

บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 103/2555

26 ธันวาคม 2555

อันดับเครดิตองค์กร:		A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:		Stable
อันดับเครดิตตราสารหนี้ใหม่:		-
อันดับเครดิตในอดีต:		-
วันที่	องค์กร	ตราสารหนี้ (มีประกัน/ ไม่มีประกัน)
06/07/55	A-/Alert Neg	-/A-
04/04/55	A-/Sta	-/A-
12/10/53	A-/Sta	-
05/11/52	BBB+/Pos	-
05/11/51	BBB+/Sta	-

เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่มีประกันของ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A-" โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงความสำเร็จในการดำเนินงานโรงกลั่นน้ำมันของบริษัท รวมถึงการผสานธุรกิจการตลาดเข้ากับธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน การกระจายธุรกิจไปสู่ธุรกิจพลังงานอื่นที่เกี่ยวข้อง และการสนับสนุนจาก บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (ปตท.) ในการพิจารณาอันดับเครดิตดังกล่าวยังคงคำนึงถึงความสามารถในการบริหารจัดการธุรกิจของบริษัทภายหลังจากเหตุเพลิงไหม้ ตลอดจนความผันผวนของราคาน้ำมันและค่าการกลั่น (Gross Refining Margin) และความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจโลกด้วย

พร้อมกันนี้ทริสเรทติ้งประกาศยกเลิก "เครดิตฟิสิก" แนวโน้ม "Negative" หรือ "ลบ" ที่ให้ไว้แก่ อันดับเครดิตของบริษัทเมื่อวันที่ 6 กรกฎาคม 2555 หลังเกิดเหตุเพลิงไหม้ในบริเวณโรงกลั่นน้ำมันของบริษัทเมื่อวันที่ 4 กรกฎาคม 2555 ด้วยและกำหนดแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" หรือ "คงที่" ให้แก่ บริษัทโดยคาดว่าบริษัทจะสามารถบริหารงานโรงกลั่นน้ำมันได้อย่างราบรื่นและจะยังคงดำรงสถานะทางการตลาดในธุรกิจค้าปลีกเอาไว้ได้

บริษัทบางจากปิโตรเลียมก่อตั้งในปี 2528 และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี 2536 บริษัทเป็นเจ้าของและดำเนินธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันกำลังการผลิต 120 พันบาร์เรลต่อวัน (KBD) ในกรุงเทพฯ บริษัทยังดำเนินธุรกิจสถานีบริการน้ำมันภายใต้เครื่องหมายการค้า "บางจาก" ทั่วประเทศ ด้วย โดย ณ เดือนกันยายน 2555 บริษัทมีสถานีบริการน้ำมันจำนวน 1,063 แห่ง นอกจากนี้ บริษัทยังดำเนินงานโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาด 38 เมกะวัตต์ที่อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยาด้วย ณ สิ้นเดือนกันยายน 2555 ผู้ถือหุ้นของบริษัทประกอบด้วย ปตท. 27.2% กระทรวงการคลัง 10.0% และส่วนที่เหลืออีก 62.8% ถือโดยนักลงทุนทั่วไป

โรงกลั่นน้ำมันแบบคอมเพล็กซ์ (Complex Refinery) ของบริษัทมีความสามารถในการกลั่นน้ำมันดิบได้หลากหลายชนิดโดยเฉพาะน้ำมันดิบชนิดหนักและมีปริมาณกำมะถันสูง อีกทั้งยังกลั่นได้ผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูงด้วย ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 ผลิตภัณฑ์น้ำมันที่บริษัทกลั่นได้ประกอบด้วยน้ำมันดีเซล 54% น้ำมันเบนซิน 20% น้ำมันเตา 13% และน้ำมันอากาศยาน 11% บริษัทจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปผ่านสถานีบริการประมาณ 60% ของปริมาณการจำหน่ายผ่านธุรกิจการตลาด ส่วนที่เหลืออีก 40% จำหน่ายให้แก่ลูกค้าอุตสาหกรรม ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทมีสถานะเป็นผู้จำหน่ายน้ำมันผ่านสถานีบริการที่ใหญ่เป็นอันดับ 3 ของประเทศด้วยส่วนแบ่งทางการตลาด 13.8%

เมื่อวันที่ 4 กรกฎาคม 2555 ได้เกิดเหตุเพลิงไหม้ในบริเวณโรงกลั่นน้ำมันของบริษัทจนเป็นเหตุให้ต้องปิดดำเนินการโรงกลั่นทั้งหมดเป็นเวลา 10 วัน โดยเพลิงเกิดที่บริเวณหอแยกน้ำมันแก๊สออยล์ (Gas Oil Stripper) ซึ่งอยู่ใกล้กับหอกลั่นน้ำมัน (Crude Distillation Unit) ขนาด 80 KBD หน่วยกลั่นนี้หยุดดำเนินการนานประมาณ 4 เดือน และกลับมาดำเนินการอีกครั้งในวันที่ 6 พฤศจิกายน 2555 มูลค่าความเสียหายจากเหตุเพลิงไหม้นี้ประมาณ 800 ล้านบาท โดยคาดว่าจะได้รับการชดเชยจากบริษัท

ติดต่อ:
เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com

รุ่งรัตน์ สุนทรปกาสิต
rungrat@trisrating.com

เรืองวุฒิ จารุรังสีพงษ์
ruangwud@trisrating.com

วิดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com

WWW.TRISRATING.COM

ประกันภัยเกือบทั้งหมด ในขณะที่เดียวกันบริษัทอยู่ระหว่างการเจรจากับบริษัทประกันภัยสำหรับความเสียหายที่เกิดจากรุกขกิจหยุดชะงัก (Business Interruption) เหตุเพลิงไหม้ในครั้งนี้ส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานโดยรวมของบริษัทเพียงเล็กน้อย แม้ว่าปริมาณน้ำมันดิบที่ส่งเข้าคลังจะลดลงเหลือ 70.0 KBD ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 จาก 85.7 KBD ในปี 2554 แต่ธุรกิจโรงกลั่นของบริษัทก็ยังมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ถึง 3,971 ล้านบาท ในขณะที่ค่าการกลั่นพื้นฐาน (Base GRM) ของบริษัทอยู่ในระดับสูงที่ 14.03 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลในไตรมาสที่ 3 ของปี 2555 ทั้งนี้ เนื่องจากส่วนต่างระหว่างราคาน้ำมันสำเร็จรูปกับราคาน้ำมันดิบนั้นค่อนข้างกว้าง ประกอบกับความสามารถของบริษัทในการปรับสัดส่วนการผลิตเพื่อให้ได้ผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูงมากขึ้นเช่นน้ำมันดีเซล ผลิตภัณฑ์น้ำมันที่บริษัทกลั่นได้ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2555 ประกอบด้วย น้ำมันดีเซล 57% น้ำมันเบนซิน 21% น้ำมันเตา 11% และน้ำมันอากาศยาน 9% แม้ว่าโรงกลั่นน้ำมันของบริษัทจะหยุดดำเนินการในไตรมาสที่ 3 ของปี 2555 แต่ยอดขายผ่านธุรกิจการตลาดของบริษัทลดลงเพียง 3.2% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เหลือ 339.5 ล้านลิตรต่อเดือน ปริมาณที่ลดลงเพียงเล็กน้อยสะท้อนถึงความสามารถในการจัดการคลังน้ำมันและระบบการขนส่งของบริษัท นอกจากนี้ ยังสะท้อนถึงความร่วมมือระหว่างโรงกลั่นในกลุ่ม ปตท. อีกด้วย ในส่วนของยอดขายจำหน่ายผ่านสถานีบริการของบริษัทนั้นยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยเพิ่มขึ้น 2.7% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เป็น 207.8 ล้านลิตรต่อวัน ในขณะที่ยอดขายจำหน่ายแก่กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมลดลง 11.3% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เป็น 132 ล้านลิตรต่อวันในไตรมาสที่ 3 ของปี 2555

บริษัทเข้าสู่ธุรกิจพลังงานทดแทนโดยพัฒนาและดำเนินงานโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ตั้งแต่ปี 2554 โดยโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทขนาด 38 เมกะวัตต์ได้หยุดดำเนินการในช่วงกลางเดือนตุลาคม 2554 เนื่องจากเหตุอุทกภัย บริษัทได้ซ่อมแซมทรัพย์สินที่เสียหายและติดตั้งใหม่เรียบร้อยแล้ว ความเสียหายจากเหตุอุทกภัยทั้งหมดได้รับการชดเชยจากบริษัทประกันภัยและผู้รับเหมาก่อสร้างโครงการ สำหรับโรงไฟฟ้าส่วนแรกซึ่งมีขนาด 8 เมกะวัตต์ได้เริ่มกลับมาดำเนินการเมื่อวันที่ 2 เมษายน 2555 ส่วนที่เหลือ 30 เมกะวัตต์กลับมาเริ่มดำเนินการเมื่อวันที่ 16 กรกฎาคม 2555 โดยคาดว่าโรงไฟฟ้าแห่งนี้จะสร้าง EBITDA ให้แก่บริษัทประมาณ 400 ล้านบาทในปี 2555 และประมาณ 740 ล้านบาทต่อปีตั้งแต่ปี 2556 เป็นต้นไป นอกจากนี้ บริษัทยังอยู่ระหว่างการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แห่งใหม่ที่มีกำลังการผลิตรวม 80 เมกะวัตต์ซึ่งคาดว่าจะเริ่มดำเนินการผลิตไฟฟ้าได้ในปี 2556 และปี 2557 ซึ่งธุรกิจพลังงานทดแทนนี้จะช่วยลดผลกระทบจากความผันผวนของธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจการตลาด ที่มีต่อ EBITDA ของบริษัทได้ในระดับหนึ่ง

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทมีผลการดำเนินงานในระดับที่น่าพอใจ แม้ว่าโรงกลั่นน้ำมันของบริษัทจะหยุดดำเนินงานนานถึง 3 เดือนและราคาปิโตรเลียมก็แกว่งตัวค่อนข้างกว้าง แต่บริษัทก็ยังสามารถสร้าง EBITDA ได้ถึง 5,732 ล้านบาท ฐานะทางการเงินของบริษัทอยู่ในระดับที่ดี โดยโครงสร้างเงินทุนยังคงอยู่ในระดับที่น่าพอใจโดยมีอัตราส่วนเงินกู้รวมต่อโครงสร้างเงินทุนที่ระดับ 42.2% ณ สิ้นเดือนกันยายน 2555 บริษัทมีแผนการลงทุนสำหรับโครงการใหม่ในระหว่างปี 2556-2559 คิดเป็นมูลค่ารวม 24,300 ล้านบาท โดยเป็นการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ตลอดจนการปรับปรุงประสิทธิภาพและขยายกำลังการผลิตโรงกลั่น และการขยายเครือข่ายการตลาดของบริษัท ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจาก EBITDA ที่คาดการณ์ไว้ที่ระดับ 7,000-9,000 ล้านบาทต่อปีแล้วทำให้คาดว่าสัดส่วนหนี้สินต่อเงินทุนของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในช่วงที่มีการลงทุนใหม่

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ว่าบริษัทจะสามารถดำเนินงานโรงกลั่นน้ำมันแบบคอมเพล็กซ์ได้อย่างราบรื่นและดำรงสถานะทางการตลาดในช่องทางการค้าปลีกได้อย่างต่อเนื่อง ในขณะที่การลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์นั้นจะสร้างรายได้ที่แน่นอนให้แก่บริษัทในระยะยาวและจะช่วยลดความผันผวนของธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันได้บางส่วน

บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (BCP)

อันดับเครดิตองค์กร:	A-
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BCP194A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2562	A-
BCP224A: หุ้นกู้ไม่มีประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2565	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ *

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค. - ก.ย. 2555	2554	2553	2552	2551	2550
รายได้	121,294	158,610	136,369	108,681	129,042	94,979
ดอกเบี้ยจ่ายรวม	666	916	893	916	1,127	681
กำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงาน	3,092	6,320	2,422	6,817	185	1,760
เงินทุนจากการดำเนินงาน	4,839	8,566	4,268	7,870	1,044	2,872
ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุน	2,966	5,193	1,319	3,380	7,703	2,308
สินทรัพย์รวม	67,078	61,603	58,413	53,891	42,540	44,978
เงินกู้รวม	22,774	18,582	19,617	15,920	15,678	11,041
ส่วนของผู้ถือหุ้น	31,178	29,879	22,780	25,953	19,763	21,225
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/รายได้ (%)	3.5	5.6	3.5	5.1	1.3	4.6
อัตราส่วนผลตอบแทน/เงินทุนถาวร (%)	8.4 **	17.0	10.4	27.3	2.0	10.4
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย/ดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	9.1	10.7	7.0	12.6	1.3	6.1
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงาน/เงินกู้รวม (%)	21.2 **	46.1	21.8	49.4	6.7	26.0
อัตราส่วนเงินกู้รวม/โครงสร้างเงินทุน (%)	42.2	38.3	46.3	38.0	44.2	34.2

* งบการเงินรวม

** ยังไม่ได้ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2555 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือแต่เพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยมีได้รับอนุญาต การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าใช้จ่ายหรือค่าธรรมเนียมให้ชื่อ ขยาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้หนึ่งๆ หรือของบริษัทหนึ่งๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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 รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของบริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: http://www.trisrating.com/th/rating-information/rating_criteria.html