

บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

อันดับเครดิตองค์กร:

BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

เหตุผล

ทริสเรทติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "BBB+" ซึ่งสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่น่าพอใจในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันของบริษัท งบดุลที่อยู่ในระดับดี และการได้รับการสนับสนุนจาก บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ปตท.) อย่างไรก็ตาม ความผันผวนของราคาน้ำมันและค่าการกลั่น (Gross Refining Margin) ตลอดจนความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูปที่มีแนวโน้มลดลงถือเป็นปัจจัยเสี่ยงสำหรับธุรกิจของบริษัท

บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ก่อตั้งในปี 2528 และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2536 บริษัทเป็นเจ้าของและดำเนินธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันขนาด 120,000 บาร์เรลต่อวัน ซึ่งตั้งอยู่ในเขตกรุงเทพมหานคร นอกจากนี้ บริษัทยังดำเนินธุรกิจบริหารสถานีบริการน้ำมันประมาณ 1,000 สถานีภายใต้เครื่องหมายการค้า "บางจาก" ด้วยการเพิ่มทุนครั้งล่าสุดเมื่อเดือนพฤษภาคม 2549 ทำให้ ปตท. กลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2551 ผู้ถือหุ้นของบริษัทประกอบด้วย ปตท. 29.7% กระทรวงการคลัง 11.2% และส่วนที่เหลืออีก 59.1% ถือโดยนักลงทุนทั่วไป

เนื่องจากโรงกลั่นน้ำมันของบริษัทเป็นโรงกลั่นแบบพื้นฐาน (Simple Refinery) บริษัทจึงมีผลผลิตน้ำมันเตาซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าต่ำในสัดส่วนที่สูงกว่าโรงกลั่นน้ำมันแบบซับซ้อน (Complex Refinery) สัดส่วนน้ำมันสำเร็จรูปโดยเฉลี่ยจากโรงกลั่นของบริษัทในช่วงปี 2550-2551 ประกอบด้วย น้ำมันดีเซล 36% น้ำมันเตา 37% น้ำมันเบนซิน 14% และผลิตภัณฑ์อื่น 13%

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปี 2549-2551 ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง อัตราการใช้กำลังการกลั่นของโรงกลั่นเพิ่มขึ้นจาก 48% ในปี 2549 เป็น 60% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2551 เนื่องจากบริษัทสามารถส่งออกน้ำมันเตาชนิดพิเศษไปยังประเทศจีนและญี่ปุ่น นอกจากนี้ การที่บริษัทสามารถจัดหาน้ำมันดิบภายในประเทศที่มีราคาถูกในสัดส่วนที่สูงขึ้นและสามารถขายน้ำมันเตาชนิดพิเศษได้ในราคาที่สูง ส่งผลทำให้ค่าการกลั่นรวมของบริษัทในครึ่งแรกของปี 2551 สูงถึง 13.00 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของธุรกิจการตลาดของบริษัทปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องซึ่งเป็นไปตามภาวะอุตสาหกรรมโดยรวม โดยค่าการตลาดรวมของบริษัทในครึ่งแรกของปี 2551 ติดลบ 0.08 บาทต่อลิตร (-0.08 บาทต่อลิตร) เมื่อรวมผลการดำเนินงานของทั้งธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจการตลาดเข้าด้วยกันแล้ว บริษัทมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายในช่วงครึ่งแรกของปี 2551 เพิ่มขึ้นเป็น 4,324 ล้านบาท

โครงสร้างเงินทุนของบริษัทยังคงอยู่ในระดับที่ดี โดยมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุน ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2551 อยู่ที่ 36.7% อย่างไรก็ตาม คาดว่าอัตราดอกเบี้ยของบริษัทยังจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 40%-45% ตามแผนการลงทุนในช่วงปี 2551-2553

วิกฤติการณ์ทางการเงินของโลกส่งผลให้ความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูปลดลง ในขณะที่กำลังการกลั่นของโรงกลั่นน้ำมันในภูมิภาคเอเชีย-แปซิฟิกในช่วงปี 2551-2553 อาจนำไปสู่อุปทานส่วนเกินในภูมิภาค

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าการก่อสร้างหน่วยแตกโมเลกุล (Hydrocracking Unit) ชุดใหม่ของบริษัทจะแล้วเสร็จภายในสิ้นปี 2551 นี้ ซึ่งคาดว่าจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพของโรงกลั่นที่มีอยู่และเพิ่มสัดส่วนของผลิตภัณฑ์มูลค่าสูงให้แก่บริษัท ทั้งนี้ ค่าการกลั่นรวมของบริษัทที่สูงขึ้นจากหน่วยแตกโมเลกุลใหม่น่าจะช่วยบรรเทาผลกระทบในช่วงขาดของอุตสาหกรรมการกลั่นน้ำมันลงได้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2551	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2550	2549	2548	2547
รายได้จากการขาย	69,406	94,979	94,270	85,870	79,848
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	344	681	745	650	787
กำไร (ขาดทุน)สุทธิจากการดำเนินงาน	2,876	1,797	258	2,918	2,465
เงินทุนจากการดำเนินงาน	3,280	2,872	1,036	3,751	3,077
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	5,507	2,308	2,296	734	347
สินทรัพย์รวม	52,951	44,987	37,586	34,263	34,370
เงินกู้รวม	13,580	11,041	12,728	13,480	14,921
ส่วนของผู้ถือหุ้น	23,437	21,225	18,649	12,870	9,781
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่า ตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขาย (%)	6.81	4.64	0.71	4.69	4.80
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	12.35 **	10.55	3.10	15.05	13.79
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่า ตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	13.63	6.16	2.36	7.14	5.08
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/ เงินกู้รวม (%)	24.15 **	26.01	8.13	27.83	20.62
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	36.69	34.22	40.56	51.16	60.40

* งบการเงินรวม

** ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

สัญลักษณ์และนิยามอันดับเครดิต

อันดับต่ำสุด	ทริสเรตติ้งใช้สัญลักษณ์ตัวอักษรแสดงผลการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ระยะกลางและระยะยาวจำนวน 8 อันดับ โดยเริ่มจาก AAA ซึ่งเป็นอันดับเครดิตสูงสุด จนถึง D ซึ่งเป็นโดยตราสารหนี้ระยะกลางและยาวมีอายุตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป และแต่ละสัญลักษณ์มีความหมายดังนี้
AAA	อันดับเครดิตสูงสุด มีความเสี่ยงต่ำที่สุด ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูงสุด และได้รับผลกระทบน้อยมาจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ
AA	มีความเสี่ยงต่ำมาก ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูงมาก แต่อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ มากกว่าอันดับเครดิตที่อยู่ในระดับ AAA
A	มีความเสี่ยงในระดับต่ำ ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูง แต่อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ มากกว่าอันดับเครดิตที่อยู่ในระดับสูงกว่า
BBB	มีความเสี่ยงในระดับปานกลาง ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ที่เพียงพอ แต่มีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ มากกว่า และอาจมีความสามารถในการชำระหนี้ที่อ่อนแอลงเมื่อเทียบกับอันดับเครดิตที่อยู่ในระดับสูงกว่า
BB	มีความเสี่ยงในระดับสูง ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ต่ำกว่าระดับปานกลาง และจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ ค่อนข้างชัดเจน ซึ่งอาจส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ที่อยู่ในเกณฑ์ที่ไม่เพียงพอ
B	มีความเสี่ยงในระดับสูงมาก ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ต่ำ และอาจจะหมดความสามารถหรือความตั้งใจในการชำระหนี้ได้ตามการเปลี่ยนแปลงของสถานการณ์ทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ
C	มีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้สูงที่สุด ผู้ออกตราสารหนี้ไม่มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นตามที่กำหนดอย่างชัดเจน โดยต้องอาศัยเงื่อนไขที่เอื้ออำนวยทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่นๆ อย่างมากจึงจะสามารถชำระหนี้ได้
D	เป็นระดับที่อยู่ในสภาวะผิดนัดชำระหนี้ โดยผู้ออกตราสารหนี้ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นได้ตามกำหนด

อันดับเครดิตจาก AA ถึง C อาจมีเครื่องหมายบวก (+) หรือลบ (-) ต่อท้ายเพื่อจำแนกความแตกต่างของคุณภาพของอันดับเครดิตภายในระดับเดียวกัน

สำหรับการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ระยะสั้น ทริสเรตติ้งจะเน้นการวิเคราะห์โอกาสที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ (Default Probability) เป็นสำคัญโดยมิได้คำนึงถึงระดับของการชดเชยความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการผิดนัดชำระหนี้ (Recovery After Default) แต่อย่างใด โดยตราสารหนี้ระยะสั้นมีอายุต่ำกว่า 1 ปี สัญลักษณ์และนิยามอันดับเครดิตตราสารหนี้ระยะสั้นจำแนกเป็น 4 ระดับ ดังนี้

T1	ผู้ออกตราสารหนี้มีสถานะทั้งทางด้านตลาดและการเงินที่แข็งแกร่งในระดับดีมาก มีสภาพคล่องที่ดีมาก และนักลงทุนจะได้รับความคุ้มครองจากการผิดนัดชำระหนี้ที่ต่ำกว่าอันดับเครดิตในระดับอื่น ผู้ออกตราสารหนี้ได้รับอันดับเครดิตในระดับดังกล่าวซึ่งมีเครื่องหมาย “+” ด้วยจะได้รับความคุ้มครองด้านการผิดนัดชำระหนี้ที่สูงยิ่งขึ้น
T2	ผู้ออกตราสารหนี้มีสถานะทั้งทางด้านตลาดและการเงินที่แข็งแกร่งในระดับดี และมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นในระดับที่น่าพอใจ
T3	ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นในระดับที่ยอมรับได้
T4	ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นที่ค่อนข้างอ่อนแอ
D	เป็นระดับที่อยู่ในสภาวะผิดนัดชำระหนี้ โดยผู้ออกตราสารหนี้ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นได้ตามกำหนด

อันดับเครดิตทุกประเภทที่จัดโดยทริสเรตติ้งเป็นอันดับเครดิตตราสารหนี้ในสกุลเงินบาท ซึ่งสะท้อนความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ออกตราสารโดยไม่รวมความเสี่ยงในการเปลี่ยนแปลงการชำระหนี้จากสกุลเงินบาทเป็นสกุลเงินตราต่างประเทศ

นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังกำหนด “แนวโน้มอันดับเครดิต” (Rating Outlook) เพื่อสะท้อนความเป็นไปได้ของการเปลี่ยนแปลงอันดับเครดิตของผู้ออกตราสารในระยะปานกลางหรือระยะยาว โดยทริสเรตติ้งจะพิจารณาถึงโอกาสที่จะเกิดการเปลี่ยนแปลงของภาวะอุตสาหกรรมและสภาพแวดล้อมทางธุรกิจในอนาคตของผู้ออกตราสารที่อาจกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ทั้งนี้ แนวโน้มอันดับเครดิตที่ออกให้แก่หน่วยงานหนึ่งๆ จะเทียบเท่ากับความสามารถในการชำระหนี้ของหน่วยงานนั้นๆ แนวโน้มอันดับเครดิตแบ่งออกเป็น 4 ระดับ ได้แก่

Positive	หมายถึงอันดับเครดิตอาจปรับขึ้น
Stable	หมายถึงอันดับเครดิตอาจไม่เปลี่ยนแปลง
Negative	หมายถึงอันดับเครดิตอาจปรับลดลง
Developing	หมายถึงอันดับเครดิตอาจปรับขึ้น ปรับลดลง หรือไม่เปลี่ยนแปลง

ติดต่อขอข้อมูลการเป็นสมาชิก
บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สำนักกรรมการผู้จัดการ โทร. 0-2231-3011 ต่อ 500
 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500, www.trisrating.com

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ลงทะเบียนเลขที่ พ.ศ. 2551 ห้ามมิให้บุคคลใดใช้ เปิด เผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีไว้สำหรับอ้างอิงหรือคำเสนอแนะให้เชื่อ ขยาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีไว้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับความรู้และข้อมูลต่างๆ จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงมิได้รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้น ผลที่ได้รับ หรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว