

# บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 85/2565

18 สิงหาคม 2565

## CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 27/07/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตพิสัย
09/12/63	A-	Stable
11/06/63	A	Negative
04/11/58	A	Stable
26/12/55	A-	Stable
06/07/55	A-	Alert Negative
12/10/53	A-	Stable
05/11/52	BBB+	Positive
05/11/51	BBB+	Stable

ติดต่อ:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา  
sermwit@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ  
narongchai@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน  
parat@trisrating.com

มณเฑียร จันทร์กล้า  
monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาท ของ บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ส่วนอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดเดิมของบริษัทนั้นยังคงอยู่ที่ระดับ “A-” ในขณะที่อันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิ ลักษณะคล้ายทุนของบริษัทยังคงอยู่ที่ระดับ “BBB” พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” เช่นเดิม

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทจากการมีความยืดหยุ่นในการดำเนินงานโรงกลั่นน้ำมัน รวมถึงประโยชน์จากการมีบูรณาการระหว่างธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจการตลาด การมีธุรกิจที่หลากหลาย และสถานะทางการตลาดที่มั่นคงในธุรกิจการตลาด น้ำมันเชื้อเพลิง (Fuel Marketing Business) ของบริษัท แต่ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตก็มีข้อจำกัดจากความผันผวนของค่าการกลั่น (Gross Refinery Margin – GRM) และราคาน้ำมัน ตลอดจนแรงกดดันที่มีต่อค่าการตลาด นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังได้รับผลกระทบจากแผนการลงทุนที่อาจจะทำให้บริษัทมีภาระหนี้ที่เพิ่มขึ้นอีกด้วย

ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2565 บริษัทมีผลการดำเนินงานดีกว่าที่ทริสเรตติ้งประมาณการไว้ โดยบริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) เพิ่มขึ้น 175% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน หรือคิดเป็น 2.37 หมื่นล้านบาท ซึ่ง EBITDA ที่เพิ่มขึ้นอย่างมากนั้นเป็นผลมาจากราคาน้ำมันดิบและค่าการกลั่นที่ปรับตัวสูงขึ้นรวมถึงกำไรที่เพิ่มขึ้นจากการรวมผลการดำเนินงานของ OKEA ASA (OKEA) เข้ามาตั้งแต่เมื่อช่วงครึ่งหลังของปี 2564 โดยผลการดำเนินงานของ OKEA คิดเป็นสัดส่วนถึงประมาณ 32% ของ EBITDA ของบริษัท หรือคิดเป็น 7.8 พันล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2565

ณ เดือนมิถุนายน 2565 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทปรับตัวดีขึ้นเป็น 1.6 เท่า (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) เนื่องจากการมี EBITDA ที่สูงเกินกว่าคาดประกอบกับการมีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าประมาณการ อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีภาระหนี้สินทางการเงินเพิ่มขึ้นจากแผนการใช้จ่ายและลงทุนของบริษัท ในกรณีนี้ ทริสเรตติ้งมองว่าการขายเงินลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังความร้อนใต้พิภพในประเทศอินโดนีเซียมูลค่า 440 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 1.46 หมื่นล้านบาทนั้นน่าจะช่วยเสริมความเข้มแข็งให้แก่โครงสร้างเงินทุนของบริษัทได้ในช่วงการขยายธุรกิจ

ณ เดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมีภาระหนี้รวมอยู่ที่ระดับ 8.33 หมื่นล้านบาท (รวมหุ้นกู้ด้อยสิทธิ ลักษณะคล้ายทุน) โดยหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันมูลค่า 1.87 หมื่นล้านบาทและหนี้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัทย่อยมูลค่า 2.01 หมื่นล้านบาท ดังนั้น อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้ทั้งหมดของบริษัทจึงอยู่ที่ระดับ 46.6%

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงดำรงสถานะที่แข็งแกร่งในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน และธุรกิจการตลาดของบริษัทเอาไว้ได้ต่อไป ในขณะที่การขยายการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้านั้นก็คาดว่าจะช่วยให้บริษัทมีผลกำไรที่สูงขึ้นและสามารถคาดการณ์ได้อีกด้วย

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทมีกำไรเพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอจากความพยายามในการสร้างความหลากหลายในการลงทุนโดยไม่ทำให้โครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ปัจจัยที่มีผลในเชิงลบต่ออันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอลงกว่าที่ทริสเรตติ้งประมาณการไว้อย่างมีนัยสำคัญ หรือโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากซึ่งอาจเกิดจากการลงทุนขนาดใหญ่ที่ต้องมีการก่อหนี้ หรือบริษัทประสบผลขาดทุนอย่างมากจากการลงทุนจนทำให้อัตรารส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทอยู่ในระดับสูงเกินกว่า 8 เท่าเป็นระยะเวลาที่ต่อเนื่อง

## เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตรารส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 28 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (BCP)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BCP238A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 400 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A-
BCP23NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2566	A-
BCP244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2567	A-
BCP258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2568	A-
BCP26NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2569	A-
BCP273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	A-
BCP275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2570	A-
BCP28DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2571	A-
BCP29NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2572	A-
BCP303A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2573	A-
BCP305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,500 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2573	A-
BCP31NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,600 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนปี 2574	A-
BCP19PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 10,000 ล้านบาท	BBB
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 12,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 15 ปี	A-
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ใ้ถ่ถอนภายใน 15 ปี	A-
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 และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ 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)