

# บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 34/2562

21 มีนาคม 2562

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 27/04/61

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
11/04/60	BBB	Stable

ติดต่อ:

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ

narongchai@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB” พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทที่ระดับ “BBB-” ทั้งนี้ อันดับเครดิตหุ้นกู้ที่ต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรอยู่ 1 ขั้นนั้นสะท้อนถึงอัตราส่วนหนี้สินที่มีหลักประกันต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทที่อยู่สูงกว่าระดับ 20% ตามเกณฑ์การจัดอันดับของทริสเรตติ้ง

อันดับเครดิตสะท้อนถึงความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของบริษัทในการให้บริการจัดหาอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า ตลอดจนประโยชน์ที่ได้รับจากการดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรหรือบูรณาการในแนวดิ่ง (Vertical Integration) ผลการดำเนินงานที่น่าพอใจของโครงการโรงไฟฟ้า และกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตมีข้อจำกัดจากความเสี่ยงด้านการดำเนินการโครงการโรงไฟฟ้าและระดับการก่อหนี้ของบริษัทที่จะเพิ่มสูงขึ้น

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### ความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งในธุรกิจจัดหาอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า

ทริสเรตติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังสามารถรักษาสถานะในการเป็นผู้ประกอบการรายสำคัญในธุรกิจดั้งเดิม ทั้งการจัดหาและผลิตอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า บริษัทจำหน่ายสินค้าให้แก่ลูกค้าทั้งภาครัฐและภาคเอกชนมายาวนานกว่า 3 ทศวรรษ โดยที่สินค้าของบริษัทนั้นมีความหลากหลายครอบคลุมทุกขั้นตอนของระบบการส่งและจำหน่ายไฟฟ้า ซึ่งผลงานที่ยาวนานและการมีสินค้าที่หลากหลายช่วยสร้างความสามารถในการแข่งขันให้แก่บริษัท ส่งผลให้ธุรกิจอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้ามีอัตรากำไรที่ค่อนข้างมั่นคงโดยอยู่ที่ระดับเฉลี่ยประมาณ 30% ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ ธุรกิจดั้งเดิมที่แข็งแกร่งช่วยให้บริษัทสามารถรักษากำไรไว้ได้ในระดับที่น่าพอใจระหว่างที่บริษัทมีการขยายการลงทุนไปยังธุรกิจอื่น ๆ

### บูรณาการในแนวดิ่งช่วยเพิ่มความแข็งแกร่งทางธุรกิจ

บริษัทได้ประโยชน์จากการดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรเนื่องจากธุรกิจทั้ง 3 กลุ่มของบริษัทในปัจจุบันมีส่วนส่งเสริมซึ่งกันและกันโดยธรรมชาติ จากความแข็งแกร่งของธุรกิจดั้งเดิมในการจัดหาและผลิตอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า บริษัทได้ขยายกิจการสู่ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างและธุรกิจผลิตไฟฟ้าในปี 2553 ซึ่งในฐานะผู้รับเหมาก่อสร้างโรงไฟฟ้าและผู้จัดหาอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้านั้น บริษัทสามารถให้บริการแบบเบ็ดเสร็จ ณ จุดเดียว (One-stop Service) แก่เจ้าของโครงการซึ่งเป็นการช่วยเพิ่มยอดขายอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้าในทางอ้อม อีกทั้งยังทำให้บริษัทสามารถควบคุมต้นทุนการก่อสร้างโรงไฟฟ้าได้ดียิ่งขึ้นด้วย

### ขอบเขตงานก่อสร้างค่อนข้างจำกัด

งานรับเหมาก่อสร้างของบริษัทมีขอบเขตที่จำกัดเนื่องจากสัญญาจ้างส่วนใหญ่เป็นงานรับเหมาแบบเบ็ดเสร็จ (Turnkey) สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์หลายแห่งในประเทศไทย ซึ่งขอบเขตงานก่อสร้างที่จำกัดดังกล่าวเป็นอุปสรรคต่อการเติบโตของธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง การซื้อหุ้นใน บริษัท พีวเจอร์ อีเล็กทริกคอลล คอนโทรล จำกัด หรือ FEC ช่วยให้ผู้รับเหมาสามารถขยายไปสู่งานรับเหมาก่อสร้างระบบสายส่งไฟฟ้าแบบเหนือดิน เคเบิลใต้ดิน และสถานีไฟฟ้าได้ อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งไม่ได้คาดหวังว่าธุรกิจรับเหมาก่อสร้างของบริษัทจะเติบโตเป็นอย่างมากเนื่องจากเป็นธุรกิจที่มีการแข่งขันสูง

### โรงไฟฟ้ามีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจ

ทริสเรตติ้งมองว่าประสิทธิภาพในการพัฒนาและดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าของบริษัทจะช่วยรักษาผลการดำเนินงานของธุรกิจผลิตไฟฟ้าให้อยู่ในระดับที่น่าพอใจ โดยบริษัทถือเป็นหนึ่งในกลุ่มแรก ๆ ของ

ผู้ประกอบการที่เข้าสู่ธุรกิจพลังงานทดแทนจากการเริ่มพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาดกำลังการผลิต 57 เมกะวัตต์ในปี 2553 และในช่วงที่ผ่านมา บริษัทได้เร่งขยายโครงการโรงไฟฟ้าซึ่งประกอบไปด้วยโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลม ในครั้งนี้ บริษัทตั้งเป้าหมายที่จะเพิ่มกำลังการผลิตใหม่ที่มีประมาณปีละ 150 เมกะวัตต์ในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ผลงานในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าของบริษัทเป็นที่ประจักษ์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ปริมาณไฟฟ้ารวมที่ผลิตได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทใกล้เคียงกับปริมาณไฟฟ้าที่คาดว่าจะผลิตได้ตามความน่าจะเป็นที่ 50% (ระดับ P50) ในขณะที่โรงไฟฟ้าพลังงานลมสามารถผลิตไฟฟ้าได้ใกล้เคียงกับปริมาณไฟฟ้าที่คาดว่าจะผลิตได้ตามความน่าจะเป็นที่ระดับ P75 ผลการดำเนินงานโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมมีความผันผวนค่อนข้างมากจากความแปรปรวนของความเร็วลม ในช่วงปี 2559-2561 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทรงตัวอยู่เหนือระดับ 80% ในขณะที่อัตราส่วนดังกล่าวของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมทรงตัวอยู่เหนือระดับ 90% ทั้งนี้ ราคาขายไฟฟ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมโดยเฉลี่ยแล้วสูงกว่าโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ อีกทั้งพลังงานลมยังสามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้ในช่วงกลางคืนซึ่งต่างจากพลังงานแสงอาทิตย์ ส่งผลให้อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมสูงกว่าโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์

### กระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้า

อันดับเครดิตของบริษัทได้รับแรงเสริมจากความเสถียรในระดับที่ยอมรับได้ของธุรกิจผลิตไฟฟ้าซึ่งปัจจุบันเป็นหัวใจของผลประกอบการของบริษัท ทั้งนี้ ธุรกิจผลิตไฟฟ้าสร้างกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้อันเนื่องมาจากความเสี่ยงในการชำระหนี้จากผู้รับซื้อไฟฟ้าและความเสี่ยงในการดำเนินงานที่อยู่ในระดับต่ำ

โรงไฟฟ้าของบริษัทส่วนใหญ่มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ายาวกับผู้ผลิตและผู้จ่ายกระแสไฟฟ้าที่เป็นหน่วยงานภาครัฐ เช่น การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) การไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) ซึ่งทั้ง กฟผ. และ กฟน. นั้นได้รับการจัดอันดับที่ระดับ "AAA" จากทริสเรตติ้ง ดังนั้น ความเสี่ยงในการไม่ได้รับชำระหนี้จากผู้รับซื้อไฟฟ้าจึงอยู่ในระดับต่ำ เมื่อไม่นานมานี้บริษัทได้เริ่มจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ภาคเอกชน นอกเหนือไปจากหน่วยงานภาครัฐด้านพลังงานไฟฟ้าด้วย สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับภาคเอกชนโดยทั่วไปแล้วนั้นมีความเสี่ยงในการชำระหนี้จากผู้รับซื้อไฟฟ้าที่สูงกว่า อย่างไรก็ตาม กำลังการผลิตภายใต้รูปแบบสัญญาดังกล่าวคิดเป็นเพียงประมาณ 5% ของกำลังการผลิตทั้งหมดของบริษัทเท่านั้น อีกทั้งผู้ซื้อไฟฟ้าภาคเอกชนส่วนใหญ่ก็เป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีสถานะด้านเครดิตในระดับที่ยอมรับได้

ธุรกิจผลิตไฟฟ้ามีความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่ค่อนข้างต่ำโดยพลังงานแสงอาทิตย์เป็นส่วนประกอบหลักประมาณ 70% ของกำลังการผลิตรวมของบริษัท ทั้งนี้ พลังงานแสงอาทิตย์ได้พิสูจน์ให้เห็นแล้วว่าเป็นพลังงานที่ผลิตกระแสไฟฟ้าและสร้างกระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้

### ความเสี่ยงด้านการดำเนินการโครงการโรงไฟฟ้า

บริษัทยังคงมีความเสี่ยงด้านการดำเนินการเนื่องจากมีโครงการโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่จำนวนหนึ่งที่ยังอยู่ในระหว่างการก่อสร้างและพัฒนา โดยโครงการที่สำคัญ 3 แห่งของบริษัทเป็นโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในต่างประเทศ (ในประเทศมาเลเซีย 1 แห่งและในประเทศญี่ปุ่นอีก 2 แห่ง) โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศมาเลเซียมีกำลังการผลิตประมาณ 30 เมกะวัตต์และเป็นโครงการภายใต้กิจการร่วมทุนระหว่างบริษัทและพันธมิตรธุรกิจท้องถิ่นรายหนึ่ง ซึ่งในฐานะผู้ร่วมทุนบริษัทจะต้องออกเงินลงทุนจำนวน 209 ล้านบาทในโครงการนี้ โดยบริษัทคาดว่าโครงการดังกล่าวจะสามารถเริ่มดำเนินงานได้ในช่วงปลายปี 2562

โครงการที่มีขนาดใหญ่ขึ้นได้แก่โครงการ Utsunomiya และ Iwakuni ซึ่งมีกำลังการผลิตตามสัญญารวมกันที่ 142 เมกะวัตต์ โครงการทั้ง 2 แห่งในประเทศญี่ปุ่นนี้ใช้เงินลงทุนเกือบ 18,000 ล้านบาทและใช้เวลาในการพัฒนาและก่อสร้างนานประมาณ 4 ปี อย่างไรก็ตาม เวลาก่อสร้างและพัฒนาที่ยาวนานอาจส่งผลให้เกิดค่าใช้จ่ายที่ไม่สามารถคาดเดาและค่าใช้จ่ายที่เกินจากงบที่ตั้งเอาไว้ได้ ซึ่งในที่สุดก็อาจกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน นอกจากนี้ บริษัทยังมีความเสี่ยงในเรื่องราคาจำหน่ายไฟฟ้าของโครงการ Iwakuni ที่อาจถูกปรับลดลงเหลือ 21 เยนต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมงจาก 32 เยนต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมงหากไม่ได้รับอนุมัติเชื่อมต่อสายส่งภายในเดือนสิงหาคม 2562 นี้อีกด้วย ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถจัดการให้ทันกับกำหนดเวลาดังกล่าวได้

### รายได้เติบโตอย่างต่อเนื่อง ส่วนความสามารถในการทำกำไรยังคงแข็งแกร่ง

บริษัทอยู่ในช่วงของการเติบโตโดยได้รับแรงเสริมจากธุรกิจผลิตไฟฟ้า ภายใต้การคาดการณ์ของทริสเรตติ้งในระยะ 3 ปี รายได้จากการดำเนินงานรวมของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 7,500 ล้านบาทในปี 2564 จาก 6,500 ในปี 2561 โดยกำลังการผลิตของโรงไฟฟ้าที่จ่ายไฟแล้วจะเพิ่มขึ้นประมาณ 260 เมกะวัตต์ในช่วง 3 ปีข้างหน้า ซึ่งจะทำให้รายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้นเป็น 4,400 ล้านบาทในปี 2564 จาก 2,900 ล้านบาทในปี 2561 รายได้จากธุรกิจอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้ารวมกับรายได้จากธุรกิจรับเหมาก่อสร้างน่าจะแกว่งตัวอยู่ในช่วง 2,000-3,000 ล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า

ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้) ของบริษัทจะยังคงอยู่เหนือระดับ 50% ในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยธุรกิจผลิตไฟฟ้าซึ่งมีกำไรสูงจะช่วยให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง อัตรากำไรจาก

การดำเนินงานของธุรกิจผลิตไฟฟ้าน่าจะยังคงอยู่ในช่วง 80%-90% ในขณะที่อัตรากำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจอื่นน่าจะอยู่ในช่วง 10%-20% ทั้งนี้กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะเพิ่มขึ้นเป็น 4,000 ล้านบาทในปี 2564 จาก 3,400 ล้านบาทในปี 2561

### ระดับการก่อกำหนดในช่วงขาขึ้น

อันดับเครดิตของบริษัทลดทอนลงจากโครงสร้างเงินทุนที่มีการก่อกำหนดจำนวนมาก ระดับการก่อกำหนดน่าจะยังเพิ่มสูงขึ้นเมื่อพิจารณาถึงโครงการที่อยู่ในแผนและเป้าหมายของบริษัทที่จะเพิ่มกำลังการผลิต ทริสเรทติ้งคาดว่าเงินลงทุนของบริษัทจะอยู่ในช่วง 5,000-7,000 ล้านบาทต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนเพิ่มขึ้นเป็น 72.4% ในปี 2564 จาก 68.4% ในปี 2561 และเนื่องจากหนี้เพิ่มขึ้นเร็วกว่ากำไร กระแสเงินสดเมื่อเทียบกับหนี้ของบริษัทจะลดลง ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงินจะลดลงเหลือ 8.4% ในปี 2564 จาก 12% ในปี 2561 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะเพิ่มขึ้นเป็น 8 เท่าในปี 2564 จาก 6.1 เท่าในปี 2561 ทั้งนี้ การลดลงของกระแสเงินสดเมื่อเทียบกับหนี้ในช่วงขยายการลงทุนถือเป็นปัจจัยกดดันต่ออันดับเครดิต

บริษัทน่าจะจัดการกับสภาพคล่องได้แม้ระดับการก่อกำหนดนี้ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ หนี้ของบริษัทประมาณ 6,600 ล้านบาทจะครบกำหนดในปี 2562 ขณะที่ ณ เดือนธันวาคม 2561 บริษัทมีวงเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้รวมกับเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดประมาณ 7,600 ล้านบาท ซึ่งน่าจะเพียงพอที่จะรองรับหนี้ที่ครบกำหนดได้ทั้งจำนวน

### การปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินจะยากยิ่งขึ้น

ข้อกำหนดทางการเงินที่สำคัญของหุ้นกู้ระบุให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนเงินกู้ที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนทุนไม่เกิน 3 เท่า ซึ่งบริษัทปฏิบัติตามข้อกำหนดเนื่องจากอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัท ณ สิ้นปี 2561 อยู่ที่ 2.5 เท่า อย่างไรก็ตาม การลงทุนจำนวนมากในอนาคตอาจเป็นอุปสรรคต่อการปฏิบัติให้เป็นไปตามข้อกำหนดในช่วง 3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะสามารถปฏิบัติตามให้เป็นไปตามข้อกำหนดดังกล่าวได้อย่างน้อยในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า โดยบริษัทน่าจะสามารถจัดการส่วนทุนให้มีมากเพียงพอที่จะปฏิบัติตามข้อกำหนดต่อไปได้

### สมมติฐานพื้นฐาน

- กำลังการผลิตรวมตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าที่จ่ายไฟแล้วจะเพิ่มขึ้นเป็น 630 เมกะวัตต์ในอีก 3 ปีข้างหน้า จากประมาณ 370 เมกะวัตต์ ณ เดือนธันวาคม 2561
- รายได้จากการดำเนินงานรวมจะเพิ่มขึ้นเป็น 7,500 ล้านบาทในอีก 3 ปีข้างหน้า
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานจะยังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่า 50%
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ในช่วง 5,000-7,000 ล้านบาทต่อปี

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลมของบริษัทจะมีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจและสร้างกระแสเงินสดได้อย่างที่วางแผนไว้ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่าบริษัทจะดำเนินโครงการต่าง ๆ ที่ยังอยู่ในระหว่างการก่อสร้างได้ตามแผนและจะสร้างผลตอบแทนที่น่าพอใจ ส่วนธุรกิจดั้งเดิมของบริษัทในฐานะผู้จัดหาอุปกรณ์ระบบไฟฟ้านั้น คาดว่ายังคงมีความแข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตมีค่อนข้างจำกัดในช่วงที่มีการลงทุนขยายงานจำนวนมาก แต่ก็อาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทแข็งแกร่งกว่าที่คาดไว้อย่างมีนัยสำคัญ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงได้หากผลการดำเนินงานของโครงการโรงไฟฟ้าต่าง ๆ ต่ำกว่าที่คาดการณ์หรือเป้าหมายที่วางไว้ หรือโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงซึ่งอาจจะมีสาเหตุมาจากการที่บริษัทไม่สามารถสร้างกระแสเงินสดได้อย่างเพียงพอ หรือมีการลงทุนโดยใช้เงินกู้จำนวนมาก หรือมีต้นทุนในการก่อสร้างที่สูงกว่าคาด

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2561	2560	2559	2558	2557
รายได้จากการดำเนินงานรวม	6,447	4,867	3,283	4,547	3,035
กำไรจากการดำเนินงาน	3,308	1,637	921	638	413
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	2,682	1,478	988	925	683
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	3,382	1,861	1,229	927	632
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,467	1,138	748	675	490
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	812	631	440	116	58
เงินลงทุน	6,303	4,716	7,697	5,919	322
สินทรัพย์รวม	35,625	30,726	25,596	18,815	7,239
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	20,585	14,269	9,646	3,255	740
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	9,500	10,184	9,749	8,590	3,360
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	51.31	33.64	28.06	14.02	13.60
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	8.85	5.87	5.05	8.58	14.57
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.17	2.95	2.80	7.96	10.83
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.09	7.67	7.85	3.51	1.17
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	11.98	7.98	7.76	20.74	66.21
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	68.42	58.35	49.73	27.48	18.06

\* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) (GUNKUL)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
GUNKUL190B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,265.50 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	BBB-
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. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อัดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทเหล่านั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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)