

บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 209/2563

9 ธันวาคม 2563

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด : 11/06/63

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
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:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

ณรงค์ชัย พรสิริฐโสมณ

narongchai@trisrating.com

ภารัต มหัทธโน

parat@trisrating.com

มณเฑียร จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรทติ้งปรับลดอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) เป็น "A-" จากระดับ "A" และปรับลดอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิ ลักษณะคล้ายหุ้นของบริษัทเป็น "BBB" จากระดับ "BBB+" พร้อมกันนี้ ทริสเรทติ้งได้ปรับแนวโน้ม อันดับเครดิตเป็น "Stable" หรือ "คงที่" จาก "Negative" หรือ "ลบ" ด้วย

การปรับลดอันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงของบริษัท ซึ่งเป็นผลจาก อุตสาหกรรมน้ำมันที่ตกต่ำเป็นอย่างมาก และสะท้อนถึงความไม่แน่นอนของการฟื้นตัวในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันรวมถึงค่าการกลั่นน้ำมันด้วย

อันดับเครดิตยังคงสะท้อนถึงความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของบริษัทในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน รวมถึงสถานะทางการตลาดที่มั่นคงในธุรกิจการตลาดเชื้อเพลิง และประโยชน์ที่ได้รับจากการกระจาย ความหลากหลายของธุรกิจ ในทางตรงข้าม อันดับเครดิตถูกลดทอนลงบางส่วนจากความผันผวนของ ราคา น้ำมัน ตลอดจนการเพิ่มขึ้นของภาระหนี้เนื่องจากการทำกำไรของธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันที่อ่อนแอลง และเพื่อสนับสนุนการลงทุนจำนวนมากเพื่อขยายธุรกิจผลิตไฟฟ้าของบริษัท

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

ได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอุตสาหกรรมน้ำมัน

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีผลขาดทุนอย่างมากในปี 2563 เนื่องจากได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอุตสาหกรรมน้ำมัน สงครามราคาน้ำมันที่รุนแรงประกอบกับการเกิดโรคระบาดที่ไม่คาดคิดส่งผลต่ออุปสงค์และอุปทานของน้ำมันโลกเป็นอย่างมาก ซึ่งส่งผลกระทบต่อธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันของบริษัทประสมผลขาดทุนในปี 2563

เช่นเดียวกับโรงกลั่นน้ำมันอื่น ๆ บริษัทขาดทุนจากสินค้าคงเหลือเป็นอย่างมากซึ่งเป็นผลจากราคาน้ำมันที่ลดลงเป็นอย่างมากในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 ราคาน้ำมันดิบดูไบลดลงอย่างรวดเร็วจากประมาณ 64 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในเดือนมกราคม 2563 มาอยู่ที่ระดับต่ำสุดที่ประมาณ 21 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในเดือนเมษายน 2563 โดยราคาน้ำมันดิบคองย ๑ ฟื้นตัวมาอยู่ในระดับ 40-45 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในไตรมาสที่ 3 ของปี 2563 โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 บริษัทรายงานผลขาดทุนจากสินค้าคงเหลือจำนวน 4.9 พันล้านบาท นอกจากนี้ ราคาน้ำมันที่ลดลงอย่างมากนั้นส่งผลกระทบต่อเงินลงทุนในธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติในต่างประเทศ โดยบริษัทรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนรวมถึงผลขาดทุนจากการต่ออายุเงินลงทุนและสินทรัพย์ใน OKEA ASA (OKEA) และ Nido Petroleum Pty. Ltd. (Nido)

ค่าการกลั่นลดลงต่ำสุด

บริษัทประสมกับค่าการกลั่นในระดับต่ำสุดในรอบหลายปีที่ผ่านมา อุปสงค์น้ำมันที่อ่อนแอโดยเฉพาะในอุตสาหกรรมการบินนั้นส่งผลให้ค่าการกลั่นอยู่ในระดับต่ำสุดในรอบหลายปีที่ผ่านมา อุปสงค์ของน้ำมันอากาศยานนั้นได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 รุนแรงที่สุด ดังนั้น โรงกลั่นน้ำมันหลายแห่งจึงพยายามลดการกลั่นน้ำมันอากาศยานให้น้อยที่สุด โดยพยายามเปลี่ยนการกลั่นน้ำมันอากาศยานให้กลายเป็นน้ำมันดีเซลแทน

จากความพยายามในการปรับตัวของกลุ่มโรงกลั่นน้ำมันส่งผลให้ค่าการกลั่นของน้ำมันดีเซล (ส่วนต่างราคาของน้ำมันดีเซลกับราคาน้ำมันดิบ) ลดลงเป็นอย่างมากจากประมาณ 10-12 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในช่วงไตรมาสแรกของปี 2563 เหลือประมาณ 2-3 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในเดือนตุลาคม 2563

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 บริษัทกลั่นน้ำมันดีเซลได้ประมาณครึ่งหนึ่ง ส่งผลให้ค่าการกลั่นพื้นฐานของบริษัทลดลงเหลือ 3.02 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล จาก 5.35 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในช่วงเดียวกันของปีก่อน เมื่อรวมกับผลขาดทุนจากสินค้าคงเหลือ บริษัทมีค่าการกลั่นลดลงจนติดลบ 2.04 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล

การฟื้นตัวของธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันยังมีความไม่แน่นอน

จากอุปสงค์ที่ลดลงของน้ำมันเชื้อเพลิง ส่งผลให้บริษัทลดกำลังการผลิตโดยเฉพาะการผลิตน้ำมันอากาศยาน โดยภาพรวมกำลังการกลั่นน้ำมันดิบของบริษัทลดลงจาก 112.6 พันบาร์เรลต่อวันในปี 2562 เหลือ 96.3 พันบาร์เรลต่อวันในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 รายได้ของบริษัทลดลงประมาณ 26% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ในขณะที่กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายลดลงถึง 61% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนเหลือ 2.8 พันล้านบาท

ทริสเรทติ้งมองว่าการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 จะยังคงส่งผลกระทบต่ออุปสงค์ของน้ำมันเชื้อเพลิงรวมถึงแนวโน้มของอุตสาหกรรมในระยะ 12 เดือนข้างหน้า แม้ว่าพัฒนาการวัคซีนจะสร้างความหวังว่าธุรกิจจะฟื้นตัว แต่ทริสเรทติ้งก็ไม่คาดว่าค่าการกลั่นจะฟื้นตัวอย่างรวดเร็วจนเท่ากับระดับก่อนเกิดการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 จากสมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้ง คาดว่าค่าการกลั่นพื้นฐานของบริษัทน่าจะอยู่ที่ประมาณ 2.5-3.0 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในปี 2563 และจะค่อย ๆ ฟื้นตัวไปอยู่ที่ระดับ 4-5 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในช่วงปี 2564-2566

ความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งของโรงกลั่นน้ำมัน

ทริสเรทติ้งคาดว่าธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันของบริษัทจะกลับมาทำกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายได้ในปี 2564 โดยความสามารถในการแข่งขันของโรงกลั่นน้ำมันของบริษัทนั้นมาจากความยืดหยุ่นในการดำเนินงาน ซึ่งช่วยให้บริษัทสามารถจัดหาวัตถุดิบที่มีความหลากหลายเพื่อให้ได้น้ำมันสำเร็จรูปหลากหลายประเภท ค่าการกลั่นของบริษัทอยู่ในระดับที่สูงกว่าโรงกลั่นน้ำมันอื่น ๆ ในประเทศเป็นส่วนใหญ่ โดยในช่วงปี 2559 ถึงช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 บริษัทมีค่าการกลั่นน้ำมันฐานเฉลี่ยประมาณ 5.7 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมซึ่งอยู่ที่ประมาณ 4.8 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล

โรงกลั่นน้ำมันของบริษัทสามารถเปลี่ยนการผลิตน้ำมันอากาศยานให้เป็นน้ำมันดีเซลเพื่อลดผลขาดทุน โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 บริษัทสามารถผลิตน้ำมันดีเซลได้ประมาณ 60% ในขณะที่น้ำมันอากาศยานลดลงเหลือประมาณ 4% เมื่อเทียบกับปี 2562 ที่บริษัทผลิตน้ำมันดีเซลประมาณ 51% และน้ำมันอากาศยานประมาณ 13% นอกจากนี้ บริษัทสามารถจำหน่ายน้ำมันชนิดหนักได้ในราคาที่สูงเนื่องจากมีส่วนผสมของกำมะถันต่ำมาก โดยปกติบริษัทจะผลิตน้ำมันกลุ่มนี้ประมาณ 10% ของการผลิตทั้งหมด ซึ่งน้ำมันกลุ่มนี้ปกติจะมีราคาต่ำกว่าราคาน้ำมันดิบ

โรงกลั่นน้ำมันแบบคอมเพล็กซ์ของบริษัทยังคงอยู่ระหว่างการดำเนินการปรับปรุงประสิทธิภาพที่จำเป็นเพื่อช่วยลดค่าสาธารณูปโภค เพิ่มเสถียรภาพในการดำเนินงาน และขยายระยะเวลาสำหรับรอบในการซ่อมบำรุงรักษาโรงกลั่น โดยบริษัทได้ทำการปรับปรุงหน่วย Hydrocracker และสร้างหน่วย Continuous Catalyst Regeneration ขึ้นใหม่ ซึ่งจะช่วยให้บริษัทเพิ่มกำลังการผลิตได้อีก โดยภาพรวมบริษัทคาดว่าจะสามารถเพิ่มค่าการกลั่นได้ประมาณ 0.2-0.5 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลเมื่อการปรับปรุงและก่อสร้างแล้วเสร็จในปี 2564

ธุรกิจค้าปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงเริ่มฟื้นตัว

บริษัทเป็นหนึ่งในผู้นำในธุรกิจการตลาดน้ำมันเชื้อเพลิง ขับเคลื่อนโดยเครื่องหมายการค้าที่เป็นที่จดจำ รวมถึงการมีสินค้าและบริการในสถานีบริการน้ำมันด้วย บริษัทมีการจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงผ่านธุรกิจการตลาดเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็น 6,218 ล้านลิตรในปี 2562 จาก 5,410 ล้านลิตรในปี 2558 ซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (Compound Annual Growth Rate -- CAGR) ที่ระดับ 3.5% ในช่วง 4 ปีที่ผ่านมา เมื่อเทียบกับอัตราการเติบโตเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ 2.3% (CAGR)

รายได้จากธุรกิจการตลาดของบริษัทส่วนใหญ่จะมาจากการค้าปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงซึ่งได้เริ่มฟื้นตัวแล้วหลังจากมีการผ่อนผันมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ความต้องการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงในประเทศสำหรับการขนส่งนั้นกลับมาอยู่ในระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาด โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 บริษัทมียอดขายผ่านสถานีบริการทั้งสิ้น 3,095 ล้านลิตร หรือลดลงเพียง 3% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เมื่อเทียบกับการลดลงถึง 11% ในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปี 2563 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน

จากสัดส่วนการจำหน่ายผ่านสถานีบริการที่เพิ่มขึ้น ค่าการตลาดของบริษัทจึงเพิ่มขึ้นเป็น 0.86 บาทต่อลิตรในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 สูงขึ้นจาก 0.77 บาทต่อลิตรในช่วงเดียวกันของปีก่อน ทริสเรทติ้งคาดว่าธุรกิจการตลาดของบริษัทจะยังคงเป็นแหล่งสร้างกระแสเงินสดที่แน่นอนให้แก่บริษัท เนื่องจากค่าการตลาดมีความผันผวนน้อยกว่าค่าการกลั่น

ธุรกิจผลิตไฟฟ้ามีส่วนกำไรเพิ่มขึ้น

ในมุมมองของทริสเรทติ้งเห็นว่าการขยายธุรกิจเชิงกลยุทธ์ของบริษัทช่วยเสริมสร้างความสามารถในการรองรับความผันผวนของราคาน้ำมันและค่าการกลั่นได้ ทริสเรทติ้งคาดว่าธุรกิจไฟฟ้าและผลิตภัณฑ์ชีวภาพของบริษัทจะสร้างกระแสเงินสดให้แก่บริษัทได้อย่างต่อเนื่อง สำหรับธุรกิจไฟฟ้านั้นบริษัทเป็น

เจ้าของและดำเนินงานในโรงไฟฟ้าหลายประเภทผ่านบริษัทย่อยได้แก่ บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน) ปัจจุบัน บริษัทบีซีพีจีมีโรงไฟฟ้าที่เปิดดำเนินการแล้ว 472 เมกะวัตต์ซึ่งคิดตามสัดส่วนในการลงทุน

ในประมาณการของทริสเรตติ้งนั้น คาดว่าธุรกิจไฟฟ้าของบริษัทจะมีการเติบโตเป็นอย่างมากและจะสามารถเพิ่มกำไรให้แกบริษัทได้ โดยโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำที่บริษัทเพิ่งซื้อเข้ามา (โครงการ Nam San 3A และโครงการ Nam San 3B) จะสร้างกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายประมาณ 500-700 ล้านบาทต่อปี และเมื่อเร็ว ๆ นี้ บริษัทบีซีพีจีได้ทำการเพิ่มทุนใหม่ประมาณ 7.4 พันล้านบาทเพื่อสนับสนุนการขยายธุรกิจโดยประมาณ 2.2 พันล้านบาทนั้นเพิ่มทุนโดยบริษัทเอง ทริสเรตติ้งประมาณการว่า บริษัทบีซีพีจีน่าจะใช้เวลาลงทุนประมาณ 4.52 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2563-2566 โดยเงินลงทุนนี้จะนำไปใช้สำหรับการซ่อมบำรุง ลงทุนในโครงการก่อสร้างใหม่ และซื้อกิจการโรงไฟฟ้าที่เปิดดำเนินการแล้ว ทริสเรตติ้งคาดว่าธุรกิจไฟฟ้าของบริษัทจะสร้างกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายประมาณ 3.5-6.0 พันล้านบาทต่อปีในระยะ 3 ปีข้างหน้าเพิ่มขึ้นจากระดับ 2.5-3.0 พันล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2560-2562

ภาระหนี้เพิ่มขึ้นในอนาคต

ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีภาระหนี้เพิ่มขึ้นจากแผนการลงทุนขนาดใหญ่ จากประมาณการพื้นฐานของทริสเรตติ้ง คาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนทั้งสิ้น 6.36 หมื่นล้านบาทในช่วงปี 2563-2566 โดยประมาณ 4.52 หมื่นล้านบาทจากเงินลงทุนทั้งหมดจะนำไปใช้ในธุรกิจไฟฟ้าและ 1.58 หมื่นล้านบาทจะนำไปใช้ในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจการตลาด ส่วนที่เหลืออีก 2.6 พันล้านบาทจะนำไปใช้ในธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพและอื่น ๆ ดังนั้น จึงคาดว่าบริษัทจะมีเงินกู้ใหม่ โดยส่วนหนึ่งเพื่อนำมาเป็นเงินลงทุน และจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะเพิ่มขึ้นจาก 50% ณ สิ้นปี 2562 ไปอยู่ในระดับประมาณ 60% ในช่วงปี 2564-2566

ทริสเรตติ้งประมาณการว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจะอยู่ที่ประมาณ 3.5-4.5 พันล้านบาทในปี 2563 ลดลงจาก 9.9 พันล้านบาทในปี 2562 อย่างไรก็ตาม คาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 1.1-1.5 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2564-2566 ซึ่งเป็นผลจากการค่อย ๆ พื้นตัวของราคาน้ำมันและค่าการกลั่นรวมถึงกำไรที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจไฟฟ้า อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทนั้น คาดว่าจะเพิ่มสูงเกินกว่า 10 เท่าในปี 2563 ก่อนที่จะลดลงเหลือประมาณ 6 เท่าในช่วงปี 2564-2566

สถานะสภาพคล่องอยู่ในระดับที่น่าพอใจ

บริษัทมีสภาพคล่องเป็นที่น่าสนใจ โดย ณ เดือนกันยายน 2563 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดประมาณ 1.22 หมื่นล้านบาท อีกทั้งยังมีเงินกู้ที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกประมาณ 1.56 หมื่นล้านบาท ทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในระยะ 12 เดือนข้างหน้าอยู่ที่ 9.0 พันล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีหนี้สินที่จะครบกำหนดชำระ ทั้งเงินกู้ระยะยาว หนี้สินตามสัญญาเช่า และหุ้นกู้อยู่ที่ประมาณ 6.7 พันล้านบาท

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- ราคาน้ำมันดิบจะอยู่ที่ระดับ 40 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลสำหรับช่วงที่เหลือของปี 2563 และ 45 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลสำหรับปี 2564 และ 50 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลสำหรับปี 2565-2566
- ค่าการกลั่นพื้นฐานของบริษัทจะอยู่ที่ 2.5-3.0 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในปี 2563 และ 4-5 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ในช่วงปี 2564-2566
- ยอดจำหน่ายผ่านสถานีบริการของบริษัทจะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีที่ประมาณ 4%-6% ในช่วงปี 2564-2566
- ประมาณการเงินลงทุนทั้งสิ้น 6.36 หมื่นล้านบาทเพื่อใช้ในปี 2563-2566
- ประมาณการดังกล่าวยังไม่รวมแผนการนำธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ รวมถึงแผนการนำโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นขายเข้ากองทุนในอนาคต
- การลงทุนใน OKEA อยู่บนพื้นฐานของการรับรู้ส่วนได้เสียผ่านส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากการลงทุน

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรตติ้งว่าธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันของบริษัทจะค่อย ๆ พ้นตัวในระยะ 2-3 ปีข้างหน้าจากการฟื้นตัวของราคาน้ำมันและค่าการกลั่น รวมถึงบริษัทมีประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีขึ้น ทริสเรตติ้งยังคงคาดว่าบริษัทจะสามารถดำรงสถานะที่แข็งแกร่งในธุรกิจการตลาดของบริษัทเอาไว้ได้ ในขณะที่การลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าก็คาดว่าจะสร้างกระแสเงินสดที่แน่นอนให้แก่บริษัทได้อีกด้วย

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทยังคงจำกัดอยู่ในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้า ในขณะที่ปัจจัยที่มีผลในเชิงลบต่ออันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่อ่อนแอกว่าที่ประมาณการไว้ ซึ่งอาจเกิดจากการที่โครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมากจากการลงทุนขนาดใหญ่โดยการก่อหนี้เป็นหลัก หรือการที่บริษัทประสบผลขาดทุนอย่างมากจากการลงทุน โดยเป็นผลทำให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทสูงเกินกว่า 8 เท่าเป็นระยะเวลาสั้น

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2563	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2562	2561	2560	2559
รายได้จากการดำเนินงานรวม	103,729	190,826	192,310	173,048	145,049
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	(3,025)	4,658	5,065	9,332	7,058
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	2,748	9,883	10,345	15,739	13,504
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,680	7,520	7,904	13,785	10,790
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	1,611	2,294	1,947	1,913	2,026
เงินลงทุน	5,237	8,491	8,814	6,728	10,313
สินทรัพย์รวม	141,179	127,788	117,369	113,868	101,783
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	66,911	53,809	46,526	37,799	26,586
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	49,224	53,845	49,538	51,890	43,909
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	2.65	5.18	5.38	9.09	9.31
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	(1.30) **	4.18	4.87	9.75	8.30
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	1.71	4.31	5.31	8.23	6.67
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	11.88 **	5.44	4.50	2.40	1.97
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	7.11 **	13.98	16.99	36.47	40.58
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	57.61	49.98	48.43	42.14	37.71

* 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:	
BCP214A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2564	A-
BCP224A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A-
BCP225A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2565	A-
BCP238A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 400 ล้านบาท ใต้ออนปี 2566	A-
BCP244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2567	A-
BCP258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใต้ออนปี 2568	A-
BCP273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A-
BCP275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2570	A-
BCP28DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2571	A-
BCP303A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใต้ออนปี 2573	A-
BCP305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,500 ล้านบาท ใต้ออนปี 2573	A-
BCP19PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น 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. 2563 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้อ้างอิง หรือเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มิใช่ค่าแถมหรือข้อเท็จจริง หรือคำแนะนำให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้น หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมิได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับความช่วยเหลือหรือข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ 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