

บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 29/2564

17 มีนาคม 2564

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 09/03/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
09/03/63	BBB	Positive
11/04/60	BBB	Stable

ติดต่อ:

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

จตุรนต์ สุขทอง

jaturun@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

*รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ "BBB+" จากเดิมที่ระดับ "BBB" และเพิ่มอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทเป็นระดับ "BBB" จากเดิมที่ระดับ "BBB-" โดยอันดับเครดิตหุ้นกู้ที่ต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรอยู่ 1 ชั้นนั้นสะท้อนการด้อยสิทธิทางโครงสร้างในสิทธิเรียกร้องของหุ้นกู้ นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังปรับเปลี่ยนแนวโน้มอันดับเครดิตของบริษัทเป็น "Stable" หรือ "คงที่" จาก "Positive" หรือ "บวก" ด้วย โดยการปรับเพิ่มอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงกระแสเงินสดของบริษัทที่เพิ่มสูงขึ้นและความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทที่ปรับตัวดีขึ้น

อันดับเครดิตดังกล่าวยังคงสะท้อนถึงขีดความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า ตลอดจนประโยชน์ที่ได้รับจากการดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรหรือบูรณาการในแนวตั้ง (Vertical Integration) และกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตก็ถูกลดทอนจากความเสี่ยงของประเทศที่เพิ่มสูงขึ้นจากการเติบโตของการลงทุนในต่างประเทศ ตลอดจนความกังวลเกี่ยวกับการขยายธุรกิจรับเหมาก่อสร้างของบริษัท

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

กระแสเงินสดมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น

กระแสเงินสดของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาหลังจากที่โครงการโรงไฟฟ้าของบริษัทเริ่มสร้างผลตอบแทน โดยบริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายซึ่งไม่รวมรายการพิเศษเพิ่มขึ้น 3 เท่าเป็น 3.7 พันล้านบาทในปี 2563 จาก 1.2 พันล้านบาทในปี 2559 ในขณะที่เดียวกัน ความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทก็ปรับตัวดีขึ้นเช่นกัน โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทลดลงมาอยู่ในระดับต่ำกว่า 6 เท่าในปี 2563 จากระดับสูงสุดเกือบ 8 เท่าในปี 2559

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าใหม่ ๆ ตามกลยุทธ์การลงทุนแบบต่อเนื่องของบริษัท นอกจากนี้ โรงไฟฟ้าที่มีอยู่ในปัจจุบันของบริษัทก็จะมีผลการดำเนินงานที่สอดคล้องกับการคาดการณ์หรือเป้าหมายที่วางไว้ และเพื่อจัดการกับความเสี่ยงในด้านการพัฒนา ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะให้ความสำคัญกับโครงการที่จ่ายไฟแล้วหรือที่กำลังจะจ่ายไฟซึ่งจะทำให้บริษัทได้รับผลประโยชน์จากการลงทุนได้ทันที ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะเพิ่มสูงขึ้นจนถึงระดับ 5.5 พันล้านบาทในอีก 3 ปีข้างหน้า

ปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การลงทุน

บริษัทตัดสินใจเลิกดำเนินการโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จำนวน 2 แห่งในประเทศญี่ปุ่น คือ "Utsunomiya" และ "Iwakuni" โดยโครงการทั้งสองทำให้บริษัทมีภาระการลงทุนในจำนวนรวมกันถึง 1.6 หมื่นล้านบาทและต้องเผชิญกับระยะเวลาการก่อสร้างที่ยาวนานประมาณ 3 ปี บริษัทจึงเลือกที่จะจำหน่ายโครงการทั้งสองออกไปและเปลี่ยนมาดำเนินการโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ใหม่จำนวน 2 แห่งในประเทศเวียดนามแทน คือ "Phong Dien 2" และ "Tan Chau" โครงการใหม่ดังกล่าวใช้งบลงทุนที่ต่ำกว่าและเริ่มสร้างกระแสเงินสดได้เร็วกว่า โดยบริษัทใช้เงินลงทุนไปประมาณ 2.7 พันล้านบาทในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้ง 2 แห่งในประเทศเวียดนามและเริ่มรับรู้รายได้ที่เป็นกระแสเงินสดในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2563

ความสามารถในการชำระหนี้ปรับตัวดีขึ้น

การจำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าทั้ง 2 แห่งในประเทศญี่ปุ่นออกไปยังนำมาซึ่งกำไรจำนวนมากให้แก่บริษัทที่ประมาณ 2 พันล้านบาทในปี 2563 อีกด้วย นอกจากนี้ ความเสี่ยงจากการก่อสร้างโครงการทั้ง

สองดังกล่าวก็มียอดดีไปด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ในช่วง 5-6 เท่าในระหว่างปี 2564-2566 ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าที่ทริสเรทติ้งเคยคาดไว้ก่อนหน้านี้เล็กน้อย ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนน่าจะอยู่ในช่วง 65-68%

โรงไฟฟ้าที่จ่ายไฟแล้วมีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจ

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าโรงไฟฟ้าที่จ่ายไฟแล้วของบริษัทจะยังคงมีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจเมื่อพิจารณาจากผลงานที่เป็นที่ประจักษ์ในการพัฒนาและดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าของบริษัท โดยในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาปริมาณไฟฟ้ารวมต่อปีที่ผลิตได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทขึ้นถึงระดับปริมาณไฟฟ้าที่คาดว่าจะผลิตได้ตามความน่าจะเป็นที่ 50% (ระดับ P50) ในขณะที่โรงไฟฟ้าพลังงานลมอยู่ที่ระดับ P75 ยกเว้นในปีที่แล้วที่ต่ำกว่าคาดการณ์จากฤดูมรสุมที่ไม่เป็นไปตามปกติ ทั้งนี้ แม้จะผันผวนสูง แต่ปริมาณไฟฟ้าที่คาดว่าจะผลิตได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานลมก็คาดว่าจะขึ้นถึงระดับ P75-P90 ในระยะปานกลางถึงระยะยาว ในขณะที่ทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของทั้งโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลมของบริษัทนั้นน่าจะทรงตัวอยู่ในระดับที่น่าพอใจเกินกว่า 80% ตลอดในช่วง 3 ปีข้างหน้า

กระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้า

อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงความเสี่ยงในระดับต่ำซึ่งเป็นธรรมชาติของธุรกิจผลิตไฟฟ้าที่เป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของผลการดำเนินงานของบริษัท ทั้งนี้ ธุรกิจผลิตไฟฟ้าสร้างกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้เนื่องจากมีความเสี่ยงในการดำเนินงานและความเสี่ยงในการชำระหนี้จากผู้ซื้อไฟฟ้าที่อยู่ในระดับต่ำ โดยโรงไฟฟ้าของบริษัทส่วนใหญ่มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับผู้ผลิตและผู้จ่ายกระแสไฟฟ้าที่เป็นหน่วยงานภาครัฐ นอกจากนี้ บริษัทยังได้จำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ภาคเอกชนอีกด้วย ซึ่งสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับภาคเอกชนโดยทั่วไปนั้นมีความเสี่ยงในการชำระหนี้จากผู้ซื้อไฟฟ้าที่สูงกว่า อย่างไรก็ตาม บริษัทมีกำลังการผลิตภายใต้รูปแบบสัญญาดังกล่าวคิดเป็นจำนวนที่น้อยกว่า 15% ของกำลังการผลิตทั้งหมดของบริษัท อีกทั้งผู้ซื้อไฟฟ้าภาคเอกชนส่วนใหญ่ก็เป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีสถานะด้านเครดิตในระดับที่ยอมรับได้

บริษัทเป็นเจ้าของโรงไฟฟ้ามากกว่า 100 แห่งในพื้นที่ที่มีความหลากหลายซึ่งช่วยลดการพึ่งพิงผลการดำเนินงานของโครงการใดโครงการหนึ่งหรือเพียงไม่กี่โครงการลงได้อีกด้วย ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2563 กำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเมื่อคิดตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทมีจำนวนรวมกันทั้งหมดอยู่ที่ 604 เมกะวัตต์ โดยโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ยังคงเป็นองค์ประกอบหลักของสินทรัพย์ที่ผลิตไฟฟ้าของบริษัท (434 เมกะวัตต์) ซึ่งโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ได้พิสูจน์ให้เห็นแล้วว่าเป็นพลังงานที่ผลิตกระแสไฟฟ้าได้ตามที่คาดการณ์และสร้างกระแสเงินสดที่วางใจได้

ขีดความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งในธุรกิจอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะในการเป็นผู้จัดหาและผลิตอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้ารายสำคัญต่อไปซึ่งธุรกิจดังกล่าวเป็นธุรกิจดั้งเดิมของบริษัท บริษัทจำหน่ายสินค้าให้แก่ลูกค้าทั้งภาครัฐและภาคเอกชนมายาวนานกว่า 3 ทศวรรษ โดยที่สินค้าของบริษัทนั้นมีความหลากหลายครอบคลุมทุกขั้นตอนของระบบการส่งและจำหน่ายไฟฟ้า โดยผลงานที่ยาวนานและการมีสินค้าที่หลากหลายช่วยสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันให้แก่บริษัท ทั้งนี้ ธุรกิจอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้านั้นสร้างอัตรากำไรขั้นต้นที่ค่อนข้างมั่นคงให้แก่บริษัทที่ระดับ 25%-30% ตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมา

บริษัทน่าจะยังคงได้ประโยชน์จากการดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรเนื่องจากธุรกิจทั้ง 3 กลุ่มของบริษัทในปัจจุบันซึ่งประกอบไปด้วยธุรกิจอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง และธุรกิจผลิตไฟฟ้านั้นมีส่วนส่งเสริมซึ่งกันและกันโดยธรรมชาติ ในฐานะผู้รับเหมาก่อสร้างโรงไฟฟ้าและผู้จัดหาอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า บริษัทสามารถให้บริการแบบเบ็ดเสร็จ ณ จุดเดียว (One-stop Service) แก่เจ้าของโครงการซึ่งเป็นการช่วยเพิ่มยอดขายอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า อีกทั้งยังทำให้บริษัทสามารถควบคุมต้นทุนการก่อสร้างโรงไฟฟ้าได้ดียิ่งขึ้นด้วย

ความเสี่ยงจากการลงทุนในประเทศเวียดนามเพิ่มสูงขึ้น

บริษัทกำลังขยายธุรกิจไปในประเทศเวียดนาม โดยก่อนจะซื้อโครงการ Phong Dien 2 และ Tan Chau นั้นบริษัทได้ซื้อโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จำนวน 2 แห่งในประเทศเวียดนามคือ "Tri Viet 1" และ "Bach Khoa A Chau 1" ไว้ก่อนแล้ว ซึ่ง ณ ปัจจุบันกำลังการผลิตไฟฟ้ารวมของบริษัทในประเทศเวียดนามอยู่ที่ขนาด 160 เมกะวัตต์ คิดเป็น 26.5% ของกำลังการผลิตไฟฟ้ารวม ในขณะที่การลงทุนในประเทศเวียดนามนั้นคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 10% ของสินทรัพย์รวมของบริษัท

โอกาสการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในประเทศไทยมีความน่าสนใจน้อยลงซึ่งเป็นผลส่วนหนึ่งมาจากการแข่งขันที่เข้มข้น ตลอดจนความล่าช้าของการเปิดประมูลโครงการภาครัฐ และกำลังผลิตสำรองไฟฟ้าของประเทศไทยที่อยู่ในระดับสูง การขาดแคลนโอกาสใหม่ ๆ จึงทำให้การซื้อกิจการและการจำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าที่มีอยู่กลายเป็นแนวโน้มในปัจจุบัน ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงมองหาโอกาสในการลงทุนใหม่ ๆ ในต่างประเทศต่อไป โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศเวียดนามที่อัตรากำไรเติบโตและความต้องการไฟฟ้ายังคงแข็งแกร่ง

อย่างไรก็ตาม โครงการในประเทศเวียดนามโดยทั่วไปแล้วมีความเสี่ยงสูงกว่าโครงการในประเทศไทยและประเทศญี่ปุ่นอันเนื่องมาจากความเสี่ยงในด้านกฎระเบียบข้อบังคับและคู่สัญญาที่สูงกว่า โดยทริสเรทติ้งมองว่าสถานะเครดิตของการไฟฟ้าเวียดนาม (Vietnam Electricity -- EVN) นั้นไม่แข็งแกร่งเท่ากับสถานะเครดิตของผู้รับซื้อไฟฟ้าภาครัฐในประเทศไทย อีกทั้งสายส่งในบางจังหวัดก็ยังประสบกับปัญหาด้านขีดความสามารถในการรับส่ง

กระแสไฟฟ้าอีกด้วย อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นจากโครงการในประเทศเวียดนามนั้นยังถือว่ายอมรับได้ โดยโครงการทั้ง 4 แห่งของบริษัท ตั้งอยู่ในบริเวณที่มีความเสี่ยงจากการตัดทอนปริมาณการรับซื้อไฟฟ้าไม่มากนัก ทั้งนี้ ปริมาณการผลิตไฟฟ้าจากโครงการในประเทศเวียดนามในภาพรวม นั้นขึ้นมากถึงระดับที่คาดว่าจะผลิตได้ตามความน่าจะเป็นที่ P75

ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างจะเติบโตขึ้น

บริษัทตั้งเป้าที่จะสร้างความเติบโตให้แก่ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง โดยบริษัทชนะการประมูลโครงการนำสายเคเบิลลงใต้ดินขนาดใหญ่จำนวน 2 โครงการในปี 2562 รวมทั้งโครงการขนาดเล็กถึงขนาดกลางอีกหลายโครงการในปี 2563 ส่งผลให้มูลค่างานในมือของบริษัทเพิ่มขึ้นจนทำสถิติสูงสุดที่ประมาณ 8 พันล้านบาท ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากมูลค่างานในมือดังกล่าวแล้ว ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างน่าจะสร้างรายได้ที่ปีละ 3-4 พันล้านบาทให้แก่บริษัทในช่วงปี 2564-2566 โดยเพิ่มขึ้นจาก 2 พันล้านบาทในปี 2563

อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งมองว่าการขยายธุรกิจรับเหมาก่อสร้างก็อาจก่อให้เกิดความเสี่ยงในด้านลบต่าง ๆ ได้ด้วย เช่น ความล่าช้าในการก่อสร้างและ อัตราค่าใ้ที่ถูกบีบให้ลดลงจากการแข่งขันประมูล นอกจากนี้ สัญญาก่อสร้างที่มีขนาดใหญ่ขึ้นก็จะสร้างความท้าทายต่อการควบคุมต้นทุนและการจัดการด้านต้นทุนเหวี่ยงของบริษัทอีกด้วย ทั้งนี้ ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างโดยธรรมชาติแล้วจะให้อัตรากำไรที่ต่ำกว่าธุรกิจผลิตไฟฟ้า เนื่องจากทริสเรทติ้งคาดว่า รายได้จากธุรกิจรับเหมาก่อสร้างจะมีสัดส่วนที่เพิ่มสูงขึ้น ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทโดยรวมจึงน่าจะลดน้อยลง อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทน่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 40%-50% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทริสเรทติ้งมองว่า ผลกระทบในด้านลบที่เกิดกับสถานะทางการเงินของบริษัทน่าจะอยู่ในระดับจำกัดเนื่องจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าจะยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนผลการดำเนินงานหลักของบริษัทต่อไป

สภาพคล่องยังคงบริหารจัดการได้

สภาพคล่องของบริษัทน่าจะยังคงแข็งแกร่งเช่นเดิม โดยหนี้ของบริษัทประมาณ 8 พันล้านบาทจะครบกำหนดในปี 2564 นี้ ในขณะที่ ณ เดือนธันวาคม 2563 บริษัทมีวงเงินกู้ที่ยังไม่ได้ออกใช้ร่วมกับเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดที่ประมาณ 9 พันล้านบาทซึ่งน่าจะเพียงพอรองรับภาระหนี้ที่จะครบกำหนดได้ทั้งหมด ทั้งนี้ บริษัทวางแผนจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่เพื่อทดแทนหุ้นกู้จำนวนประมาณ 1.8 พันล้านบาทที่จะครบกำหนดในเดือนเมษายน 2564 นี้

ข้อกำหนดทางการเงินที่สำคัญของหุ้นกู้ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนเงินกู้ที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนทุนไม่เกิน 3 เท่า ซึ่ง ณ สิ้นปี 2563 บริษัทปฏิบัติตามได้ตามข้อกำหนดเนื่องจากอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทอยู่ที่ 1.8 เท่า ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังคงสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวต่อไปได้

สมมติฐานพื้นฐาน

- กำลังการผลิตรวมตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าที่จ่ายไฟแล้วจะเพิ่มขึ้นเป็น 800 เมกะวัตต์ในอีก 3 ปีข้างหน้า
- รายได้จากการค้าเงินรวมจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.2 หมื่นล้านบาท
- อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จะอยู่ระหว่าง 40%-50%
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ในช่วง 3-5 พันล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะมีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจและสร้างกระแสเงินสดจำนวนมากและมีแนวโน้มคงตามที่วางแผนไว้ ในขณะที่ธุรกิจอุปโภคบริโภคไฟฟ้าที่คาดว่าจะยังคงแข็งแกร่งเช่นเดิม นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่า ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่กำลังเติบโตขึ้นจะไม่ทำให้สถานะทางการเงินของบริษัทด้อยลงอย่างมีนัยสำคัญ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้และโครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยธุรกิจผลิตไฟฟ้ายังคงเป็นธุรกิจหลักในการสร้างกระแสเงินสดให้แก่บริษัท ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทแยกลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวอาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานของโครงการโรงไฟฟ้าต่าง ๆ ต่ำกว่าการคาดการณ์หรือเป้าหมายที่วางไว้อย่างมาก หรือบริษัทมีการลงทุนขนาดใหญ่โดยการก่อหนี้จำนวนมาก หรือการขยายธุรกิจรับเหมาก่อสร้างอย่างรวดเร็วจนส่งผลกระทบต่อสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2563	2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	8,727	7,157	6,447	4,867	3,283
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,235	3,186	2,682	1,478	988
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	3,714	4,252	3,382	1,861	1,229
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,679	3,288	2,374	1,138	748
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	915	923	905	631	440
เงินลงทุน	3,505	776	6,303	4,716	7,697
สินทรัพย์รวม	46,032	39,042	35,625	30,726	25,596
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	21,155	18,228	20,585	14,269	9,646
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	12,475	11,333	9,500	10,184	9,749
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	42.55	59.41	52.47	38.23	37.44
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	6.01	9.42	8.85	5.87	5.05
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.06	4.61	3.74	2.95	2.80
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	5.70	4.29	6.09	7.67	7.85
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	12.66	18.04	11.53	7.98	7.76
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	62.90	61.66	68.42	58.35	49.73

* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธี การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน) (GUNKUL)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
GUNKUL214A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,819 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	BBB
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria