

# บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 67/2566  
9 มิถุนายน 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A
แนวโน้มเครดิตพินิจ:	Negative

วันที่ทบทวนล่าสุด: 19/01/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/เครดิตพินิจ
19/01/66	A	Alert Negative
27/10/65	A	Stable
21/04/64	A-	Stable

ติดต่อ:  
ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ  
narongchai@trisrating.com

ศุภศิษฏ์ เทียนสุกใส, CFA  
supasith@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน  
parat@trisrating.com

มนเฑียร จันทร์กล่ำ  
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

### เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1 หมื่นล้านบาทและไถ่ถอนภายใน 12 ปีของ บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่นี้ไปใช้ลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ ๆ และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ทั้งนี้ อันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัท ที่อยู่ที่ระดับ “A” ยังคงอยู่ภายใต้ “เครดิตพินิจ” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ”

อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัท (Standalone Credit Profile – SACP) ยังคงอยู่ที่ระดับ “bbb+” โดยอันดับเครดิตองค์กรที่ระดับ “A” ซึ่งสูงกว่าอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทอยู่ 2 ชั้นนั้นสะท้อนถึงมุมมองของทริสเรทติ้งที่เห็นว่าบริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหลักของ บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (BCP) (อันดับเครดิตที่ระดับ “A” แนวโน้มเครดิตพินิจ “Negative”)

อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทสะท้อนถึงรายได้ที่แน่นอนและสินทรัพย์โรงไฟฟ้าของบริษัทที่มีการกระจายตัวเป็นอย่างดี อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวถูกลดทอนโดยความเสี่ยงในการบริหารงานโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาให้บรรลุเป้าหมาย (Execution Risk) และระดับภาระหนี้ของบริษัทที่คาดว่าจะสูงขึ้นเพื่อสนับสนุนกลยุทธ์การเติบโตของบริษัท

ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2566 บริษัทมีรายได้ 1.1 พันล้านบาท ลดลง 9% จาก 1.2 พันล้านบาทจากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจากการหมดอายุของค่าไฟฟ้าส่วนเพิ่ม (Adder) ของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศไทยและการหยุดผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังน้ำในสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป.ลาว) เพื่อเตรียมจำหน่ายไฟฟ้าไปยังการไฟฟ้าแห่งสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม (Vietnam Electricity – EVN) อย่างไรก็ตาม กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) อยู่ที่ 932 ล้านบาท ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2566 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA อยู่ที่ 2.2 เท่า (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง)

ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2566 บริษัทมีภาระหนี้ตามงบการเงินรวมทั้งสิ้นจำนวน 2.54 หมื่นล้านบาท (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) โดยเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) จำนวน 8.3 พันล้านบาทซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ยืมของบริษัทย่อย ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อหนี้สินทั้งหมดของบริษัทอยู่ที่ระดับ 33%

### แนวโน้มเครดิตพินิจ

เมื่อวันที่ 19 มกราคม 2566 ที่ผ่านมา ทริสเรทติ้งได้ออกประกาศเครดิตพินิจแนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” สำหรับอันดับเครดิตทั้งหมดของ BCP ซึ่งรวมถึงอันดับเครดิตองค์กรด้วย โดยการประกาศดังกล่าวเกิดขึ้นหลังจากที่ BCP ประกาศซื้อหุ้น 65.99% ใน บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จาก ExxonMobil Asia Holdings Pte. ซึ่งคาดว่าจะธุรกรรมนี้จะแล้วเสร็จในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ การประกาศเครดิตพินิจสะท้อนถึงความไม่แน่นอนของผลกระทบที่จะเกิดขึ้นกับสถานะเครดิตของ BCP จากการซื้อกิจการในครั้งนี้

เครดิตวาระ เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนอันดับเครดิตขององค์กรหรือตราสารหนี้ที่ทริสเรทติ้งได้ประกาศผลไปแล้ว ซึ่งโดยปกติการทบทวนดังกล่าวจะกระทำตลอดอายุของสัญญาหรือตราสาร และสรุปผลเมื่อครบรอบปี ในระหว่างนั้นหากหน่วยงานดังกล่าวออกตราสารหนี้ใหม่ หรือเมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่อาจมีผลกระทบต่อธุรกิจหรือการเงินของหน่วยงานนั้นๆ และมีข้อมูลผลกระทบเพียงพอที่จะปรับอันดับเครดิต หรือเมื่อมีเหตุที่ต้องยกเลิกอันดับเครดิตเดิม ทริสเรทติ้งจะประกาศ “เครดิตวาระ” แก่สาธารณะ โดยผลอันดับเครดิตอาจ “เพิ่มขึ้น” (Upgraded) “ลดลง” (Downgraded) “คงเดิม” (Affirmed) หรือ “ยกเลิก” (Cancelled)

ทริสเรตติ้งจะทบทวนเครดิตพินิจของบริษัทในช่วงที่ธุรกรรมนี้ใกล้จะแล้วเสร็จหลังจากที่ทริสเรตติ้งได้เห็นความชัดเจนถึงผลกระทบจากการซื้อกิจการมากขึ้น โดยทริสเรตติ้งจะประเมินทั้งในส่วนของกลยุทธ์ธุรกิจ โครงสร้างของกลุ่ม แผนการผสานธุรกิจ ประโยชน์จากการผนึกกำลัง และโครงสร้างเงินทุนในระยะยาวหลังจากการซื้อกิจการ การเปลี่ยนแปลงสถานะเครดิตที่มีนัยสำคัญของ BCP หรือการเปลี่ยนแปลงมุมมองของทริสเรตติ้งต่อสถานะของบริษัทต่อกลุ่มบางจาก จะส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัท ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งจะติดตามความคืบหน้าที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมนี้อย่างใกล้ชิด และจะกำหนดอันดับเครดิตที่เหมาะสมต่อไป

### หมายเหตุ “เครดิตพินิจ”

“เครดิตพินิจ” เป็นขั้นตอนหนึ่งในกระบวนการทบทวนผลอันดับเครดิตของตราสารหนี้หรือองค์กร โดยทริสเรตติ้งจะแจ้งให้สาธารณชนทราบในกรณีที่มีเหตุการณ์สำคัญซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตแต่ข้อมูลผลกระทบยังไม่เพียงพอต่อการพิจารณาทบทวน ทริสเรตติ้งจะประกาศ “เครดิตพินิจ” โดยมีแนวโน้ม 3 รูปแบบ คือ “Positive” (บวก) “Negative” (ลบ) และ “Developing” (ยังไม่ชัดเจน) ตามลักษณะของผลกระทบนั้น ๆ ซึ่งจะยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงผลอันดับเครดิตแต่อย่างใด ทริสเรตติ้งจะยกเลิกเครดิตพินิจเมื่อข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์มีเพียงพอและได้พิจารณาอันดับเครดิตอย่างถี่ถ้วนแล้ว

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน) (BCPG)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BCPG249A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A
BCPG269A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
BCPG289A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A
BCPG319A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2574	A
BCPG339A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2576	A
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 12 ปี	A
แนวโน้มเครดิตพินิจ:	Negative

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เผยแพร่ ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การลงทุน หรือการตัดสินใจซื้อขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เท่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ 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 หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)