

# บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

องค์กรธุรกิจ | การกลั่นและจำหน่ายปิโตรเลียม

8 มิถุนายน 2569

**อันดับเครดิตองค์กร:** A+/Stable

**อันดับเครดิตตราสารหนี้:**

**หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน:** A+/Stable

**อันดับเครดิตและแนวโน้ม**

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดใหม่ในวงเงินไม่เกิน 1 หมื่นล้านบาท อายุไม่เกิน 3 ปี ของ บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A+” โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ในขณะเดียวกัน ทริสเรตติ้งยังคงอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทที่ระดับ “A+” และคงอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันชุดปัจจุบันของบริษัทที่ระดับ “A+” โดยแนวโน้มอันดับเครดิตยังคงอยู่ที่ “Stable” (คงที่)

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะทางธุรกิจที่แข็งแกร่งของบริษัทในภาคธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดในประเทศไทย รวมถึงการสนับสนุนจากกระแสเงินสดจากธุรกิจต้นน้ำด้านการสำรวจและผลิตปิโตรเลียม (E&P) และระดับภาระหนี้สินที่คาดว่าจะอยู่ในระดับปานกลาง นอกจากนี้ อันดับเครดิตยังสะท้อนถึงประโยชน์จากการบูรณาการธุรกิจในแนวตั้งและการกระจายธุรกิจที่หลากหลาย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตยังคงถูกจำกัดด้วยความผันผวนตามวัฏจักรของราคาน้ำมันและค่าการกลั่น (Gross Refining Margin – GRM) รวมไปถึง ความผันผวนเพิ่มเติมจากความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงดำเนินอยู่ นอกจากนี้ การจัดอันดับเครดิตยังคำนึงถึงความเสี่ยงจากดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับโครงการใหม่ที่จะเกิดขึ้นด้วย

บริษัทมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในไตรมาสแรกของปี 2569 โดย EBITDA ปรับเพิ่มขึ้น 36% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ประมาณ 1.8 หมื่นล้านบาท การปรับตัวดีขึ้นดังกล่าวมีปัจจัยหลักมาจากธุรกิจโรงกลั่นซึ่งได้รับประโยชน์จากค่า GRM ที่อยู่ในระดับสูงเป็นพิเศษ ทั้งนี้ สถานะตลาดได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากการเปลี่ยนแปลงด้านภูมิรัฐศาสตร์ ส่งผลให้ส่วนต่างราคาน้ำมันอากาศยานและน้ำมันดิเซล (Crack Spread) ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมาก ซึ่งส่งผลให้ค่า GRM พื้นฐานของบริษัทปรับเพิ่มขึ้นสู่ระดับที่สูงเป็นพิเศษที่ 18.6 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล เทียบกับค่าเฉลี่ยทั้งปีของปี 2568 ที่ 6.7 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ขณะเดียวกัน ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ (Upstream Business) ยังมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า จึงมีส่วนช่วยสนับสนุนการปรับตัวดีขึ้นของผลประกอบการโดยรวม อันเป็นผลจากราคาน้ำมันและก๊าซที่สูงขึ้นควบคู่กับการจำหน่ายมากกว่ากำลังผลิตตามสัญญา (Overlift)

แม้ว่าทริสเรตติ้งคาดว่า Crack Spread จะทยอยปรับลดลง แต่ผลการดำเนินงานของบริษัทมีแนวโน้มที่จะยังคงอยู่ในระดับที่ดี โดยได้รับการสนับสนุนจากค่าการกลั่นที่ยังอยู่ในระดับสูงอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม กำไรโดยรวมอาจถูกกดดันบางส่วนจากความเสี่ยงด้านลบหลายประการ ได้แก่ ต้นทุนค่าขนส่งและเบี้ยประกันที่ปรับเพิ่มขึ้น ความเสี่ยงจากการขาดทุนจากสต็อก

น้ำมัน รวมถึงผลกระทบจากมาตรการของภาครัฐในการปรับลดราคาขายน้ำมันดีเซลหน้าโรงกลั่นในช่วงเดือนเมษายน – พฤษภาคม 2569 นอกจากนี้ การสะสมของลูกหนี้จากกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงในระดับสูงยังสร้างแรงกดดันต่อสภาพคล่อง และอาจจะทำให้บริษัทจำเป็นต้องกู้ยืมเงินมากขึ้นเพื่อเสริมสภาพคล่อง

สถานะทางการเงินของบริษัทปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA (ปรับอัตราส่วนให้เป็นตัวเลขเต็มปี) ลดลงมาอยู่ที่ 2.7 เท่า ณ เดือนมีนาคม 2569 ซึ่งสอดคล้องกับเกณฑ์การจัดอันดับเครดิตของทริสเรตติ้ง โดยทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถรักษาระดับภาระหนี้ให้อยู่ภายในกรอบประมาณการ โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA มีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในช่วงประมาณ 2.0–3.0 เท่าในช่วงปี 2569–2570

ณ เดือนมีนาคม 2569 บริษัทมีหนี้สินรวมซึ่งไม่รวมหนี้สินจากสัญญาเช่าทางการเงินอยู่ที่ 1.1 แสนล้านบาท ในขณะที่หนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนซึ่งทั้งหมดเป็นของบริษัทย่อยรวมอยู่ที่ 5.23 หมื่นล้านบาท ดังนั้น อัตราส่วนหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อนต่อภาระหนี้สินรวมทั้งหมดของบริษัทอยู่ที่ประมาณ 47.7%

### แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” (คงที่) สะท้อนถึงความคาดหวังของทริสเรตติ้งว่า บริษัทจะมีผลการดำเนินงานเป็นไปตามที่ประมาณการ โดยทริสเรตติ้งคาดว่าบริษัทจะสามารถดำเนินการปรับปรุงประสิทธิภาพตามแผนที่วางไว้ และรักษานโยบายทางการเงินที่รอบคอบไว้ได้ ทั้งนี้ ถึงแม้ว่าสถานะตลาดยังคงได้รับอิทธิพลจากการเปลี่ยนแปลงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังดำเนินอยู่ แต่ทริสเรตติ้งคาดว่าตัวชี้วัดด้านเครดิตจะยังคงอยู่ในกรอบโดยรวมใกล้เคียงกับสมมติฐานพื้นฐาน โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะยังคงอยู่ต่ำกว่า 3.5 เท่า

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสในการปรับเพิ่มอันดับเครดิตของบริษัทในระยะสั้นยังคงจำกัด ในทางกลับกัน การปรับลดอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้ หากสถานะทางการเงินของบริษัทอ่อนแอลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวอาจเกิดขึ้นหากผลการดำเนินงานของบริษัทต่ำกว่าประมาณการอย่างมาก หรือหากบริษัทดำเนินการลงทุนหรือเข้าซื้อกิจการในเชิงรุกโดยใช้เงินกู้เป็นหลัก ทั้งนี้ หากอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ปรับเพิ่มขึ้นไปอยู่ในระดับสูงกว่า 3.5 เท่าเป็นระยะเวลาอันยาวนานก็อาจเป็นปัจจัยกระตุ้นให้เกิดการดำเนินการต่ออันดับเครดิตในเชิงลบด้วยเช่นกัน

### เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 29 ธันวาคม 2568
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 7 พฤศจิกายน 2568
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตตราสารหนี้, 26 ธันวาคม 2567

## บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (BCP)

<b>อันดับเครดิตองค์กร:</b>	<b>A+</b>
<b>อันดับเครดิตตราสารหนี้:</b>	
BCP260A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
BCP26NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
BCP26NB: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2569	A+
BCP273A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
BCP275A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
BCP276A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
BCP278A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2570	A+
BCP288A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A+
BCP28DA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 7,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2571	A+
BCP292A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A+
BCP296A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A+
BCP29NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,400 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2572	A+
BCP303A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A+
BCP305A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 4,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A+
BCP308A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2573	A+
BCP31NA: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,600 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2574	A+
BCP328A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 3,500 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	A+
BCP328B: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2,150 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2575	A+
BCP346A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 5,000 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2577	A+
BCP358A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 650 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2578	A+
BCP378A: หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 1,200 ล้านบาท ใถ่ถอนปี 2580	A+
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท ใถ่ถอนภายใน 3 ปี	A+
<b>แนวโน้มอันดับเครดิต:</b>	<b>Stable</b>

## อันดับเครดิตในอดีต

วันที่ทบทวนล่าสุด: 30 ตุลาคม 2568

วันที่	อันดับเครดิต	แนวโน้มอันดับเครดิต/ เครดิตฟินิก
30 ก.ย. 67	A+	Stable
31 ส.ค. 66	A	Stable
19 ม.ค. 66	A	Alert Negative
27 ต.ค. 65	A	Stable
09 ธ.ค. 63	A-	Stable
11 มิ.ย. 63	A	Negative
04 พ.ย. 58	A	Stable
26 ธ.ค. 55	A-	Stable
06 ก.ค. 55	A-	Alert Negative
12 ต.ค. 53	A-	Stable
05 พ.ย. 52	BBB+	Positive
05 พ.ย. 51	BBB+	Stable

### ติดต่อ:

ประวิตร ชัยชำนาญภัย, CFA | [pravit@trisrating.com](mailto:pravit@trisrating.com)

เสริมวิทย์ ศรีโยธา | [sermwit@trisrating.com](mailto:sermwit@trisrating.com)

เลขที่ 152/2026

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2569 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแถมหรือค่าตอบแทนให้ชื่อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ใดๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มิได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน 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 รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-criteria)