

บริษัท สยามดีอาร์ จำกัด

อันดับเครดิตตราสารหนี้:

BCP141A: ไบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นกู้แปลงสภาพของ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) AA

มูลค่า 4,000 ล้านบาท ไถ่ถอนปี 2557

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

อันดับเครดิตในอดีต:	อันดับเครดิตองค์กร	อันดับเครดิตตราสารหนี้	
		มีประกัน	ไม่มีประกัน
28 ม.ค. 2547	-	AA	-

สรุปโครงสร้างธุรกรรม

- ผู้ออกหลักทรัพย์** : บริษัท สยามดีอาร์ จำกัด
- โครงสร้างทางกฎหมาย** : สยามดีอาร์เป็นบริษัทจำกัดที่จัดตั้งขึ้นเพื่อออกใบสำคัญแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง
- บริษัทอ้างอิง** : บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
- หลักทรัพย์อ้างอิง** : หุ้นกู้แปลงสภาพด้วยสิทธิของบริษัทบางจากปิโตรเลียม
- หลักทรัพย์ที่จัดอันดับเครดิต** : ไบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นกู้แปลงสภาพของบริษัทบางจากปิโตรเลียม มูลค่า 4,000 ล้านบาท (BCP141A) ไถ่ถอนปี 2557 เพื่อลงทุนในหุ้นกู้แปลงสภาพด้วยสิทธิของบริษัทอ้างอิง
- โครงสร้างหลักทรัพย์** : ไบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง
- การเพิ่มคุณภาพเครดิต** : การรับประกันต้นเงินของไบแสดงสิทธิ (BCP141A) โดยกระทรวงการคลัง
- นายทะเบียน** : บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตระดับ "AA" สำหรับไบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นกู้แปลงสภาพมูลค่า 4,000 ล้านบาท (BCP141A) ของ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ซึ่งออกโดย บริษัท สยามดีอาร์ จำกัด อันดับเครดิตสะท้อนถึงปัจจัยสนับสนุนในรูปของการรับประกันต้นเงินโดยกระทรวงการคลังในการซื้อคืนไบแสดงสิทธิในราคาที่เสนอขายครั้งแรกหากบริษัทบางจากปิโตรเลียมไม่สามารถชำระหนี้ตามกำหนดเวลา ตลอดจนลักษณะของโครงสร้างธุรกรรมที่คุ้มครองผู้ถือไบแสดงสิทธิ และความน่าเชื่อถือของบริษัทอ้างอิง

คุณภาพอันดับเครดิตของบริษัทบางจากปิโตรเลียมขึ้นอยู่กับความคืบหน้าของโครงการปรับปรุงโรงกลั่นน้ำมัน ตลอดจนความเป็นผู้นำของบริษัทในด้านพลังงานทดแทน การได้รับการสนับสนุนจาก บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ปตท.) และงบดุลที่อยู่ในระดับดี ใดๆก็ตาม ข้อได้เปรียบเหล่านี้ถูกลดทอนลงบางส่วนจากข้อจำกัดของสถานะโรงกลั่นน้ำมันที่มีอยู่ในปัจจุบันของบริษัท ตลอดจนความผันผวนของราคาน้ำมันและค่าการกลั่น (Gross Refining Margin)

ผลการดำเนินงานของบริษัทบางจากปิโตรเลียมปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง อัตราการใช้กำลังการกลั่นของโรงกลั่นเพิ่มขึ้นจาก 48% ในปี 2549 เป็น 60% ในครั้งแรกของปี 2551 เนื่องจากบริษัทสามารถส่งออกน้ำมันเตาเกรดพิเศษไปยังประเทศจีนและญี่ปุ่น นอกจากนี้ การที่บริษัทสามารถจัดหาน้ำมันดิบในประเทศที่มีราคาถูกในสัดส่วนเพิ่มขึ้นและสามารถขายน้ำมันเตาได้ในราคาที่สูง ทำให้ค่าการกลั่นรวมของบริษัทในครั้งแรกของปี 2551 สูงถึง 13.00 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานในด้านการตลาดของบริษัทปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องซึ่งเป็นไปตามภาวะอุตสาหกรรมโดยรวม โดยค่าการตลาดรวมของบริษัทติดลบ 0.08 บาทต่อลิตร (-0.08 บาทต่อลิตร) ในครั้งแรกของปี 2551 เมื่อรวมผลการดำเนินงานของธุรกิจทั้ง 2 ส่วนเข้าด้วยกันแล้วมีผลให้กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทในครั้งแรกของปี 2551 เพิ่มขึ้นเป็น 4,324 ล้านบาท ในขณะที่เดียวกัน โครงสร้างเงินทุนของบริษัทก็ยังคงอยู่ในระดับดี โดยอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2551 อยู่ที่ 36.7% และภายใต้แผนการลงทุนในช่วงปี 2551-2553 คาดว่าอัตราการก่อกำเนิดของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 40%-45% ทั้งนี้ คาดว่าหน่วยแตกโมเลกุล (Hydrocracking Unit) หน่วยใหม่จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพของโรงกลั่นและเพิ่มสัดส่วนของผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูงให้แก่บริษัท

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” ของโบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นผู้แปลงสภาพของบริษัทบางจากปิโตรเลียมเป็นผลมาจากการรับประกันต้นเงินจากกระทรวงการคลังและคุณภาพเครดิตของบริษัทบางจากปิโตรเลียม อันดับเครดิตของโบแสดงสิทธิดังกล่าวอาจได้รับการทบทวนหากคุณภาพเครดิตของบริษัทบางจากปิโตรเลียมมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ * บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

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
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้จากการขาย (%)	6.81	4.64	0.71	4.69	4.80
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินลงทุนถาวร (%)	12.35 **	10.55	3.10	15.05	13.79
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (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 และได้รับผลกระทบน้อยมากจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่น ๆ
AA	มีความเสี่ยงต่ำมาก ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูงมาก แต่อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่น ๆ มากกว่าอันดับเครดิตที่อยู่ในระดับ AAA
A	มีความเสี่ยงในระดับต่ำ ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์สูง แต่อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่น ๆ มากกว่าอันดับเครดิตที่อยู่ในระดับสูงกว่า
BBB	มีความเสี่ยงในระดับปานกลาง ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ที่เพียงพอ แต่มีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่น ๆ มากกว่า และอาจมีความสามารถในการชำระหนี้ที่อ่อนแอลงเมื่อเทียบกับอันดับเครดิตที่อยู่ในระดับสูงกว่า
BB	มีความเสี่ยงในระดับสูง ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ต่ำกว่าระดับปานกลาง และจะจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่น ๆ ค่อนข้างชัดเจน ซึ่งอาจส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ที่อยู่ในเกณฑ์ที่ไม่เพียงพอ
B	มีความเสี่ยงในระดับสูงมาก ผู้ออกตราสารหนี้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นในเกณฑ์ต่ำ และอาจจะหมดความสามารถหรือความตั้งใจในการชำระหนี้ได้ตามการเปลี่ยนแปลงของสถานการณ์ทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่น ๆ
C	มีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้สูงที่สุด ผู้ออกตราสารหนี้ไม่มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นตามที่กำหนดอย่างชัดเจน โดยต้องอาศัยเงื่อนไขที่เอื้ออำนวยทางธุรกิจ เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอื่น ๆ อย่างมากจึงจะสามารถชำระหนี้ได้
D	เป็นระดับที่อยู่ในสภาวะผิดนัดชำระหนี้ โดยผู้ออกตราสารหนี้ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและคืนเงินต้นได้ตามกำหนด

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

สำหรับการจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้ระยะสั้น ทริสเรตติ้งจะเน้นการวิเคราะห์โอกาสที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ (Default Probability) เป็นสำคัญโดยไม่ได้คำนึงถึงระดับของการชดเชยความเสี่ยงหาที่จะเกิดขึ้นจากการผิดนัดชำระหนี้ (Recovery After Default) แต่อย่างไรก็ตาม โดยตราสารหนี้ระยะสั้นมีอายุต่ำกว่า 1 ปี สัญลักษณ์และนิยามอันดับเครดิตตราสารหนี้ระยะสั้นจำแนกเป็น 4 ระดับ ดังนี้

T1	ผู้ออกตราสารหนี้มีสถานะทั้งทางด้านการตลาดและการเงินที่แข็งแกร่งในระดับดีมาก มีสภาพคล่องที่ดีมาก และนักลงทุนจะได้รับความคุ้มครองจากการผิดนัดชำระหนี้ที่ต่ำกว่าอันดับเครดิตในระดับอื่น ผู้ออกตราสารหนี้ได้รับอันดับเครดิตในระดับดังกล่าวซึ่งมีเครื่องหมาย “+” ด้วยจะได้รับความคุ้มครองด้านการผิดนัดชำระหนี้ที่สูงยิ่งขึ้น
T2	ผู้ออกตราสารหนี้มีสถานะทั้งทางด้านการตลาดและการเงินที่แข็งแกร่งในระดับดี 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 ลงนามลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2551 ห้ามมิให้บุคคลใดใช้ เปิด เผย ทำสำเนา เผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบหรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมิได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีไว้สำหรับข้อมูลเชิงสถิติ หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีไว้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่เกี่ยวข้องในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงมิได้รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้น ผลที่ได้รับ หรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว