

บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 192/2562

18 พฤศจิกายน 2562

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 29/08/62

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ เครดิต	แนวโน้มอันดับ เครดิต/ เกรดที่ปรับ
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 ศรีโยธธา

sermwit@trisrating.com

ประวีตร ชัยชานะภักย์, CFA

pravit@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้นของ บริษัท ที่ระดับ "BBB+" ด้วยเช่นกัน โดยแนวโน้มอันดับเครดิตยังคง "Stable" หรือ "คงที่"

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน รวมถึงสถานะทางการเงินที่มั่นคงในธุรกิจการตลาดเชื้อเพลิง และประโยชน์ที่ได้รับจากการกระจายความหลากหลายของธุรกิจ ในทางตรงข้าม อันดับเครดิตถูกลดทอนลงบางส่วนจากความผันผวนของราคาน้ำมันและการเพิ่มขึ้นของภาระหนี้เพื่อสนับสนุนการลงทุนของบริษัท

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของโรงกลั่นน้ำมัน

อันดับเครดิตสะท้อนความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน ทั้งนี้ ในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา บริษัทได้ลงทุนในโครงการปรับปรุงประสิทธิภาพและขยายกำลังการผลิตโรงกลั่นน้ำมัน (Debottleneck) เพื่อที่จะเพิ่มค่าการกลั่น (Gross Refinery Margin -- GRM) ของบริษัท ปัจจุบันโรงกลั่นน้ำมันแบบคอมเพล็กซ์ของบริษัทอยู่ระหว่างการปรับปรุงในส่วนที่จำเป็น ซึ่งเมื่อแล้วเสร็จก็จะช่วยให้โรงกลั่นมีค่าสาธาณูปโภคที่ลดลง อีกทั้งโรงกลั่นจะมีเสถียรภาพในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น รวมถึงจะช่วยขยายระยะเวลาสำหรับรอบในการซ่อมบำรุงโรงกลั่นให้นานยิ่งขึ้น

นอกจากประสิทธิภาพโรงกลั่นน้ำมันที่เพิ่มขึ้นแล้ว ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทส่วนหนึ่งยังมาจากความสามารถในการจัดหาน้ำมันดิบที่มีความเหมาะสม โดยรวมแล้วผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปที่กลั่นได้ของบริษัทส่วนใหญ่เป็นน้ำมันชนิดกลาง (Middle Distillate) ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 65% ของผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปที่กลั่นได้ น้ำมันชนิดกลางดังกล่าวประกอบไปด้วยน้ำมันดีเซลและน้ำมันอากาศยานซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ที่ให้กำไรสูงสุด ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปประเภทนี้มี Crack Spread หรือส่วนต่างระหว่างราคาน้ำมันสำเร็จรูปชนิดนั้น ๆ กับราคาน้ำมันดิบ อยู่ที่ประมาณ 13-15 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล

โรงกลั่นน้ำมันของบริษัทมีส่วนการกลั่นน้ำมันชนิดหนักได้ประมาณ 10%-15% ของผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปที่กลั่นได้ ซึ่งโดยปกติน้ำมันชนิดนี้จะมีส่วนต่างราคาที่ติดลบ แต่บริษัทสามารถจำหน่ายน้ำมันประเภทนี้โดยได้รับราคาส่วนเพิ่ม (Premium) เนื่องจากน้ำมันเตาที่บริษัทผลิตได้นั้นมีส่วนประกอบของกำมะถันในระดับต่ำ

ค่าการกลั่นสูงกว่าอุตสาหกรรม

ค่าการกลั่นของบริษัทสูงกว่าโรงกลั่นน้ำมันของผู้ประกอบการรายอื่น ๆ ในประเทศเป็นส่วนใหญ่ นับตั้งแต่ปี 2559 จนถึงครั้งแรกของปี 2562 ค่าการกลั่นเฉลี่ยของบริษัทอยู่ที่ 6.19 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล สูงกว่าค่าการกลั่นเฉลี่ยของอุตสาหกรรมซึ่งอยู่ที่ 5.36 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล

ความพยายามของบริษัทที่จะเพิ่มประสิทธิภาพของโรงกลั่นน้ำมันจะช่วยให้ค่าการกลั่นของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการปรับปรุงหน่วย Hydrocracker และการก่อสร้างหน่วย Continuous Catalyst Regeneration ใหม่ซึ่งจะช่วยเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงกลั่น รวมถึงช่วยขยายระยะเวลาของรอบในการซ่อมบำรุง ในการนี้ บริษัทคาดว่า การปรับปรุงนี้จะช่วยเพิ่มค่าการกลั่นให้อยู่ที่ระดับประมาณ 1.0 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลได้หลังจากที่การดำเนินการดังกล่าวแล้วเสร็จในช่วงครึ่งหลังของปี 2563

ธุรกิจการตลาดช่วยเพิ่มอัตรากำไรโดยรวม

ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทยังเกิดจากประโยชน์ของการบูรณาการของธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจการตลาดซึ่งช่วยเพิ่มอัตรากำไรโดยรวมให้แก่บริษัทเนื่องจากบริษัทได้รับค่าการตลาดเพิ่มเติมจากค่าการกลั่น สถานะของธุรกิจการตลาดที่แข็งแกร่งช่วยให้บริษัทสามารถกลั่นน้ำมันได้อย่างเต็มประสิทธิภาพและมีค่าการกลั่นสูงสุดเนื่องจากสัดส่วนการส่งออกน้ำมันซึ่งขายในราคาส่วนลดนั้นมีน้อยลง

บริษัทเป็นหนึ่งในผู้นำในธุรกิจค้าเชื้อเพลิงโดยยอดขายในประเทศมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (Compound Annual Growth Rate -- CAGR) ที่ระดับ 5.1% ในช่วง 4 ปีที่ผ่านมา ยอดขายของบริษัทผ่านธุรกิจการตลาดเพิ่มขึ้นเป็น 5,813 ล้านลิตรในปี 2561 จาก 4,772 ล้านลิตรในปี 2557 ในเวลาเดียวกันอุตสาหกรรมมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ระดับ 2.5% อัตราการเติบโตของยอดขายผ่านทางธุรกิจการตลาดที่สูงส่วนใหญ่มาจากการจำหน่ายผ่านสถานีบริการของบริษัทซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 65%-70% ของยอดขายรวม ทั้งนี้ ยอดขายผ่านสถานีบริการของบริษัทมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ 7.5% เพิ่มขึ้นเป็น 4,020 ล้านลิตรในปี 2561 จาก 3,016 ล้านลิตรในปี 2557 อัตราการเติบโตในระดับสูงนี้สะท้อนถึงการรับรู้ถึงตราสินค้า "บางจาก" รวมถึงธุรกิจอื่น ๆ นอกเหนือจากน้ำมันที่ให้บริการในสถานีบริการน้ำมันของบริษัท บริษัทยังคงเป็นผู้ค้าปลีกน้ำมันใหญ่เป็นอันดับ 2 ของประเทศไทยในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2562

ในช่วงปี 2559-2561 ธุรกิจการตลาดของบริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายประมาณ 2.0-2.5 พันล้านบาทต่อปี ทริสเรทติ้งมองว่าธุรกิจการตลาดนี้ยังคงเป็นแหล่งสร้างกระแสเงินสดที่แน่นอนให้แก่บริษัทเนื่องจากค่าการตลาดมีความผันผวนน้อยกว่าค่าการกลั่น

ผลกระทบจากความผันผวนของราคาน้ำมัน

แม้ว่าธุรกิจการกลั่นน้ำมันของบริษัทจะมีความแข็งแกร่ง แต่ความผันผวนของราคาน้ำมันยังคงเป็นความเสี่ยงหลักต่ออัตรากำไรของบริษัท กล่าวคือบริษัทได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันที่ลดลงอย่างรวดเร็วในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2561 เช่นเดียวกับโรงกลั่นน้ำมันอื่น ๆ แม้ว่าค่าการกลั่นฐาน (Market GRM) ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 7.1 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในปี 2561 แต่ราคาน้ำมันที่ลดลงอย่างรุนแรงก็ส่งผลให้บริษัทเกิดการขาดทุนจากสต็อก (Inventory Loss) 1.2 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ส่งผลให้ค่าการกลั่นรวมของบริษัทลดลงเหลือ 5.6 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในปี 2561 จาก 7.2 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในปีก่อนหน้า Crack Spread ของน้ำมันเบนซินที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำในช่วงครึ่งแรกของปี 2562 ส่งผลให้ค่าการกลั่นฐานของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ 4.2 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล

สำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 ค่าการกลั่นฐานของบริษัทปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 5.4 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลเนื่องจาก Crack Spread ของน้ำมันเบนซินและน้ำมันชนิดกลางปรับตัวดีขึ้นในไตรมาสที่ 3 ของปี 2562 อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงมีผลขาดทุนจากสต็อกประมาณ 1.4 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลส่งผลให้ค่าการกลั่นรวมของบริษัทลดลงมาอยู่ที่ 4 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล สำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2562 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวมเพิ่มขึ้น 4% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยคิดเป็น 1.41 แสนล้านบาทอันเนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นของยอดขายเป็นส่วนใหญ่ ในครั้งนี้ บริษัทมีอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้อยู่ที่ระดับ 4.98% ลดลงจากระดับ 7.87% ในช่วงเดียวกันของปี 2561

การฟื้นตัวของค่าการกลั่นเริ่มปรากฏผลในช่วงไตรมาสที่ 3 ของปี 2562 ทริสเรทติ้งคาดว่าค่าการกลั่นฐานของบริษัทจะค่อย ๆ ปรับตัวดีขึ้นโดยส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงกลั่นของบริษัท นอกจากนี้ การห้ามการใช้ใช้น้ำมันเตาที่มีกำมะถันสูงของ International Marine Organization (IMO) ที่จะเริ่มบังคับใช้ในปี 2563 นั้นก็ยังเป็นปัจจัยบวกสำหรับบริษัทเนื่องจากบริษัทสามารถผลิตน้ำมันเตาที่มีกำมะถันต่ำกว่ามาตรฐานของ IMO

ธุรกิจผลิตไฟฟ้าช่วยให้กำไรของบริษัทมีเสถียรภาพ

ในมุมมองของทริสเรทติ้งเห็นว่าความขยายธุรกิจเชิงกลยุทธ์ของบริษัทช่วยเสริมสร้างความสามารถในการรองรับความผันผวนของราคาน้ำมันและค่าการกลั่นได้ ในช่วงปี 2559-2561 ธุรกิจผลิตไฟฟ้าสามารถสร้างกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายให้แก่บริษัทได้ประมาณ 2.5-3.0 พันล้านบาทต่อปี บริษัทเป็นเจ้าของโรงไฟฟ้าหลากหลายประเภทผ่านบริษัทย่อย (บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)) โดย ณ เดือนกันยายน 2562 โรงไฟฟ้าที่ดำเนินงานแล้วของบีซีพีจีมีกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้นทั้งสิ้น 404 เมกะวัตต์ เนื่องจากโรงไฟฟ้าของบีซีพีจีมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ายาวกับผู้ซื้อที่มีความน่าเชื่อถือและยังมีการดำเนินงานที่มั่นคง ดังนั้น ธุรกิจผลิตไฟฟ้าจึงจะยังคงช่วยลดผลกระทบจากความผันผวนของราคาน้ำมันต่อการดำเนินงานโดยรวมของบริษัทต่อไปได้

ในอีกด้านหนึ่ง ทริสเรทติ้งเห็นว่ากรณีที่บริษัทขยายไปสู่ธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมด้วยการลงทุนในบริษัทสัญชาตินอร์เวย์คือ OKEA ASA (OKEA) นั้นอาจจะทำให้บริษัทได้รับผลกระทบต่อความผันผวนของราคาน้ำมันมากขึ้น ดังนั้นในช่วงที่ราคาน้ำมันตกต่ำบริษัทอาจจะต้องควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงานเพื่อรักษาอัตรากำไรสำหรับธุรกิจนี้ ในขณะที่การลงทุนในเหมืองลิเทียมนั้นก็ยังคงต้องใช้ระยะเวลาในการรับรู้ผลการดำเนินงานเนื่องจากการลงทุนในระยะกลางของบริษัท โดยคาดว่าเหมืองลิเทียมนี้จะเริ่มเปิดดำเนินงานในช่วงต้นปี 2564

ภาระหนี้เพิ่มขึ้นในขนาด

จากความพยายามในการขยายธุรกิจอื่นๆ บริษัทมีแผนจะลงทุนในธุรกิจสีเขียวให้มากขึ้น บริษัทมีแผนจะใช้เงินลงทุนนับพันล้านบาทสำหรับธุรกิจไฟฟ้า และธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพไปจนถึงปี 2567 โดยแผนการลงทุนประกอบด้วยการซื้อโรงไฟฟ้ารวมถึงการขยายกำลังการผลิตเอทานอลและไบโอดีเซล อย่างไรก็ตาม ทริสเรทติ้งเห็นว่าบริษัทมีโอกาสที่จะซื้อโรงไฟฟ้ามากที่สุดเพื่อชดเชยกับ ถ้าไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่มีแนวโน้มจะลดลงเนื่องค่าไฟฟ้าส่วนเพิ่ม (Adder) ของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศไทยจะเริ่มหมดอายุในช่วงปี 2565-2567

ภายใต้ประมาณการพื้นฐานของทริสเรทติ้งสำหรับปี 2562-2565 คาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนประมาณ 4.4 หมื่นล้านบาทสำหรับการลงทุนที่มีภาระผูกพันและการลงทุนที่มีความเป็นไปได้ โดยที่ทริสเรทติ้งยังไม่ได้พิจารณาไปถึงการเพิ่มทุนหรือแผนการนำบริษัทย่อยที่ดำเนินธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจึงคาดว่าจะอยู่ในระดับ 50%-55%

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่ประมาณ 9.5 พันล้านบาทถึง 1.45 หมื่นล้านบาทต่อปีในระหว่างปี 2562-2565 อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะอยู่ในระดับ 4-6 เท่าไปจนถึงปี 2564 ก่อนที่จะลดลงต่ำกว่า 4 เท่าในปี 2565 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะไม่มีการลงทุนจำนวนมากหากบริษัทไม่มีการเพิ่มทุนเพื่อรักษาระดับโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมได้

สถานะสภาพคล่องอยู่ในระดับที่น่าพอใจ

บริษัทมีสภาพคล่องเป็นที่น่าสนใจ โดย ณ เดือนกันยายน 2562 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดประมาณ 6.7 พันล้านบาท อีกทั้งยังมีวงเงินกู้ที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกประมาณ 1.52 หมื่นล้านบาท ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในระยะ 12 เดือนข้างหน้าอยู่ที่ 8.0 พันล้านบาท ในขณะที่เดียวกันกับที่บริษัทมีเงินกู้ที่จะครบกำหนดชำระทั้งเงินกู้ระยะยาวและหุ้นกู้ที่ประมาณ 8.4 พันล้านบาท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ทริสเรทติ้งประมาณการราคาน้ำมันดิบที่ระดับ 60 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลสำหรับช่วงที่เหลือของปี 2562 และสำหรับปี 2563 และจะลดลงเหลือ 55 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลหลังจากนั้น
- ค่าการกลั่นของบริษัทยังอยู่ที่ 5.5-7.5 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในช่วงปี 2562-2565
- ยอดจำหน่ายผ่านสถานีบริการของบริษัทจะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ประมาณ 5%-6% ในช่วงปี 2562-2565
- ประมาณการเงินลงทุนสำหรับปี 2562-2565 จะอยู่ที่ประมาณ 4.4 หมื่นล้านบาทเพื่อใช้ในโครงการปรับปรุงประสิทธิภาพโรงกลั่นและขยายกำลังการผลิต การขยายธุรกิจการตลาด การซื้อโรงไฟฟ้าและขยายโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น และการขยายกำลังการผลิตในธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ
- ประมาณการดังกล่าวยังไม่รวมแผนการนำธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์รวมถึงแผนการนำโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นขายเข้ากองทุนในอนาคต
- การลงทุนใน OKEA อยู่บนพื้นฐานของส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนเท่านั้น

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะสามารถดำรงสถานะที่แข็งแกร่งในธุรกิจกลั่นน้ำมันและธุรกิจการตลาดของบริษัทเอาไว้ได้ ในขณะที่การลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้านั้นคาดว่าจะสร้างกระแสเงินสดที่แน่นอนให้แก่บริษัทซึ่งจะช่วยลดผลกระทบจากความผันผวนของราคาน้ำมันได้บางส่วน

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ปัจจัยที่มีผลในเชิงบวกต่ออันดับเครดิตของบริษัท ได้แก่ การที่บริษัทสามารถเพิ่มกระแสเงินสดจำนวนมากได้อย่างสม่ำเสมอจากการกระจายธุรกิจโดยที่ไม่ส่งผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทก่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ปัจจัยที่มีผลในเชิงลบต่ออันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นจากการที่โครงสร้างเงินทุนของบริษัทก่อนแอลงอย่างมากจากการลงทุนขนาดใหญ่โดยการก่อหนี้เป็นหลัก หรือการที่บริษัทประสบขาดทุนอย่างมากจากการดำเนินงานหรือจากการลงทุน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2561	2560	2559	2558
รายได้จากการดำเนินงานรวม	140,598	192,310	173,048	145,049	151,359
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	3,176	5,065	9,332	7,058	6,736
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	7,000	10,345	15,739	13,504	11,947
เงินทุนจากการดำเนินงาน	5,446	7,904	13,785	10,790	9,250
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,524	1,947	1,913	2,026	2,024
เงินลงทุน	5,025	8,814	6,728	10,313	5,142
สินทรัพย์รวม	122,321	117,369	113,868	101,783	81,942
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	53,297	46,592	37,854	27,016	31,425
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	48,788	49,538	51,890	43,909	35,983
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	4.98	5.38	9.09	9.31	7.89
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	0.67 **	4.87	9.75	8.30	9.03
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	4.59	5.31	8.23	6.67	5.90
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	8.90 **	4.50	2.41	2.00	2.63
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	8.23 **	16.97	36.42	39.94	29.44
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	52.21	48.47	42.18	38.09	46.62

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 26 กรกฎาคม 2562
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 12 กันยายน 2561
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561

บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (BCP)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BCP208A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2563	A
BCP214A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2564	A
BCP224A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A
BCP238A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 400 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A
BCP244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A
BCP258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A
BCP273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A
BCP28DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A
BCP303A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	A
BCP19PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะค้ำประกัน 10,000 ล้านบาท	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2562 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้นี้ เบียดเบียน ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่คำแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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 หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria