

บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 116/2566

28 กันยายน 2566

CORPORATES

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

วันที่ทบทวนล่าสุด: 31/08/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟินิก
31/08/66	A	Stable
19/01/66	A	Alert Negative
27/10/65	A	Stable
09/12/63	A-	Stable
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:

เสริมวิท ศรีโยธา

sermwit@trisrating.com

ศุภศิษฏ์ เทียนสุกใส, CFA

supasith@trisrating.com

ภารัต มัทธโน

parat@trisrating.com

มณฑิยา จันทร์กล้า

monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรและหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของ บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A” พร้อมทั้งคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ด้อยสิทธิ ลักษณะคล้ายหุ้นของบริษัทที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่”

ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 3 พันล้านบาทของบริษัทที่ระดับ “A” ด้วยเช่นกัน โดยหุ้นกู้ดังกล่าวมีอายุไม่เกิน 5 ปี บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ไปใช้ชำระคืนหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดและเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท

อันดับเครดิตสะท้อนถึงความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งขึ้นในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจการตลาดของบริษัทจากการเข้าซื้อกิจการ บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือ ESSO อันดับเครดิตพิจารณาถึงการผสมผสานพลังงานทางเลือกที่คาดว่าจะเกิดขึ้นหลังซื้อกิจการ รวมถึงประสิทธิภาพในการผลิตที่เพิ่มขึ้นด้วย ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตถูกลดทอนลงจากความอ่อนไหวต่อความผันผวนของราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้น และความเสี่ยงในการบูรณาการธุรกิจ ในระยะอันใกล้ นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังได้พิจารณาถึงการลงทุนขนาดใหญ่ของบริษัทในระยะ 2-3 ปีข้างหน้าอีกด้วย

บริษัทได้ซื้อหุ้น ESSO ในสัดส่วน 65.99% เสร็จสิ้นสมบูรณ์เมื่อไม่นานมานี้ โดยในขณะนี้บริษัทกำลังดำเนินการทำข้อเสนอซื้อหุ้นที่เหลือทั้งหมด ทริสเรตติ้งมองว่าการซื้อกิจการ ESSO นั้นจะช่วยเสริมความแข็งแกร่งด้านการแข่งขันในธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจการตลาดของบริษัทที่มีการบูรณาการเป็นหนึ่งเดียว โดยการซื้อกิจการนี้จะเพิ่มกำลังการผลิตของบริษัทและทำให้บริษัทมีความได้เปรียบจากการเข้าถึงท่าเทียบเรือน้ำมันดิบขนาดใหญ่และโครงข่ายท่อส่งน้ำมันด้วย นอกจากนี้ บริษัทได้กลายเป็นผู้ค้าปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงรายใหญ่อันดับที่ 2

ทริสเรตติ้งคาดว่า การซื้อกิจการในครั้งนี้จะนำมาซึ่งประโยชน์จากการผสมผสานพลังงานทางเลือก ซึ่งมีโอกาสเกิดขึ้นได้ผ่านการผลิตที่ก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด ตลอดจนการลดต้นทุนทั้งในส่วนการดำเนินงานโรงกลั่นน้ำมัน เครือข่ายค้าปลีกน้ำมันเชื้อเพลิง และการดำเนินงานของหน่วยงานสนับสนุน อย่างไรก็ตาม ประโยชน์ที่จะได้รับทั้งหมดจากการซื้อกิจการจะขึ้นอยู่กับความเสี่ยงในการบูรณาการธุรกิจในระยะอันใกล้ นอกจากนี้ ทริสเรตติ้งยังมองว่าการซื้อกิจการครั้งนี้จะทำให้บริษัทมีความเสี่ยงต่อความผันผวนของราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น

อันดับเครดิตยังพิจารณาถึงการลงทุนขนาดใหญ่ของบริษัทในช่วงปี 2566-2568 อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งมองว่าสถานะทางการเงินในปัจจุบันของบริษัทแข็งแกร่งเพียงพอสำหรับการลงทุนตามแผน ทริสเรตติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 55%-65% ในช่วงปี 2566-2568 ทั้งนี้ ทริสเรตติ้งประมาณการกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทที่ประมาณ 3.4-3.6 หมื่นล้านบาทสำหรับปี 2566 โดยรวมผลการดำเนินงานของ ESSO เข้ามา 4 เดือน ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะเพิ่มขึ้นเป็น 4.0-5.0 เท่าในสิ้นปี 2566 เนื่องจากการลงทุน

ส่วนใหญ่ของบริษัทจะเกิดขึ้นในช่วงปลายปี 2566 ซึ่งทำให้บริษัทมีภาระหนี้เพิ่มขึ้นในช่วงปลายปี ในขณะที่บริษัทจะรับรู้ผลตอบแทนจากการลงทุนดังกล่าวได้เพียงไม่กี่เดือน

เมื่อมองไปข้างหน้า ทริสเรทติ้งประมาณการ EBITDA ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็น 4.5-5.0 หมื่นล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2567-2568 และคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะลดลงในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะทยอยลดลงมาอยู่ในช่วง 3.0-3.5 เท่าในช่วงเวลาเดียวกัน

ณ เดือนมิถุนายน 2566 บริษัทมีภาระหนี้รวมอยู่ที่ประมาณ 9.68 หมื่นล้านบาท (รวมหุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายหุ้น) โดยหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนประกอบด้วยหนี้ที่มีหลักประกันมูลค่า 1.77 หมื่นล้านบาทและหนี้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันมูลค่า 2.59 หมื่นล้านบาท ซึ่งทั้งหมดเป็นของบริษัทย่อย ในขณะที่อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้ทั้งหมดของบริษัทอยู่ที่ประมาณ 45% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษ้อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้ทั้งหมดให้ต่ำกว่า 50% ตลอดช่วงประมาณการ ซึ่งได้พิจารณา รวมถึงเงินกู้ยืมที่จะถูกรวมเข้ามาจากการซื้อกิจการ ESSO แล้ว

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะบรรลุการผลานพลังงานธุรกิจจากการซื้อกิจการ ESSO ได้ตามที่คาดหวัง ซึ่งจะช่วยให้บริษัทมีความสามารถในการแข่งขันที่แข็งแกร่งยิ่งขึ้น รวมถึงมีผลการดำเนินงานทางการเงินเป็นไปตามที่ทริสเรทติ้งประมาณการ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถสร้างกำไรได้เกินกว่าที่ทริสเรทติ้งประมาณการไว้อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ภาระหนี้สินทางการเงินลดลงเป็นอย่างมาก ซึ่งอาจเกิดจากการที่บริษัทสามารถบูรณาการการดำเนินงานของโรงกลั่นน้ำมัน ESSO และเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันเชื้อเพลิงได้อย่างราบรื่นตามแผนที่วางไว้

ในทางตรงกันข้าม ปัจจัยที่มีผลในเชิงลบต่ออันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจเกิดจากผลการดำเนินงานของบริษัทด้อยกว่าที่ทริสเรทติ้งคาดการณ์ หรือบริษัทมีการลงทุนหรือการซื้อกิจการขนาดใหญ่โดยการก่อหนี้ นอกจากนี้ หากบริษัทประสบกับเหตุการณ์ไม่คาดคิดระหว่างบูรณาการธุรกิจซึ่งส่งผลให้การรับรู้ประโยชน์จากการซื้อกิจการล่าช้าออกไปอย่างมีนัยสำคัญ ก็จะเป็นแรงกดดันเชิงลบต่ออันดับเครดิตได้เช่นกัน

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน (Hybrid Securities), 28 มิถุนายน 2564
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 15 มิถุนายน 2564

บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (BCP)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
BCP23NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2566	A
BCP244A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2567	A
BCP258A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 600 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A
BCP258B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2568	A
BCP260A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
BCP26NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2569	A
BCP273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A
BCP275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A
BCP278A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2570	A
BCP28DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2571	A
BCP29NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2572	A
BCP303A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	A
BCP305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2573	A
BCP31NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,600 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2574	A
BCP328A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใ้ก่อนปี 2575	A
BCP19PA: หุ้นกู้ด้อยสิทธิลักษณะคล้ายทุน 10,000 ล้านบาท	BBB+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 3,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 5 ปี	A
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ 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 หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของบริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria