

บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 18/2565

4 มีนาคม 2565

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+
 แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 17/03/64

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เกรด/ เกรดพันธกิจ
17/03/64	BBB+	Stable
09/03/63	BBB	Positive
11/04/60	BBB	Stable

ติดต่อ:

รพีพล มหพันธ์

rapeepol@trisrating.com

จตุรันต์ สุขทอง

jarturun@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงความมั่นคงของกำไรจากธุรกิจผลิตไฟฟ้า ความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งในธุรกิจอุปโภคสำหรับระบบไฟฟ้า ตลอดจนประโยชน์ที่ได้รับจากการดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรหรือบูรณาการในแนวตั้ง (Vertical Integration) อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตถูกลดทอนจากสภาวะแวดล้อมของอุตสาหกรรมไฟฟ้าที่มีความท้าทายมากขึ้นรวมถึงความเสี่ยงต่าง ๆ จากธุรกิจอื่นที่ไม่ใช่การผลิตไฟฟ้า อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงความเสี่ยงในการดำเนินการของธุรกิจกัญชาและกัญชาซึ่งเป็นการลงทุนใหม่ของบริษัทอีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ความมั่นคงของกำไรจากธุรกิจผลิตไฟฟ้า

อันดับเครดิตสะท้อนถึงความมั่นคงของกระแสเงินสดจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าที่เป็นศูนย์กลางกำไรและการลงทุนของบริษัทเป็นสำคัญ ทั้งนี้ บริษัทเป็นเจ้าของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลมมากกว่า 100 แห่งในหลายพื้นที่ซึ่งช่วยลดการพึ่งพิงผลการดำเนินงานของโครงการใดโครงการหนึ่งหรือเพียงไม่กี่โครงการลงได้ ปัจจุบันกำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเมื่อคิดตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทมีจำนวนรวมทั้งสิ้น 640 เมกะวัตต์

พลังงานแสงอาทิตย์ยังคงเป็นองค์ประกอบหลักของสินทรัพย์ที่ผลิตไฟฟ้าของบริษัทโดยมีส่วนเกือบ 75% ของกำลังการผลิตรวม ด้วยความเสี่ยงในการดำเนินงานที่อยู่ในระดับต่ำ พลังงานแสงอาทิตย์ได้พิสูจน์ให้เห็นแล้วว่าเป็นพลังงานที่ผลิตกระแสไฟฟ้าได้ตามที่คาดการณ์และสร้างกระแสเงินสดที่มั่นคง นอกจากนี้ ธุรกิจผลิตไฟฟ้าของบริษัทยังมีความเสี่ยงในการชำระเงินในระดับต่ำ โดยโรงไฟฟ้าของบริษัทส่วนใหญ่มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับผู้ผลิตและผู้จ่ายกระแสไฟฟ้าที่เป็นหน่วยงานภาครัฐ

นอกจากนี้ บริษัทยังทำการขยายการผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคาโดยจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ภาคเอกชนอีกด้วย ซึ่งผู้ซื้อไฟฟ้าภาคเอกชนส่วนใหญ่เป็นบริษัทที่มีสถานะด้านเครดิตในระดับที่ยอมรับได้ ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทมีกำลังการผลิตภายใต้รูปแบบดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 15% ของกำลังการผลิตรวมของบริษัท

มีความเสี่ยงประเทศเพิ่มขึ้นจากการลงทุนในต่างประเทศ

บริษัทขยายธุรกิจในประเทศโดยลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จำนวน 4 แห่งในประเทศเวียดนามซึ่งมีกำลังผลิตไฟฟ้าคิดเป็นสัดส่วน 1 ใน 4 ของกำลังการผลิตรวมของบริษัทหรือ 160 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ การลงทุนในประเทศเวียดนามคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 10% ของสินทรัพย์รวมของบริษัท

แม้ว่าความต้องการไฟฟ้าในประเทศเวียดนามจะมีอัตราการเติบโตสูง แต่การลงทุนในเวียดนามก็มีความเสี่ยงจากประเทศที่ค่อนข้างสูงเช่นกัน โดยทริสเรทติ้งมองว่าสถานะเครดิตของการไฟฟ้าเวียดนาม (Vietnam Electricity -- EVN) นั้นไม่แข็งแกร่งเท่ากับสถานะเครดิตของผู้รับซื้อไฟฟ้าภาครัฐในประเทศไทย

โรงไฟฟ้าจะยังมีผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาด

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทสามารถผลิตไฟฟ้าในแต่ละปีได้ในระดับปริมาณที่คาดว่าจะผลิตได้ตามความน่าจะเป็นที่ 50% (ระดับ P50) ในขณะที่โรงไฟฟ้าพลังงานลมอยู่ที่ระดับ P75

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าโรงไฟฟ้าที่จ่ายไฟแล้วของบริษัทจะยังคงมีผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาดอย่างต่อเนื่อง โดยอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของทั้งโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลมของบริษัทนั้นน่าจะทรงตัวอยู่ในระดับที่น่าพอใจเกินกว่า 80% ตลอดในช่วง 3 ปีข้างหน้า

สถานะแวดล้อมทางธุรกิจมีความท้าทายมากยิ่งขึ้น

ในมุมมองของทริสเรทติ้ง ธุรกิจผลิตไฟฟ้าในประเทศไทยมีความท้าทายมากยิ่งขึ้น โดยการแข่งขันมีความรุนแรงสูงขึ้นในช่วงหลายปีที่ผ่านมาจากนโยบายเปิดเสรีของภาครัฐเพื่อจำกัดต้นทุนค่าไฟฟ้า บริษัทเอกชนต่าง ๆ ตั้งแต่ผู้ประกอบการขนาดเล็กมากไปจนถึงผู้ประกอบการขนาดใหญ่ต่างก็ขยายกิจการเข้าสู่ธุรกิจผลิตไฟฟ้า

ในขณะที่อุปสงค์ในการใช้ไฟฟ้ามีแนวโน้มเติบโตเพียงเล็กน้อยจากผลของการแพร่ระบาดของโรคติดต่อ ประเทศไทยกำลังประสบกับปัญหากำลังการผลิตไฟฟ้าสำรองส่วนเกินจำนวนมาก ขณะที่บริษัทผู้ผลิตไฟฟ้าในไทยเองก็หันไปลงทุนในต่างประเทศกันมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การขยายธุรกิจไปในต่างประเทศก็มีความเสี่ยงที่สูงกว่าอันเนื่องมาจากความโปร่งใสและความต่อเนื่องของกฎระเบียบของประเทศที่ไปลงทุน รวมถึงสถานะเครดิตของผู้รับซื้อไฟฟ้า และความท้าทายด้านสถานะแวดล้อมอีกด้วย นอกจากนี้ บริษัทผู้ผลิตไฟฟ้าที่กำลังกระจายความเสี่ยงไปยังธุรกิจอื่นที่ไม่ใช่การผลิตไฟฟ้าซึ่งทำให้บริษัทเหล่านี้เผชิญกับความเสี่ยงที่สูงขึ้น

มีความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งในธุรกิจอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า

สำหรับธุรกิจจัดหาและผลิตอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้านั้น ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาขีดความสามารถในการแข่งขันเอาไว้ได้แม้การแข่งขันจะมีความรุนแรงมากขึ้นจนส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทลดลงในช่วงที่ผ่านมาก็ตาม ทั้งนี้ ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทนั้นเกิดจากการที่บริษัทมีสินค้าที่มีความหลากหลายครอบคลุมทุกขั้นตอนของระบบการส่งและจำหน่ายไฟฟ้า บริษัทจำหน่ายสินค้าให้แก่ลูกค้าทั้งภาครัฐและภาคเอกชนมายาวนานกว่า 3 ทศวรรษ โดยทริสเรทติ้งคาดว่าธุรกิจอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้าจะสร้างรายได้ปีละประมาณ 1.5 พันล้านบาทในช่วงปี 2565-2567

บูรณาการในแนวตั้งช่วยสร้างความแข็งแกร่งทางธุรกิจ

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงได้ประโยชน์จากการดำเนินธุรกิจแบบครบวงจรเนื่องจากธุรกิจทั้ง 3 กลุ่มของบริษัทในปัจจุบันซึ่งประกอบไปด้วยธุรกิจอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง และธุรกิจผลิตไฟฟ้านั้นมีส่วนส่งเสริมซึ่งกันและกันโดยธรรมชาติ ในฐานะผู้รับเหมาก่อสร้างโรงไฟฟ้าและผู้จัดหาอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า บริษัทสามารถให้บริการแบบเบ็ดเสร็จ ณ จุดเดียว (One-stop Service) แก่เจ้าของโครงการซึ่งเป็นการช่วยเพิ่มยอดขายอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า อีกทั้งยังทำให้บริษัทสามารถควบคุมต้นทุนการก่อสร้างได้ดียิ่งขึ้นด้วย

การขยายธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง

ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังคงสร้างผลงานก่อสร้างอย่างต่อเนื่องจากแผนของบริษัทในการนำบริษัทย่อยที่ทำธุรกิจก่อสร้างเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน โดยทริสเรทติ้งคาดว่ารายได้จากธุรกิจรับเหมาก่อสร้างของบริษัทจะมีแนวโน้มเติบโตได้จากโครงการโครงสร้างพื้นฐานต่าง ๆ ของภาครัฐ เช่น สถานีไฟฟ้าย่อยและการนำสายสื่อสารและสายเคเบิลลงดิน

ณ เดือนธันวาคม 2564 งานในมือของบริษัทอยู่ที่ประมาณ 3.2 พันล้านบาท ซึ่งทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีรายได้จากงานก่อสร้างปีละ 2-3 พันล้านบาทในช่วงปี 2565-2567 เพิ่มขึ้นจากประมาณ 2 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2563-2564 อย่างไรก็ตาม กำไรจากธุรกิจรับเหมาก่อสร้างก็มีความผันผวนจากความเสียหายหลายประการ เช่น การแข่งขันที่รุนแรง ความล่าช้าในการประมูลงานและว่าจ้าง รวมถึงการชะลอโครงการที่ไม่คาดคิดและต้นทุนโครงการที่สูงกว่าคาด นอกจากนี้ สัญญาก่อสร้างที่มีขนาดใหญ่ขึ้นก็จะสร้างความท้าทายต่อการควบคุมต้นทุนและการจัดการด้านทุนหมุนเวียนของบริษัทอีกด้วย ทั้งนี้ ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างมักจะให้อัตรากำไรที่ต่ำกว่าธุรกิจผลิตไฟฟ้า

การลงทุนใหม่ในธุรกิจกัญชงและกัญชา

บริษัทกำลังลงทุนในธุรกิจใหม่ในการปลูกและผลิตกัญชงและกัญชา โดยบริษัททำการปลูกกัญชงเพื่อจะผลิตสินค้าต้นน้ำและกลางน้ำ เช่น ช็อคโกแลต น้ำมันซีบีดีแบบเต็มสเปกตรัม และสารสกัดซีบีดี บริษัทใช้พื้นที่ว่างของโครงการพลังงานลมแห่งหนึ่งสำหรับเป็นพื้นที่เพาะปลูกกัญชงและโรงสกัด และบริษัทคาดว่าจะเก็บเกี่ยวช็อคโกแลตได้ประมาณ 1,100 กิโลกรัมต่อวันในปี 2565 ซึ่งเป็นปีแรกของการดำเนินงาน

นอกจากนี้ บริษัทเพิ่งซื้อหุ้นในสัดส่วน 50% ใน บริษัท ทีเอชซีจี กรุ๊ป จำกัด (THCG) โดย THCG มีประสบการณ์ประมาณ 2 ปีในการผลิตกัญชงและกัญชา และมีสัญญาซื้อขายช็อคโกแลตกับองค์การเภสัชกรรม THCG ยังกำลังพัฒนาสินค้าที่มีส่วนประกอบของซีบีดีเป็นพื้นฐานในหลายรูปแบบอีกด้วย

ความเสี่ยงจากธุรกิจใหม่

บริษัทมองว่าสินค้ากัญชงและกัญชามีโอกาสเติบโตสูงจากอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม ธุรกิจใหม่ดังกล่าวยังคงต้องเผชิญกับความเสี่ยงในการดำเนินการต่าง ๆ โดยธุรกิจใหม่นี้ยังอยู่ในช่วงแรกของการพัฒนาและยังคงอยู่ระหว่างขอใบอนุญาตที่เกี่ยวข้อง รวมถึงต้องใช้เทคนิคในการปลูกที่เฉพาะเจาะจงเพื่อให้ได้ผลผลิตที่น่าพอใจ บริษัทวางแผนจะเน้นสินค้าเกรดพรีเมียมซึ่งจำเป็นต้องใช้กระบวนการผลิตที่มีความซับซ้อนแม้ว่าบริษัทเองจะยังไม่มีฐานการตลาดมาก่อนก็ตาม

แม้จะต้องเผชิญกับความเสี่ยงต่าง ๆ แต่เงินลงทุนของบริษัทในธุรกิจกัญชงและกัญชาก็น่าจะอยู่ที่เพียงประมาณ 2 พันล้านบาทซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 4%-5% ของสินทรัพย์รวมเท่านั้น เงินลงทุนรวมจึงไม่น่าจะกดดันสถานะทางการเงินของบริษัทในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยผลการดำเนินงานของธุรกิจใหม่ดังกล่าวยังจำเป็นต้องได้รับการพิสูจน์ในระยะยาว ทั้งนี้ จากการไม่มีประวัติการดำเนินงานมาก่อนหรือสเรทตั้งจึงคาดการณ์อย่างระมัดระวังว่าธุรกิจใหม่นี้จะสร้างรายได้ปีละ 0.4-2 พันล้านบาทในช่วงปี 2565-2567

รายได้และกำไรน่าจะยังเพิ่มสูงขึ้น

สเรทตั้งคาดว่ารายได้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ทั้งนี้ ธุรกิจผลิตไฟฟ้าจะยังสร้างรายได้หลักให้แก่บริษัทจำนวนปีละ 5-5.5 พันล้านบาทในช่วงปี 2565-2567 โดยการเติบโตน่าจะมาจากโครงการพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคาภายใต้สัญญาซื้อขายกับภาคเอกชนในประเทศไทย สเรทตั้งคาดว่าบริษัทจะมีกำลังการผลิตใหม่จากโครงการดังกล่าวจำนวน 150 เมกะวัตต์ในช่วงปี 2565-2567 ซึ่งจะช่วยให้กำลังการผลิตรวมของโครงการโรงไฟฟ้าของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 800 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ สเรทตั้งยังไม่ได้รวมโอกาสในการเข้าซื้อโครงการต่าง ๆ ที่จ่ายไฟแล้วเนื่องจากยังมีความไม่แน่นอน เมื่อรวมรายได้จากธุรกิจอื่น ๆ เข้าไปด้วยจะทำให้รายได้จากการดำเนินงานรวมและกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 1.2 หมื่นล้านบาทและ 5.5 พันล้านบาทตามลำดับในปี 2567 ขณะที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ของบริษัทน่าจะทรงตัวอยู่ในระดับ 40%-50% ในช่วงปี 2565-2567

ความสามารถในการชำระหนี้จะยังคงแข็งแกร่ง

สเรทตั้งคาดว่าความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจะยังคงแข็งแกร่งในช่วง 3 ปีข้างหน้า เนื่องจากบริษัทมีแนวโน้มจะให้ความสำคัญกับการพัฒนาโครงการที่ใช้ระยะเวลาพัฒนาไม่นาน เช่น โครงการพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคาภายใต้สัญญาซื้อขายกับภาคเอกชน และการซื้อโครงการที่จ่ายไฟแล้วหรือกำลังจะจ่ายไฟ ซึ่งจะทำให้บริษัทสามารถเก็บเกี่ยวผลประโยชน์จากการลงทุนได้ทันที นอกจากนี้ สเรทตั้งยังเห็นว่าฐานกำไรในปัจจุบันของบริษัทจะช่วยสนับสนุนการขยายการลงทุนได้ในกรณีที่ต้องลงทุนตั้งแต่เริ่มแรก

สเรทตั้งคาดว่าเงินลงทุนรวมจะอยู่ในช่วง 1.5-3 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567 ขณะที่หนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ที่ประมาณ 5 เท่าและอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะอยู่ในช่วง 60-70% ในช่วงประมาณการ

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนธันวาคม 2564 หนี้เงินกู้รวมของบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้นประมาณ 2.5 หมื่นล้านบาทซึ่งจำนวน 1.7 หมื่นล้านบาทถือเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) ประกอบด้วยหนี้เงินกู้ที่มีหลักประกันของบริษัทและหนี้เงินกู้ทั้งหมดของบริษัทย่อย ทำให้อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินรวมของบริษัทอยู่ที่ระดับ 69% ส่งผลให้เจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันของบริษัทมีความด้อยสิทธิกว่าเจ้าหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนอย่างมีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาจากลำดับสิทธิเรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัท

สภาพคล่องยังคงบริหารจัดการได้

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะจัดการกับสภาพคล่องได้อย่างเหมาะสม โดยหนี้ของบริษัทประมาณ 6.2 พันล้านบาทจะครบกำหนดในปี 2565 นี้ ในขณะที่ ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทยังมีเงินกู้ที่ยังไม่ได้เบิกใช้ร่วมกับเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดอีกเกือบ 9 พันล้านบาทซึ่งน่าจะเพียงพอรองรับภาระหนี้ที่จะครบกำหนดได้ทั้งจำนวน ทั้งนี้ บริษัทวางแผนจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่ และ/หรือจัดหางานจากธนาคารเพิ่มเติมเพื่อทดแทนหุ้นกู้จำนวนประมาณ 2.8 พันล้านบาทที่จะครบกำหนดไถ่ถอนในเดือนกรกฎาคม 2565 นี้

ข้อกำหนดทางการเงินที่สำคัญของหุ้นกู้ระบุให้บริษัทต้องชำระอัตราส่วนเงินกู้ที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนทุนไม่เกิน 3 เท่า ซึ่ง ณ เดือนธันวาคม 2564 บริษัทปฏิบัติตามข้อกำหนดเนื่องจากอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทอยู่ที่ 1.8 เท่า ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งเชื่อว่าบริษัทจะยังคงสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดทางการเงินดังกล่าวต่อไปได้ตลอดช่วงประมาณการ

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- กำลังการผลิตรวมตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าจะเพิ่มขึ้นเป็น 800 เมกะวัตต์ในอีก 3 ปีข้างหน้า
- บริษัทจะได้รับสัญญาก่อสร้างใหม่จำนวน 2 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567
- รายได้จากการดำเนินงานรวมจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.2 หมื่นล้านบาทในปี 2567
- อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จะอยู่ระหว่าง 40%-50%
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ในช่วง 1.5-3 พันล้านบาทต่อปี

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทซึ่งช่วยหนุนการเติบโตให้กับผลกำไรจะมีการดำเนินงานที่น่าพอใจและสร้างกระแสเงินสดจำนวนมากและมั่นคงได้ตามที่วางแผนไว้ ในขณะที่ธุรกิจอื่น ๆ ของบริษัทจะยังคงมีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจในช่วงประมาณการ นอกจากนี้ ทริสเรทติ้งยังคาดหวังว่ากำไรและความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจะยังคงสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้ง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากกำไร กระแสเงินสดเมื่อเทียบกับภาระหนี้ และโครงสร้างเงินทุนของบริษัทปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยธุรกิจผลิตไฟฟ้ายังคงเป็นธุรกิจหลักในการสร้างกระแสเงินสดให้แก่บริษัท ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทถดถอยลงอย่างมีสาระสำคัญ ซึ่งเหตุดังกล่าวอาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานของโครงการโรงไฟฟ้าต่าง ๆ ต่ำกว่าการคาดการณ์หรือเป้าหมายที่วางไว้อย่างมาก หรือบริษัทมีการลงทุนขนาดใหญ่โดยการก่อหนี้จำนวนมาก

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม				
	2564	2563	2562	2561	2560
รายได้จากการดำเนินงานรวม	9,380	8,727	7,157	6,447	4,867
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	3,165	2,235	3,186	2,682	1,478
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	4,706	3,714	4,252	3,382	1,861
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,577	2,734	3,286	2,320	1,138
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	973	915	923	905	631
เงินลงทุน	3,017	3,505	776	6,303	4,716
สินทรัพย์รวม	42,485	46,032	39,042	35,625	30,726
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	21,627	21,155	18,228	20,585	14,269
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	13,283	12,475	11,333	9,500	10,184
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	50.17	42.55	59.41	52.47	38.23
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	7.98	6.01	9.42	8.85	5.87
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.84	4.06	4.61	3.74	2.95
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	4.60	5.70	4.29	6.09	7.67
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	16.54	12.93	18.03	11.27	7.98
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	61.95	62.90	61.66	68.42	58.35

* งบการเงินรวม

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562

บริษัท กันกุลเอ็นเจเนียร์ริง จำกัด (มหาชน) (GUNKUL)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อการผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria