

บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 18/08/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่ปรับ
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:

เสริมวิท ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริชูโสภณ

narongchai@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล่ำ

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) เป็นระดับ “A” จากเดิมที่ระดับ “A-” พร้อมทั้งเพิ่มอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะค้ำประกันของบริษัทเป็นระดับ “BBB+” จากเดิมที่ระดับ “BBB” ด้วย ส่วนแนวโน้มอันดับเครดิตยังคงเป็น “Stable” หรือ “คงที่”

การเพิ่มอันดับเครดิตในครั้งนี้สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทที่ฟื้นตัวกลับมาอย่างแข็งแกร่งจากการใช้กำลังการผลิตของโรงกลั่นน้ำมันที่อยู่ในระดับสูงและความยืดหยุ่นของโรงกลั่นน้ำมัน ตลอดจนราคาน้ำมันและค่าการกลั่นที่เพิ่มสูงขึ้น บวกกับการฟื้นตัวของยอดขายผ่านสถานีบริการน้ำมันของบริษัท

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงขีดความสามารถในการแข่งขันของบริษัทในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน รวมถึงประโยชน์จากการมีบูรณาการระหว่างธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจการตลาดของบริษัท ตลอดจนสถานะทางการเงินที่มั่นคงของบริษัทในธุรกิจค้าปลีกน้ำมันเชื้อเพลิง และประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในธุรกิจที่หลากหลาย แต่ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตก็ถูกกดดันลงจากความอ่อนไหวต่อความผันผวนของค่าการกลั่นและราคาน้ำมัน รวมถึงการลงทุนของบริษัทที่อยู่ในระดับสูงในระยะ 2-3 ปีข้างหน้าซึ่งมีความเป็นไปได้ที่จะทำให้บริษัทต้องก่อหนี้จำนวนมาก

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ผลการดำเนินงานฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องเป็นปีที่สอง

ผลการดำเนินงานของบริษัทมีการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในช่วงระหว่างปี 2564 จนถึงครึ่งแรกของปี 2565 โดยบริษัทมีผลกำไรที่สูงกว่าประมาณการซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการฟื้นตัวของราคาน้ำมันและค่าการกลั่น การฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจทั่วโลกช่วยเพิ่มอุปสงค์น้ำมันให้สูงขึ้น ในขณะที่อุปทานน้ำมันอ่อนตัวลงจากการจำกัดการลงทุนในธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมในช่วงสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (โรคโควิด 19)

ราคาน้ำมันดิบดูไบปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 64% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนเป็น 69.4 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในปี 2564 ความขัดแย้งระหว่างประเทศรัสเซียและยูเครนยิ่งส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันดิบโลก โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 ราคาน้ำมันดิบดูไบยังคงเพิ่มขึ้น 60% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนเป็น 101.8 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ส่งผลให้บริษัทมีกำไรจากสินค้าคงเหลือ (Inventory Gain) ถึง 6.7 พันล้านบาทในปี 2564 และ 8.5 พันล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2565

นอกจากนี้ อุปทานน้ำมันที่ลดลงยังได้ส่งผลทำให้ราคาน้ำมันสำเร็จรูปเพิ่มสูงขึ้นและขยายส่วนต่างของราคาน้ำมันสำเร็จรูปกับน้ำมันดิบให้กว้างขึ้นในทุกผลิตภัณฑ์อีกด้วย ดังนั้น ค่าการกลั่นพื้นฐานของบริษัทจึงเพิ่มขึ้นเป็น 15.9 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 จาก 4.5 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในปี 2564 ในขณะเดียวกัน อัตราการผลิตของโรงกลั่นน้ำมันของบริษัทก็เพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 122.3 พันบาร์เรลต่อวันซึ่งเป็นครั้งแรกที่บริษัทมีอัตราการใช้กำลังการผลิตสูงกว่า 100% ทั้งนี้ อัตราการผลิตที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของ

การจำหน่ายน้ำมันผ่านสถานีบริการและการส่งออกผลิตภัณฑ์มูลค่าสูงผ่านธุรกิจค้าน้ำมันของบริษัท รวมถึงความสำเร็จจากการลงทุนในโครงการส่งเสริมประสิทธิภาพพลังงานและสิ่งแวดล้อม (โครงการ 3E) ที่แล้วเสร็จในปี 2564 เป็นหลัก

บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) สูงขึ้นเป็นสถิติใหม่ถึง 2.37 หมื่นล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมี EBITDA อยู่ในช่วง 4.0-4.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2566 ซึ่งมากกว่าที่ทริสเรทติ้งเคยประมาณการไว้ในปีที่แล้วเกือบเท่าตัว อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งคาดว่า EBITDA ของบริษัทอาจจะลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 3.0-3.3 หมื่นล้านบาทในปี 2567 จากคาดการณ์ว่าความตึงตัวของอุปทานน้ำมันจะผ่อนคลายลง แม้ว่าปัจจุบันจะมีความไม่สมดุลกันระหว่างอุปทานและอุปสงค์ แต่ทริสเรทติ้งก็เห็นว่าโดยพื้นฐานแล้ว ธุรกิจกลั่นน้ำมันของบริษัทยังคงมีความอ่อนไหวต่อความผันผวนของราคาน้ำมันและค่าการกลั่น

มุ่งเน้นผลิตภัณฑ์เฉพาะกลุ่มเพื่อเพิ่มค่าการกลั่น

บริษัทได้นำข้อได้เปรียบจากการจัดหาน้ำมันดิบที่มีปริมาณกำมะถันต่ำและการดำเนินงานของโรงกลั่นที่มีความยืดหยุ่นมาใช้ในการผลิตผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูง เช่น น้ำมันเตาที่มีกำมะถันต่ำมาก รวมถึง Unconverted Oil (UO) ซึ่งเป็นสารตั้งต้นหลักในการผลิตน้ำมันหล่อลื่น และสารทำละลายที่มีสารอะโรมาติกส์ต่ำ เป็นต้น โดยตั้งแต่ปี 2563 บริษัทได้ปรับสัดส่วนการผลิตน้ำมันสำเร็จรูปเพื่อลดผลกระทบจากอุปสงค์ที่ลดลงของน้ำมันอากาศยาน และเพื่อเพิ่มค่าการกลั่นโดยรวมของบริษัท ซึ่งโดยปกติ UO จะมีส่วนต่างราคาจากราคาน้ำมันดิบ (Crack Spread) ที่กว้างกว่าน้ำมันดีเซลและน้ำมันอากาศยาน ทั้งนี้ ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2565 สัดส่วนผลิตภัณฑ์ของโรงกลั่นของบริษัทประกอบด้วยน้ำมันดีเซล 53% น้ำมันเบนซิน 20% UO 12% น้ำมันอากาศยาน 4% และเชื้อเพลิงอื่น ๆ อีก 11% ในขณะที่ก่อนปี 2563 นั้น โรงกลั่นของบริษัทผลิต UO ได้เพียง 2%-4% ของผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปทั้งหมด

การจำหน่ายน้ำมันผ่านสถานีบริการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง

การผ่อนคลายมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 ช่วยเพิ่มยอดขายน้ำมันผ่านเครือข่ายสถานีบริการของบริษัทให้สูงขึ้นเป็นอย่างมากจนเกินกว่าระดับในช่วงก่อนการแพร่ระบาด โดยยอดขายเฉลี่ยผ่านสถานีบริการเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 382 ล้านลิตรต่อเดือนในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 จากประมาณ 358 ล้านลิตรต่อเดือนในปี 2562 ซึ่งสะท้อนถึงความพยายามของบริษัทในการขยายเครือข่ายสถานีบริการและการเพิ่มสินค้าและบริการต่าง ๆ นอกเหนือจากผลิตภัณฑ์น้ำมันในสถานีบริการ ทั้งนี้ สถานีบริการภายใต้แบรนด์ “บางจาก” ของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 1,301 แห่ง ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565 โดยขยายตัวอย่างต่อเนื่องจาก 1,201 แห่ง ณ สิ้นปี 2562

ค่าการตลาดของบริษัทได้รับแรงกดดันจากการควบคุมราคาน้ำมันดีเซลในขณะที่ราคาน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นเป็นอย่างมากในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2565 โดยค่าการตลาดสุทธิของบริษัทในไตรมาสที่ 1 ของปี 2565 ลดลงมาอยู่ที่ 0.59 บาทต่อลิตร จาก 0.75 บาทต่อลิตรในไตรมาสที่ 1 ของปี 2564 ซึ่งเป็นผลจากการควบคุมราคาน้ำมันดีเซล อย่างไรก็ตาม การปรับขึ้นของราคาน้ำมันดีเซลในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปี 2565 ทำให้ค่าการตลาดสุทธิของบริษัทปรับตัวสูงขึ้นเป็น 0.94 บาทต่อลิตร ทริสเรทติ้งมองว่าค่าการตลาดน่าจะปรับตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 เนื่องจากราคาน้ำมันดิบที่ลดลงน่าจะช่วยลดแรงกดดันที่มีต่อค่าการตลาดได้ สำหรับธุรกิจการตลาดของบริษัทนั้น ทริสเรทติ้งคาดว่าจะยังคงเป็นแหล่งสร้างกระแสเงินสดที่แน่นอนให้แก่บริษัทต่อไปเนื่องจากค่าการตลาดของธุรกิจดังกล่าวมีความผันผวนน้อยกว่าค่าการกลั่น นอกเหนือจากธุรกิจอื่นที่ไม่ใช่น้ำมันที่มีส่วนช่วยทำให้กำไรโดยรวมมีเสถียรภาพเพิ่มขึ้น

OKEA มีสัดส่วนกำไรค่อนข้างมาก

การที่บริษัทมี EBITDA อยู่ในระดับที่สูงมากนั้นส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการรวมผลการดำเนินงานทางการเงินของ OKEA ASA (OKEA) ซึ่งเป็นบริษัทผู้ผลิตน้ำมันในประเทศนอร์เวย์เข้ามาในงบการเงินรวมของบริษัทตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปี 2564 โดย EBITDA ของบริษัทเป็นผลการดำเนินงานของ OKEA ถึง 7.8 พันล้านบาทในปี 2564 และ 7.8 พันล้านบาทในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 ทั้งนี้ กำไรของ OKEA ส่วนใหญ่เป็นผลมาจากราคาน้ำมันและก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวสูงขึ้นเป็นอย่างมากในช่วงเวลาดังกล่าวในขณะที่ OKEA ยังคงรักษาระดับค่าใช้จ่ายในการผลิตให้อยู่ในระดับต่ำ ราคาขายเฉลี่ยของ OKEA เพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 75.9 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบในปี 2564 คิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นถึง 147% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และยังปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นประมาณ 110 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 ในทางตรงกันข้าม ค่าใช้จ่ายในการผลิตของ OKEA ยังคงอยู่ที่ระดับประมาณ 16-23 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบในช่วงปี 2564 จนถึงครึ่งแรกของปี 2565 โดย OKEA มียอดขายรวมอยู่ที่ 5.8 ล้านบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบในปี 2564 และ 2.8 ล้านบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบในช่วงครึ่งแรกของปี 2565

ทริสเรตติ้งคาดว่ายอดขายของ OKEA จะเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 ซึ่งได้รับแรงสนับสนุนจากการเพิ่มกำลังการผลิตจากโครงการ “Yme” นอกจากนี้ การประกาศซื้อสัดส่วนโครงการปิโตรเลียมที่ผลิตแล้วจาก Wintershall Dea AG. จะช่วยเพิ่มกำลังการผลิตให้แก่ OKEA อีกประมาณ 7 พันบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวัน โดยธุรกรรมดังกล่าวคาดว่าจะแล้วเสร็จในไตรมาสที่ 4 ของปี 2565

ทั้งนี้ จากประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้ง ยอดขายของ OKEA น่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 9-10 ล้านบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบได้ในปี 2566 และจะลดลงมาอยู่ที่ระดับประมาณ 8-9 ล้านบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบในปี 2567 ทริสเรตติ้งคาดว่าราคาขายเฉลี่ยจะค่อย ๆ ทอยยอดลงตั้งแต่ปี 2565 แต่น่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงเนื่องจากอุปสงค์ก๊าซธรรมชาติที่แข็งแกร่ง ทริสเรตติ้งประมาณการว่า OKEA จะสร้าง EBITDA ให้แก่บริษัทที่ประมาณ 1.8-2.3 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2566 และที่ประมาณ 1.35-1.45 หมื่นล้านบาทในปี 2567

มีการลงทุนเป็นอย่างมากในธุรกิจผลิตไฟฟ้าสีเขียว

การเติบโตในธุรกิจพลังงานแบบยั่งยืนเป็นจุดยืนหลักของกลยุทธ์ทางธุรกิจของบริษัท ในช่วงหลายปีที่ผ่านมาบริษัทได้พัฒนาและลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนหลายประเภทโดยผ่านบริษัทย่อยคือ บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน) ปัจจุบัน บริษัท บีซีพีจี มีโรงไฟฟ้าที่เปิดดำเนินงานแล้วด้วยกำลังการผลิตรวมที่ขนาด 390 เมกะวัตต์ซึ่งคิดตามสัดส่วนการลงทุน ทริสเรตติ้งประมาณการว่า บริษัท บีซีพีจี จะใช้เงินลงทุนที่ประมาณ 4.85 หมื่นล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2565-2567 โดยครอบคลุมทั้งในส่วนของการซ่อมบำรุง การลงทุนทั้งในโครงการใหม่ทั้งที่ยังไม่ได้มีการพัฒนาและมีการดำเนินงานแล้ว รวมทั้งการซื้อกิจการโรงไฟฟ้าที่เปิดดำเนินงานแล้ว ทั้งนี้ ประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าธุรกิจผลิตไฟฟ้าสีเขียวจะสร้าง EBITDA ให้แก่บริษัทที่ประมาณ 3.5-5.0 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2565-2567 โดยทริสเรตติ้งยังคงเห็นว่าการกระจายการลงทุนเชิงกลยุทธ์ไปในธุรกิจผลิตไฟฟ้าสีเขียวจะช่วยเสริมสร้างความยืดหยุ่นให้แก่บริษัทเพื่อที่จะสามารถรองรับความผันผวนของราคาน้ำมันและค่าการกลั่นได้

สถานะทางการเงินดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

บริษัทมีสถานะทางการเงินที่ดีขึ้นเป็นอย่างมากเนื่องจากการมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งและการมีวินัยทางการเงิน แม้ว่าบริษัทจะมีแผนการลงทุนขนาดใหญ่ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า แต่บริษัทก็ยังคงพยายามที่จะรักษาโครงสร้างเงินทุนที่รัดกุมเอาไว้ ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2565 บริษัท บีซีพีจี ได้ขายเงินลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนใต้พิภพและได้รับเงินสดประมาณ 1.46 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ บริษัท บีซีไอ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ดำเนินงานเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ชีวภาพของบริษัทยังได้รับเงินเพิ่มทุนอีกประมาณ 4.45 พันล้านบาทจากการเสนอขายหุ้นครั้งแรกให้แก่ประชาชนทั่วไปในเดือนมีนาคม 2565 อีกด้วย

ดังนั้น บริษัทจึงมีหนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้วลดลงเหลือ 6.27 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565 และมีอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนที่ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 44.7% ณ เดือนมิถุนายน 2565 โดยลดลงจากระดับ 55.1% ณ สิ้นปี 2564 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ก็ปรับตัวดีขึ้นเช่นกันโดยมาอยู่ที่ระดับ 3.2 เท่าในปี 2564 และ 1.6 เท่า (ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง) ในช่วงครึ่งแรกของปี 2565 จาก 9.2 เท่าในปี 2563

ในช่วงปี 2565-2567 ทริสเรตติ้งประมาณการว่าบริษัทจะใช้บในการลงทุนและใช้จ่ายทั้งสิ้นประมาณ 9.24 หมื่นล้านบาท โดยเงินจำนวน 4.85 หมื่นล้านบาทจะใช้ในธุรกิจผลิตไฟฟ้าสีเขียว จำนวน 2.17 หมื่นล้านบาทจะใช้ในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจการตลาด จำนวน 1.87 หมื่นล้านบาทจะใช้ในกิจกรรมสำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำนวน 3.1 พันล้านบาทจะใช้ในธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ และที่เหลืออีกจำนวน 0.3 พันล้านบาทจะใช้ในธุรกิจอื่น ๆ ทั้งนี้ ภายใต้ประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะอยู่ในช่วง 50%-55% ในระหว่างปี 2565-2567

ทริสเรตติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ของบริษัทจะอยู่ที่ระดับราว ๆ 1.5-2.0 เท่าในปี 2565 และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 2.5-3.5 เท่าในช่วงปี 2566-2567 ตามแผนการลงทุนของบริษัท ทริสเรตติ้งคาดว่าโครงการใหม่ ๆ ของบริษัทซึ่งรวมถึง โครงการผลิตเชื้อเพลิงอากาศยานแบบยั่งยืนและโครงการผลิตพาราฟิน แวกซ์ (Paraffin Wax) มูลค่ารวมประมาณ 1.12 หมื่นล้านบาทน่าจะสามารถสร้างกำไรให้แก่บริษัทได้อย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป

สถานะสภาพคล่องเป็นที่น่าพอใจ

บริษัทมีสถานะสภาพคล่องเป็นที่น่าพอใจ โดย ณ เดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวนประมาณ 4.26 หมื่นล้านบาท อีกทั้งยังมีวงเงินกู้ที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกประมาณ 1.63 หมื่นล้านบาท และทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในระยะ 12 เดือน

ข้างหน้าอยู่ที่ประมาณ 2.0-2.3 หมื่นล้านบาทอีกด้วย ในขณะที่เดียวกัน บริษัทจะมีหนี้สินที่ใกล้เคียงกับกำหนดชำระซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ระยะยาว หนี้สินตามสัญญาเช่า และหุ้นกู้ที่อยู่ประมาณ 1.29 หมื่นล้านบาท

โครงสร้างหนี้

ณ เดือนมิถุนายน 2565 บริษัทมีภาระหนี้รวมอยู่ที่ประมาณ 8.33 หมื่นล้านบาท (รวมหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น) โดยหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนประกอบด้วยหนี้ของบริษัทย่อยซึ่งเป็นหนี้ที่มีหลักประกันมูลค่า 1.87 หมื่นล้านบาทและหนี้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันมูลค่า 2.01 หมื่นล้านบาท ในขณะที่อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้ทั้งหมดของบริษัทอยู่ที่ระดับ 46.6% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2565

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ราคาน้ำมันดิบจะอยู่ที่ระดับ 95-100 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในปี 2565 และ 85 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในปี 2566 และ 75 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในปี 2567
- กำลังการกลั่นน้ำมันดิบของโรงกลั่นของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 110-120 พันบาร์เรลต่อวันในช่วงครึ่งหลังของปี 2565 จนตลอดถึงปี 2567
- ค่าการกลั่นพื้นฐานของบริษัทจะอยู่ที่ 13-14 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในปี 2565 และ 7-8 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในช่วงปี 2566-2567
- ยอดขายผ่านสถานีบริการน้ำมันของบริษัทจะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ประมาณ 6%-8% ในช่วงปี 2565-2567
- ประมาณการใช้จ่ายและเงินลงทุนทั้งสิ้นจะอยู่ที่จำนวน 9.24 หมื่นล้านบาทในช่วงระหว่างปี 2565-2567

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาความยืดหยุ่นในการผลิตตลอดจนประสิทธิภาพของโรงกลั่นของบริษัทเอาไว้ได้ นอกจากนี้ บริษัทจะยังคงดำรงสถานะที่แข็งแกร่งในธุรกิจการตลาดของบริษัทเอาไว้ได้ในขณะที่การขยายการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าสีเขียวจะเพิ่มกระแสเงินสดจำนวนมากและคาดการณ์ได้มากขึ้นอีกด้วย ทริสเรทติ้งยังคงคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาวินัยทางการเงินที่ทำให้ภาระหนี้ของบริษัทยังคงสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้ง

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตมีจำกัดในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้า ในขณะที่ปัจจัยที่มีผลในเชิงลบต่ออันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนแอกว่าที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้อย่างมีนัยสำคัญ หรือโครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากซึ่งอาจเกิดจากการลงทุนขนาดใหญ่ที่ต้องมีการก่อหนี้ หรือบริษัทประสบผลขาดทุนอย่างมากจากการลงทุน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2565	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	153,666	200,696	136,826	190,826	192,310
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	19,058	17,301	(2,124)	4,658	5,065
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	23,679	24,537	6,194	9,950	10,345
เงินทุนจากการดำเนินงาน	15,677	18,593	3,411	7,332	8,014
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	2,003	3,129	2,594	2,294	1,947
เงินลงทุน	3,919	10,888	5,993	8,491	8,814
สินทรัพย์รวม	231,914	201,785	148,323	127,788	117,369
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	62,685	79,396	57,049	53,809	46,526
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	77,490	64,589	53,346	53,845	49,538
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	15.41	12.23	4.53	5.21	5.38
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	19.24 **	11.19	(1.72)	4.18	4.87
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	11.82	7.84	2.39	4.34	5.31
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.58 **	3.24	9.21	5.41	4.50
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	42.85 **	23.42	5.98	13.63	17.22
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	44.72	55.14	51.68	49.98	48.43

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 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 ใถ่ถอนปี 2566	A
BCP23NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2566	A
BCP244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2567	A
BCP258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
BCP258B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2568	A
BCP260A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
BCP26NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A
BCP273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
BCP275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
BCP278A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A
BCP28DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A
BCP29NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A
BCP303A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
BCP305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A
BCP31NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,600 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A
BCP328A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	A
BCP19PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 10,000 ล้านบาท	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2565 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria