัจจัยที่ทำนายบริษัทในการปฏิบัติให้เป็นไปตามข้อกำหนดดังกล่าว การซื้อหุ้นคืนยังเป็นการลดความยืดหยุ่นของบริษัทในการรองรับเหตุการณ์ยามคับขันอีกด้วย ตามประมาณการของทริสเรตติ้งอัตราส่วนเงินกู้ที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนทุนของบริษัทอาจเพิ่มขึ้นถึงระดับ 3 เท่าได้ในปี 2563 อย่างไรก็ตาม บริษัทน่าจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดดังกล่าวได้อย่างน้อยในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า

สภาพคล่องของบริษัทอยู่ในระดับที่ยอมรับได้ ณ เดือนธันวาคม 2560 บริษัทมีหนี้รวมจำนวนประมาณ 16,700 ล้านบาท บริษัทมีหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในปี 2561 จำนวนไม่มากประมาณ 280 ล้านบาท บริษัทวางแผนจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่จำนวนไม่เกิน 2,000 ล้านบาทเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและใช้ชำระหนี้ เงินบางส่วนจะนำไปใช้ไถ่ถอนตัวแลกเงินที่มียอดคงค้างอยู่ประมาณ 530 ล้านบาทอีกด้วย

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่าโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลมของบริษัทจะมีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจและสร้างกระแสเงินสดได้อย่างที่วางแผนไว้ นอกจากนี้ ยังคาดว่าบริษัทจะดำเนินโครงการต่าง ๆ ที่ยังอยู่ในระหว่างการก่อสร้างได้ตามแผนและได้ผลตอบแทนที่น่าพอใจ ส่วนธุรกิจดั้งเดิมของบริษัทในฐานะผู้จัดหาอุปกรณ์ระบบไฟฟ้านั้นจะยังคงแข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตยังไม่น่าจะเกิดขึ้นในระยะเวลาอันใกล้ แต่อาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทแข็งแกร่งกว่าที่คาดไว้อย่างมีนัยสำคัญ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจถูกปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานของโครงการโรงไฟฟ้าต่าง ๆ ต่ำกว่าที่คาดการณ์หรือเป้าหมายที่วางไว้ หรือโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงซึ่งอาจจะมีสาเหตุมาจากการที่ไม่สามารถสร้างกระแสเงินสดได้อย่างเพียงพอ หรือมีการลงทุนโดยใช้เงินกู้จำนวนมาก หรือมีต้นทุนในการก่อสร้างที่สูงกว่าคาด

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2560	2559	2558	2557	2556
รายได้	4,767	3,209	4,460	2,977	2,045
ต้นทุนทางการเงิน	569	330	116	58	47
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	629	562	671	518	112
เงินทุนจากการดำเนินงาน	1,140	792	631	446	(87)
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	1,814	1,275	947	682	337
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	4,063	6,699	5,758	269	570
สินทรัพย์รวม	30,377	25,596	18,815	7,239	4,580
เงินกู้รวม	16,693	13,413	7,299	2,281	584
ส่วนของผู้ถือหุ้น	9,803	9,749	8,590	3,360	3,121
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	30.69	26.35	12.34	11.90	7.36
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	5.41	5.18	8.46	14.02	6.87
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	3.19	3.87	8.17	11.78	7.10
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม(%)	6.83	5.90	8.64	19.54	(14.96)
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	63.00	57.91	45.94	40.44	15.75

\* งบการเงินรวม

บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน) (GUNKUL)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
GUNKUL190B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,265.50 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	BBB-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 3 ปี	BBB-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ 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)