

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
เกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ

ของ



บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

จัดทำโดย



บริษัทหลักทรัพย์ กรุงไทย เอ็กซ์สปริง จำกัด

วันที่ 18 มีนาคม 2568

หน้าเปล่า

## สารบัญ

<b>ส่วนที่ 1: บทสรุปของผู้บริหาร (Executive Summary)</b> .....	<b>ส่วนที่ 1 – หน้า 1</b>
<b>ส่วนที่ 2: ลักษณะและรายละเอียดของรายการ</b> .....	<b>ส่วนที่ 2 – หน้า 1</b>
2.1 วัตถุประสงค์และที่มาของรายการ.....	ส่วนที่ 2 – หน้า 1
2.2 วัน เดือน ปี ที่มีการตกลงเข้าทำรายการ.....	ส่วนที่ 2 – หน้า 1
2.3 คู่กรณีที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์กับบริษัทฯ.....	ส่วนที่ 2 – หน้า 1
2.4 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ.....	ส่วนที่ 2 – หน้า 2
2.5 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา.....	ส่วนที่ 2 – หน้า 4
2.6 ประเภทและขนาดของรายการ .....	ส่วนที่ 2 – หน้า 5
2.7 มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนและเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน.....	ส่วนที่ 2 – หน้า 6
2.8 มูลค่าของสินทรัพย์ที่ได้มา .....	ส่วนที่ 2 – หน้า 7
2.9 แหล่งที่มาของเงินทุน.....	ส่วนที่ 2 – หน้า 7
2.10เงื่อนไขที่จำเป็นอื่นที่ต้องดำเนินการก่อนเข้าทำรายการ.....	ส่วนที่ 2 – หน้า 7
2.11สรุปสาระสำคัญของคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC และ เงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC.....	ส่วนที่ 2 – หน้า 9
2.12ตารางเวลาในการทำรายการ.....	ส่วนที่ 2 – หน้า 10
2.13ผลกระทบต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ.....	ส่วนที่ 2 – หน้า 11
<b>ส่วนที่ 3: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความเหมาะสมผลของรายการ</b> .....	<b>ส่วนที่ 3 – หน้า 1</b>
3.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ .....	ส่วนที่ 3 – หน้า 1
3.2 ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ .....	ส่วนที่ 3 – หน้า 1
3.2.1 ข้อดีของการเข้าทำรายการ.....	ส่วนที่ 3 – หน้า 1
3.2.2 ข้อด้อยของการเข้าทำรายการ .....	ส่วนที่ 3 – หน้า 3
3.3 ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ.....	ส่วนที่ 3 – หน้า 3
3.4 สรุปความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเหมาะสมผลของการทำรายการในครั้งนี้ .....	ส่วนที่ 3 – หน้า 4
<b>ส่วนที่ 4: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับ</b>	
<b>ความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้น</b> .....	<b>ส่วนที่ 4 – หน้า 1</b>
4.1 การประเมินมูลค่าหุ้น บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“BCP”).....	ส่วนที่ 4 – หน้า 2
4.1.1 วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach).....	ส่วนที่ 4 – หน้า 2
4.1.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach).....	ส่วนที่ 4 – หน้า 2
4.1.3 วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price Approach: VWAP).....	ส่วนที่ 4 – หน้า 3
4.1.4 วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach) .....	ส่วนที่ 4 – หน้า 5
4.1.5 วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum-of-the-Parts Approach: SOTP Approach) .....	ส่วนที่ 4 – หน้า 12

4.1.6	สรุปผลการประเมินช่วงราคายุติธรรมของหุ้น BCP.....	ส่วนที่ 4 – หน้า 22
4.2	การประเมินมูลค่าหุ้น บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (“BSRC”) .....	ส่วนที่ 4 – หน้า 25
4.2.1	วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach).....	ส่วนที่ 4 – หน้า 25
4.2.2	วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach).....	ส่วนที่ 4 – หน้า 25
4.2.3	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price Approach: VWAP).....	ส่วนที่ 4 – หน้า 27
4.2.4	วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach) .....	ส่วนที่ 4 – หน้า 29
4.2.5	วิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF).....	ส่วนที่ 4 – หน้า 35
4.2.6	สรุปผลการประเมินช่วงราคายุติธรรมของหุ้น BSRC.....	ส่วนที่ 4 – หน้า 42
4.3	สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้น .....	ส่วนที่ 4 – หน้า 44
<b>ส่วนที่ 5:</b>	<b>สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ .....</b>	<b>ส่วนที่ 5 – หน้า 1</b>
5.1	ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการ.....	ส่วนที่ 5 – หน้า 1
5.2	ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้น.....	ส่วนที่ 5 – หน้า 1
<b>เอกสารแนบ 1:</b>	<b>สรุปข้อมูลของ บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน).....</b>	<b>เอกสารแนบ 1 –หน้า 1</b>
<b>เอกสารแนบ 2:</b>	<b>สรุปข้อมูลของ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) .....</b>	<b>เอกสารแนบ 2 –หน้า1</b>
<b>เอกสารแนบ 3:</b>	<b>สรุปข้อมูลการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) .....</b>	<b>เอกสารแนบ 3 –หน้า 1</b>
<b>เอกสารแนบ 4:</b>	<b>สรุปข้อมูลการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) .....</b>	<b>เอกสารแนบ 4 –หน้า1</b>

คำนิยาม

คำย่อ	หมายถึง
สำนักงาน ก.ล.ต.	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือ SET	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หรือ IFA	บริษัทหลักทรัพย์ กรุงไทย เอ็กซ์สปริง จำกัด
BCP หรือ บริษัทฯ	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
กลุ่มบริษัทบางจาก	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) บริษัทย่อย และ บริษัทร่วม
BSRC	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
BCPT	BCP Trading Pte. Ltd.
BFPL	บริษัท กรุงเทพขนส่งเชื้อเพลิงทางท่อและโลจิสติกส์ จำกัด
BGN	บริษัท บางจากกรีนเนท จำกัด
BCR	บริษัท บางจากรีเทล จำกัด
BCPG	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)
BBGI	บริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน)
OKEA	OKEA ASA
BAFS	บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
BSGF	บริษัท บีเอสจีเอฟ จำกัด
BCPRTH	บริษัท บีซีพีอาร์ จำกัด
BCVI	บริษัท บีซีวี อินโนเวชั่น จำกัด
BTSG	บริษัท บีทีเอสจี จำกัด
BCPI	BCP Innovation Pte. Ltd.
BCVE	บริษัท บีซีวี เอ็นเนอร์ยี จำกัด
Thappline	บริษัท ท่อส่งปิโตรเลียมไทย จำกัด
ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ	ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินที่ได้รับการเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ประกอบด้วย บริษัท โกลบอล แอสเซ็ท แวลูเออร์ จำกัด แต่งตั้งโดยบริษัทฯ บริษัท เยนเนอร์ล แวลูเอชั่น แอนด์ คอนซัลแตนท์ จำกัด และ บริษัท โกลบอล แอสเซ็ท แวลูเออร์ แต่งตั้งโดย BSRC
แผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ	แผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของบริษัทฯ ที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 3/2568 เมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2568 โดยบริษัทฯ จะดำเนินการเพิ่มทุนและเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน) ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC พร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC โดยชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญที่ออกใหม่ของบริษัทฯ (share swap) ในอัตราแลกเปลี่ยนหุ้นที่กำหนดเพื่อเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
ธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC	บริษัทฯ ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC จากผู้ถือหุ้นของ BSRC ไม่เกินจำนวน 631,859,702 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท (คิดเป็นร้อยละ 18.3 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้ว

คำย่อ	หมายถึง
	ทั้งหมดของ BSRC อ้างอิงข้อมูลจากวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 (Record Date) ของ BSRC ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568) เพื่อเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
อัตราแลกเปลี่ยนหุ้น หรือ อัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์	บริษัทฯ ชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญที่ออกใหม่ของบริษัทฯ (share swap) ในอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC
หลักเกณฑ์การปิดเศษหุ้น	หากมีเศษหุ้นจากการคำนวณหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เพื่อจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จะมีการปิดเศษหุ้นนั้นทิ้ง
แบบ 69/247-1	แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์
ประกาศ ทจ. 34/2552	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 34/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่พร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เดิมของบริษัทจดทะเบียนเพื่อปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ ลงวันที่ 3 สิงหาคม 2552 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
ประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไป	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ	พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

ที่ IB 06/2568

วันที่ 18 มีนาคม 2568

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

เรียน ท่านผู้ถือหุ้น  
บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

อ้างอิง:

1. มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 3/2568 เมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2568
2. แผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ตามรายละเอียดที่ปรากฏในสิ่งที่ส่งมาด้วยของหนังสือเชิญประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 ของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
3. สารสนเทศของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) เรื่อง การได้มาซึ่งหุ้นสามัญของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ตามบัญชี 2 ข้อ 1, 2, 3, 5(3), 7 และ 8 ตามรายละเอียดที่ปรากฏในสิ่งที่ส่งมาด้วยของหนังสือเชิญประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 ของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
4. แบบรายงานการเพิ่มทุน (F53-4) ของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ลงวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2568
5. แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ปี 2565 – 2567
6. แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ปี 2565 – 2567
7. งบการเงินรวมของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด. สำหรับงวด 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 – 2567
8. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ลงวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2568 จัดทำโดย บริษัท โกลบอล แอสเซ็ท แวลูเออร์ จำกัด
9. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ลงวันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2568 จัดทำโดย บริษัท โกลบอล แอสเซ็ท แวลูเออร์ จำกัด
10. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ลงวันที่ 30 สิงหาคม 2566 และ 7 กันยายน 2566 จัดทำโดย บริษัท เยนเนอร์ล แวลูเอชั่น แอนด์ คอนซัลแตนท์ จำกัด
11. ข้อมูลของ บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ที่เปิดเผยต่อสาธารณชนผ่านทางเว็บไซต์ เช่น เอกสารนำเสนอการประชุมนักวิเคราะห์ คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ ข้อมูลกรรมการและผู้ถือหุ้น สื่อสิ่งพิมพ์ต่าง ๆ เป็นต้น ตลอดจนจรรยาบรรณการทางการเงิน แผนธุรกิจที่ได้รับจากบริษัทฯ และ การสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง

จากที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “BCP”) ครั้งที่ 3/2568 เมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2568 มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ประจำปี 2568 เพื่อพิจารณาและอนุมัติการเข้าทำรายการ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1) อนุมัติแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของบริษัทฯ (“แผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ”) โดยบริษัทฯ จะดำเนินการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน) ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (“BSRC”) (บริษัทย่อยของบริษัทฯ ที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

(“ตลาดหลักทรัพย์”) ที่บริษัท ถือหุ้นอยู่ในสัดส่วนร้อยละ 81.7 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC (อ้างอิงข้อมูลจากวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 (Record Date) ของ BSRC ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568) พร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC จากผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC เพื่อเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยวิธีการแลกเปลี่ยนหุ้นสามัญเดิมของ BSRC กับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท

ทั้งนี้ การดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท รวมถึงธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC การเพิ่มทุน และการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC ขึ้นอยู่กับการได้รับมติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่อนุมัติแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC และการเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และอยู่ภายใต้เงื่อนไขต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ตลอดจนเงื่อนไขต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ BSRC ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง การที่บริษัท และ BSRC ได้รับแจ้งผลการอนุญาตเบื้องต้นจากตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัท แผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC และการรับหุ้นในส่วนเพิ่มทุนของ BCP เพื่อเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ การที่บริษัท ได้รับอนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์ ที่ออกใหม่จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) การได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ในการขอเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และเมื่อบริษัท หรือ BSRC ได้แจ้งแก่หน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องสำหรับการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC และได้ดำเนินการตามที่หน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องกำหนดแล้ว และเมื่อบริษัท และ BSRC ได้แจ้ง ขอความยินยอม หรือขอผ่อนผันจากคู่สัญญา และ/หรือเจ้าหน้าที่ตามสัญญา สำหรับการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC และคู่สัญญา และ/หรือเจ้าหน้าที่ตามสัญญาให้อนุญาต ให้ความเห็นชอบ หรือให้การผ่อนผันการดำเนินการดังกล่าว เป็นต้น

แผนการปรับโครงสร้างบริษัท เป็นไปเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจากให้สามารถตอบสนองต่อโอกาสทางธุรกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นและเพิ่มความแข็งแกร่งของผลประกอบการ อันทำให้โครงสร้างการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจาก มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น ตลอดจนช่วยลดกระบวนการทำงานและขั้นตอนการทำงานให้มีความคล่องตัวมากยิ่งขึ้น การปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท เป็นเพียงการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นภายในกลุ่มตามกฎหมายหลักทรัพย์

การปรับโครงสร้างดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยของ BSRC ทุกรายด้วยเช่นกันเนื่องจากการให้โอกาสผู้ถือหุ้นรายย่อยของ BSRC ทุกรายที่จะมีสิทธิเข้าถือหุ้นของบริษัทฯ หากตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ BSRC ในธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ซึ่งเป็นการเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้น BSRC มีสภาพคล่องในการลงทุนที่สูงขึ้น พร้อมทั้งกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Diversification) ผ่านการถือครองหุ้นของ BCP ซึ่งเป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีความมั่นคงและความแข็งแกร่งของฐานะทางการเงิน นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นรายย่อยของ BSRC ทุกรายจะยังคงมีส่วนในการได้รับรู้รายได้จากการประกอบกิจการของ BSRC ผ่านการถือหุ้น BCP ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ BSRC ภายหลังจากดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท เสร็จสิ้น นอกจากนี้ โครงสร้างกรรมการของ BSRC รวมถึงคุณสมบัติ การแต่งตั้ง และวาระการประชุมจะยังอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของบริษัทฯ ตามมาตรฐานการกำกับดูแลตามกฎหมายหลักทรัพย์ เนื่องจาก BSRC จะยังคงดำรงสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ตามกฎหมายหลักทรัพย์ ซึ่งอยู่ภายใต้บังคับมาตรา 89/24<sup>1</sup> แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“พ.ร.บ. หลักทรัพย์”) ดังนั้น

<sup>1</sup> มาตรา 89/24 ในการปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการของบริษัทย่อยและผู้บริหารของบริษัทย่อย ให้นำความในมาตรา 89/7 มาตรา 89/8 มาตรา 89/9 และมาตรา 89/10 รวมถึงบทกำหนดโทษที่เกี่ยวข้องมาใช้บังคับ โดยอนุโลมให้นำความในวรรคหนึ่งมาใช้บังคับกับบุคคลตามมาตรา 89/22 (1) และ (2) ของบริษัทย่อย โดยอนุโลม กล่าวคือ กรรมการและผู้บริหารของ BSRC ยังคงมีหน้าที่และความรับผิดชอบเกี่ยวกับ fiduciary duty ตามพ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ต่อไป



แผนการปรับโครงสร้างบริษัท จึงจะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อบริษัท และ BSRC ในภาพรวม และไม่ส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยของ BSRC แต่อย่างใด

2) อนุมัติการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC จากผู้ถือหุ้นของ BSRC ไม่เกินจำนวน 631,859,702 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท (คิดเป็นร้อยละ 18.3 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC อ้างอิงข้อมูลจากวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 (Record Date) ของ BSRC ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568) เพื่อเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (“ธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC”) โดยบริษัท จะชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญที่ออกใหม่ของบริษัท (share swap) ในอัตราแลกเปลี่ยนหุ้นสามัญที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC (“อัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์”) ทั้งนี้ หากมีเศษหุ้นจากการคำนวณหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท เพื่อจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ในธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จะมีการปันเศษหุ้นนั้นทิ้ง (“หลักเกณฑ์การปันเศษหุ้น”)

การที่บริษัท ซื้อหุ้นสามัญของ BSRC ในธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC โดยชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญที่ออกใหม่ของบริษัท เป็นการดำเนินการภายใต้ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 34/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่พร้อมกับการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์เดิมของบริษัทจดทะเบียนเพื่อปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ ลงวันที่ 3 สิงหาคม 2552 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 34/2552”)

นอกจากนี้ ธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “ประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไป”) โดยการคำนวณขนาดรายการคำนวณจากงบการเงินรวมของบริษัท ประจำปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีแล้ว ซึ่งเมื่อนับรวมรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่น ๆ ของบริษัท ซึ่งเกิดขึ้นในรอบระยะเวลา 6 เดือนที่ผ่านมาก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัท ได้มีมติอนุมัติการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ในครั้งนี้ มูลค่าขนาดสูงสุดคำนวณตามเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) เท่ากับร้อยละ 18.6 ดังนั้น ธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จึงเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 2 กล่าวคือ มีมูลค่าขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 15 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 บริษัท จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศการเข้าทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามบัญชี (1) ของประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไป และจัดส่งหนังสือเวียนซึ่งมีสารสนเทศอย่างน้อยตามที่ประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไปกำหนด ให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท ภายใน 21 วันนับแต่วันที่เปิดเผยสารสนเทศการเข้าทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งบริษัท ได้ดำเนินการไปเรียบร้อยแล้ว

3) อนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท จำนวน 97,209,185.0 บาท จากทุนจดทะเบียนเดิมจำนวน 1,376,923,157.0 บาท เป็นทุนจดทะเบียนใหม่จำนวน 1,474,132,342.0 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่จำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.0 บาท เพื่อจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ในธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท ปรากฏตามแบบรายงานการเพิ่มทุน (F53-4) และการแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิข้อ 4. ของบริษัท เพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท ดังนี้

จากเดิม

"ข้อ 4.	ทุนจดทะเบียนจำนวน	1,376,923,157.0 บาท
	แบ่งออกเป็น	1,376,923,157 หุ้น
	มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ	1.0 บาท
	โดยแยกออกเป็น	
	หุ้นสามัญ	1,376,923,157 หุ้น
	หุ้นบุริมสิทธิ	- หุ้น"

แก้ไขเป็น

"ข้อ 4.	ทุนจดทะเบียนจำนวน	1,474,132,342.0 บาท
	แบ่งออกเป็น	1,474,132,342 หุ้น
	มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ	1.0 บาท
	โดยแยกออกเป็น	
	หุ้นสามัญ	1,474,132,342 หุ้น
	หุ้นบุริมสิทธิ	- หุ้น"

ในการนี้ มอบหมายให้ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มบริษัทบางจากและกรรมการผู้จัดการใหญ่ หรือบุคคลที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มบริษัทบางจากและกรรมการผู้จัดการใหญ่มอบหมาย เป็นผู้มีส่วนอำนาจในการลงนามในคำขอ หรือในเอกสารใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการจดทะเบียนแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัทฯ และการยื่นขอจดทะเบียนแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัทฯ กับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ การดำเนินการแก้ไขเพิ่มเติมหรือเปลี่ยนแปลงคำขอ หรือข้อความในเอกสารดังกล่าวที่เกี่ยวข้องกับการจดทะเบียนแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัทฯ ที่ต้องยื่นต่อกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ รวมทั้งมีส่วนอำนาจในการดำเนินการใด ๆ ตามที่จำเป็นและเกี่ยวเนื่องกับการดำเนินการดังกล่าว ตามที่เห็นสมควร และเพื่อให้เป็นไปตามกฎหมาย ระเบียบข้อบังคับ และการตีความของหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งตามคำแนะนำหรือคำสั่งของนายทะเบียนหรือเจ้าหน้าที่

4) อนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนไม่เกินจำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.0 บาท ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC เพื่อเป็นค่าตอบแทนหุ้น BSRC ซึ่งเป็นการนำหุ้นสามัญที่ตนถือใน BSRC มาชำระเป็นค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ แทนการชำระด้วยเงินสด โดยผู้ถือหุ้นของ BSRC จะได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ตามอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ และหลักเกณฑ์การปิดเศษหุ้นที่กำหนดไว้

5) อนุมัติการมอบอำนาจให้ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มบริษัทบางจากและกรรมการผู้จัดการใหญ่ หรือ บุคคลที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มบริษัทบางจากและกรรมการผู้จัดการใหญ่มอบหมาย เป็นผู้มีส่วนอำนาจในการดำเนินการใด ๆ เกี่ยวกับการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC และการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ตลอดจนการดำเนินการอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการข้างต้น ("การดำเนินการเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ") ในเรื่องดังต่อไปนี้

- (1) พิจารณากำหนด แก๊ซ และ/หรือ เปลี่ยนแปลงเงื่อนไขรายละเอียดอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัท เท่าที่ไม่ขัดหรือแย้งกับประกาศ กฎเกณฑ์ หรือกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนทั้งหมดหรือบางส่วน คราวเดียวหรือหลายคราว
- (2) ติดต่อ ขออนุญาต และขอผ่อนผันต่าง ๆ ต่อหน่วยงานรัฐ หรือหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้การดำเนินการเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัท สำเร็จลุล่วง
- (3) เจรจา เข้าทำ ลงนาม แก๊ซ เพิ่มเติม เปลี่ยนแปลงแผนการปรับโครงสร้างบริษัท เอกสารและสัญญาที่เกี่ยวข้อง แบบคำขออนุญาต คำขอผ่อนผัน หนังสือบอกกล่าว และหลักฐานที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัท ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง การแก้ไขถ้อยคำ หรือข้อความในเอกสาร และ/หรือคำขอต่าง ๆ ให้เป็นไปตามความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือเจ้าหน้าที่ของหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้อง
- (4) ดำเนินการใด ๆ ที่เกี่ยวข้องเพื่อให้การดำเนินการเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัท ประสบผลสำเร็จ รวมถึงการแต่งตั้งและมอบหมายบุคคลอื่นที่มีความเหมาะสมให้เป็นผู้รับมอบอำนาจช่วงในการดำเนินการต่าง ๆ ข้างต้น

นอกจากนั้น บริษัทฯ ได้แต่งตั้ง บริษัทหลักทรัพย์ กรุงเทพ เอ็กซ์สปริง จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “IFA”) ซึ่งได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นต่อการเข้าทำรายการ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาข้อมูลที่จัดเตรียมโดยบริษัทฯ รวมทั้งรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เพื่อวิเคราะห์ถึงความเหมาะสมของการเข้าทำรายการ พร้อมทั้งการวิเคราะห์และสอบทานการกำหนดสมมติฐานต่าง ๆ ในการจัดทำประมาณการผลการดำเนินงานในอนาคต เพื่อแสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัท ทั้งครอบคลุมการให้ความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของการปรับโครงสร้างบริษัท และการให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้น

ในการจัดทำรายงานในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้และพิจารณาข้อมูล โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ปี 2565 – 2567
2. แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ปี 2565 – 2567
3. งบการเงินรวมของ บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. สำหรับงวด 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 – 2567
4. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ลงวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2568 จัดทำโดย บริษัท โกลบอล แอสเซ็ท แวลูเออร์ จำกัด
5. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ลงวันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2568 จัดทำโดย บริษัท โกลบอล แอสเซ็ท แวลูเออร์ จำกัด
6. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ลงวันที่ 30 สิงหาคม 2566 และ 7 กันยายน 2566 จัดทำโดย บริษัท เยนเนอรัล แวลูเอชั่น แอนด์ คอนซัลแตนท์ จำกัด
7. ข้อมูลของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ที่เปิดเผยต่อสาธารณชนผ่านทางเว็บไซต์ เช่น เอกสารนำเสนอการประชุมนักวิเคราะห์ คำอธิบายและการ

วิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ ข้อมูลกรรมการและผู้ถือหุ้น สื่อสิ่งพิมพ์ต่าง ๆ เป็นต้น ตลอดจนประมาณการทางการเงิน แผนธุรกิจที่ได้รับจากบริษัท และ การสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้ข้อมูลดังกล่าวข้างต้นเป็นสมมติฐานในการพิจารณา และจัดทำรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ โดยมีสมมติฐานในการให้ความเห็นว่า ข้อมูลตามที่ได้กล่าวมาข้างต้นนั้น เป็นข้อมูลที่ครบถ้วนและถูกต้องตามความเป็นจริง และไม่มีเหตุการณ์ใดที่จะส่งผลกระทบต่อแผนการปรับโครงสร้างบริษัท และมูลค่าของบริษัท หรือ BSRC นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถรับรองหรือรับประกัน ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม หรือรับผิดชอบเกี่ยวกับความถูกต้องของข้อมูลและคำรับรองต่าง ๆ ของบริษัท อีกทั้ง รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้มิได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการ

ในการให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นในครั้ง นี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความสมเหตุสมผลของแผนการปรับโครงสร้างบริษัท อัตราแลกเปลี่ยนหุ้น และเงื่อนไข ประกอบกับปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ และได้คำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้จัดทำขึ้น เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นใช้พิจารณาประกอบการตัดสินใจลงมติการเข้าทำรายการ ซึ่งการตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัท ในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละรายเป็นสำคัญ

### **ขอบเขตและข้อจำกัดการรับผิดชอบ (Disclaimers)**

1. ผลการศึกษาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่อยู่ในรายงานฉบับนี้อยู่บนพื้นฐานของข้อมูลและสมมติฐานที่ได้รับจากบริษัท และข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะหรือเปิดเผยในเว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ([www.sec.or.th](http://www.sec.or.th)) เว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ([www.set.or.th](http://www.set.or.th)) และข้อมูลที่ประกาศต่อสาธารณะอื่น ๆ ของบริษัท รวมทั้งข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของบริษัท และบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ
2. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีข้อจำกัดในการเข้าถึงข้อมูลภายในของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการบางส่วน ซึ่งไม่อยู่ภายใต้อำนาจการควบคุมของบริษัท ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงจัดทำความเห็นในครั้ง นี้ จากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และข้อมูลที่รับจากบริษัท และ/หรือ ผู้ที่เกี่ยวข้องในการเข้าทำรายการในครั้ง นี้ รวมทั้งข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของบริษัท ดังนั้น การจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่ภายใต้สมมติฐาน ดังนี้
  - a. ข้อมูลและเอกสารทั้งหมด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับจากบริษัท และ/หรือ ผู้ที่เกี่ยวข้องในการเข้าทำรายการในครั้ง นี้ รวมถึงข้อมูลที่รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของบริษัท ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการมีความครบถ้วน ถูกต้อง เป็นจริง และความเห็นที่แสดงไว้สามารถเชื่อถือได้และใกล้เคียงกับสภาพความจริง ณ ปัจจุบัน
  - b. ไม่มีเหตุการณ์ใดที่ได้เกิดขึ้น หรือกำลังจะเกิด หรือมีความเป็นไปได้ว่าจะเกิด ที่อาจจะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อผลประกอบการและสถานะทางการเงินของบริษัท และบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ
  - c. สัญญาทางธุรกิจต่าง ๆ เกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัท และบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการเกี่ยวกับคู่สัญญา ยังคงถูกต้องตามกฎหมาย มีผลบังคับใช้และมีผลผูกพันตามสัญญา และไม่มีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขเพิกถอน หรือยกเลิก
3. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลเอกสารที่ได้รับเป็นข้อมูลที่ถูกต้อง สมบูรณ์ ไม่ว่าจะเปิดเผยหรือไม่เปิดเผย และไม่ให้สัมภาษณ์ของผู้บริหารต่อสาธารณะ และการให้ความเห็นนี้เป็น การพิจารณา และให้ความเห็นภายใต้สถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน หากสถานการณ์และข้อมูลมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อการศึกษาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
4. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการศึกษาโดยใช้ความรู้ ความสามารถ และความระมัดระวัง โดยตั้งมั่นอยู่บนพื้นฐานเพียงผู้ประกอบการวิชาชีพ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถรับผิดชอบต่อผลกำไรหรือขาดทุน และผลกระทบต่าง ๆ อันเกิดจากการเข้าทำรายการครั้งนี้
5. รายงานฉบับนี้มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้แนะการพิจารณาตัดสินใจใด ๆ เกี่ยวกับการดำเนินการของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับบริษัท หรือมีวัตถุประสงค์ในการชักชวนให้ซื้อหรือขายหุ้นของบริษัท หรือบริษัทที่เกี่ยวข้องกับรายงานฉบับนี้ แต่อย่างใด

## ส่วนที่ 1: บทสรุปของผู้บริหาร (Executive Summary)

จากที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “BCP”) ครั้งที่ 3/2568 เมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2568 มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัท ประจำปี 2568 เพื่อพิจารณาและอนุมัติการเข้าทำรายการ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1) อนุมัติแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของบริษัท (“แผนการปรับโครงสร้างบริษัท”) โดยบริษัท จะดำเนินการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน) ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (“BSRC”) (บริษัทย่อยของบริษัท ที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”)) ที่บริษัท ถือหุ้นอยู่ในสัดส่วนร้อยละ 81.7 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC (อ้างอิงข้อมูลจากวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 (Record Date) ของ BSRC ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568) พร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC จากผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC เพื่อเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยวิธีการแลกเปลี่ยนหุ้นสามัญเดิมของ BSRC กับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท

ทั้งนี้ การดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท รวมถึงธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC การเพิ่มทุน และการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC ขึ้นอยู่กับการได้รับมติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่อนุมัติแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC และการเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และอยู่ภายใต้เงื่อนไขต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ตลอดจนเงื่อนไขต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ BSRC ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง การที่บริษัท และ BSRC ได้รับแจ้งผลการอนุญาตเบื้องต้นจากตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัท แผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC และการรับหุ้นในส่วนเพิ่มทุนของ BCP เพื่อเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ การที่บริษัท ได้รับอนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์ ที่ออกใหม่จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) การได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ในการขอเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และเมื่อบริษัท หรือ BSRC ได้แจ้งแก่หน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องสำหรับการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC และได้ดำเนินการตามที่หน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องกำหนดแล้ว และเมื่อบริษัท และ BSRC ได้แจ้ง ขอความยินยอม หรือขอผ่อนผันจากคู่สัญญา และ/หรือเจ้าหน้าที่ตามสัญญาสำหรับการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC และคู่สัญญา และ/หรือเจ้าหน้าที่ตามสัญญาให้อนุญาต ให้ความเห็นชอบ หรือให้การผ่อนผันการดำเนินการดังกล่าว เป็นต้น

แผนการปรับโครงสร้างบริษัท เป็นไปเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจากให้สามารถตอบสนองต่อโอกาสทางธุรกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นและเพิ่มความแข็งแกร่งของผลประกอบการ อันทำให้โครงสร้างการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจากมีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น ตลอดจนช่วยลดกระบวนการทำงานและขั้นตอนการทำงานให้มีความคล่องตัวมากยิ่งขึ้น การปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท เป็นเพียงการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นภายในกลุ่มตามกฎหมายหลักทรัพย์

การปรับโครงสร้างดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยของ BSRC ทุกรายด้วยเช่นกันเนื่องจากการให้โอกาสผู้ถือหุ้นรายย่อยของ BSRC ทุกรายที่จะมีสิทธิเข้าถือหุ้นของบริษัท หากตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ BSRC ในธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ซึ่งเป็นการเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้น BSRC มีสภาพคล่องในการลงทุนที่สูงขึ้น พร้อมทั้งกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Diversification) ผ่านการถือครองหุ้นของ BCP ซึ่งเป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีความมั่นคงและความแข็งแกร่งของฐานะทางการเงิน นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นรายย่อยของ BSRC ทุกรายจะยังคงมีส่วนในการได้รับรู้รายได้จากการประกอบกิจการของ BSRC ผ่านการถือหุ้น BCP ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ BSRC ภายหลังจากดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท เสร็จสิ้น นอกจากนี้ โครงสร้างกรรมการของ BSRC รวมถึงคุณสมบัติ การแต่งตั้ง และวาระการประชุมจะยังอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของบริษัท ตามมาตรฐานการกำกับดูแลตามกฎหมายหลักทรัพย์

เนื่องจาก BSRC จะยังคงดำรงสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ตามกฎหมายหลักทรัพย์ ซึ่งอยู่ภายใต้บังคับมาตรา 89/24<sup>2</sup> แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“พ.ร.บ. หลักทรัพย์”) ดังนั้น แผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ จึงจะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อบริษัทฯ และ BSRC ในภาพรวม และไม่ส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยของ BSRC แต่อย่างใด

2) อนุมัติการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC จากผู้ถือหุ้นของ BSRC ไม่เกินจำนวน 631,859,702 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท (คิดเป็นร้อยละ 18.3 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC อ้างอิงข้อมูลจากวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 (Record Date) ของ BSRC ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568) เพื่อเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (“ธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC”) โดยบริษัทฯ จะชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญที่ออกใหม่ของบริษัทฯ (share swap) ในอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC (“อัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์”) ทั้งนี้ หากมีเศษหุ้นจากการคำนวณหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เพื่อจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ในธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จะมีการปันเศษหุ้นนั้นทิ้ง (“หลักเกณฑ์การปันเศษหุ้น”)

การที่บริษัทฯ ซื้อหุ้นสามัญของ BSRC ในธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC โดยชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญที่ออกใหม่ของบริษัทฯ เป็นการดำเนินการภายใต้ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 34/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่พร้อมกับการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์เดิมของบริษัทจดทะเบียนเพื่อปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ ลงวันที่ 3 สิงหาคม 2552 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 34/2552”)

นอกจากนี้ ธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “ประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไป”) โดยการคำนวณขนาดรายการคำนวณจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ประจำปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีแล้ว ซึ่งเมื่อนับรวมรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่น ๆ ของบริษัทฯ ซึ่งเกิดขึ้นในรอบระยะเวลา 6 เดือนที่ผ่านมาก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ ได้มีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ในครั้งนี้ มูลค่าขนาดสูงสุดคำนวณตามเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) เท่ากับร้อยละ 18.6 ดังนั้น ธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จึงเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 2 กล่าวคือ มีมูลค่าขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 15 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศการเข้าทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ทันที โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามบัญชี (1) ของประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไป และจัดส่งหนังสือเวียนซึ่งมีสารสนเทศอย่างน้อยตามที่ประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไป กำหนด ให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ภายใน 21 วันนับแต่วันที่เปิดเผยสารสนเทศการเข้าทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งบริษัทฯ ได้ดำเนินการไปเรียบร้อยแล้ว

3) อนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ จำนวน 97,209,185.0 บาท จากทุนจดทะเบียนเดิมจำนวน 1,376,923,157.0 บาท เป็นทุนจดทะเบียนใหม่จำนวน 1,474,132,342.0 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่จำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.0 บาท เพื่อจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ในธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ ปรากฏตาม

<sup>2</sup> มาตรา 89/24 ในการปฏิบัติหน้าที่ของกรรมการของบริษัทย่อยและผู้บริหารของบริษัทย่อย ให้นำความในมาตรา 89/7 มาตรา 89/8 มาตรา 89/9 และมาตรา 89/10 รวมถึงบทกำหนดโทษที่เกี่ยวข้องมาใช้บังคับ โดยอนุโลมให้นำความในวรรคหนึ่งมาใช้บังคับกับบุคคลตามมาตรา 89/22 (1) และ (2) ของบริษัทย่อย โดยอนุโลม กล่าวคือ กรรมการและผู้บริหารของ BSRC ยังคงมีหน้าที่และความรับผิดชอบเกี่ยวกับ fiduciary duty ตามพ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ต่อไป

แบบรายงานการเพิ่มทุน (F53-4) และการแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิข้อ 4. ของบริษัทฯ เพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ ดังนี้

จากเดิม

"ข้อ 4.	ทุนจดทะเบียนจำนวน	1,376,923,157.0 บาท
	แบ่งออกเป็น	1,376,923,157 หุ้น
	มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ	1.0 บาท
	โดยแยกออกเป็น	
	หุ้นสามัญ	1,376,923,157 หุ้น
	หุ้นบุริมสิทธิ	- หุ้น"

แก้ไขเป็น

"ข้อ 4.	ทุนจดทะเบียนจำนวน	1,474,132,342.0 บาท
	แบ่งออกเป็น	1,474,132,342 หุ้น
	มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ	1.0 บาท
	โดยแยกออกเป็น	
	หุ้นสามัญ	1,474,132,342 หุ้น
	หุ้นบุริมสิทธิ	- หุ้น"

ในการนี้ มอบหมายให้ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มบริษัทบางจากและกรรมการผู้จัดการใหญ่ หรือบุคคลที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มบริษัทบางจากและกรรมการผู้จัดการใหญ่มอบหมาย เป็นผู้มีอำนาจในการลงนามในคำขอ หรือในเอกสารใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการจดทะเบียนแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัทฯ และการยื่นขอจดทะเบียนแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัทฯ กับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ การดำเนินการแก้ไขเพิ่มเติมหรือเปลี่ยนแปลงคำขอหรือข้อความในเอกสารดังกล่าวที่เกี่ยวข้องกับการจดทะเบียนแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัทฯ ที่ต้องยื่นต่อกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ รวมทั้งมีอำนาจในการดำเนินการใด ๆ ตามที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการดำเนินการดังกล่าว ตามที่เห็นสมควร และเพื่อให้เป็นไปตามกฎหมาย ระเบียบข้อบังคับ และการตีความของหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งตามคำแนะนำหรือคำสั่งของนายทะเบียนหรือเจ้าหน้าที่

4) อนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนไม่เกินจำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.0 บาท ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC เพื่อเป็นค่าตอบแทนหุ้น BSRC ซึ่งเป็นการนำหุ้นสามัญที่ตนถือใน BSRC มาชำระเป็นค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ แทนการชำระด้วยเงินสด โดยผู้ถือหุ้นของ BSRC จะได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ตามอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ และหลักเกณฑ์การปิดเศษหุ้นที่กำหนดไว้

5) อนุมัติการมอบอำนาจให้ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มบริษัทบางจากและกรรมการผู้จัดการใหญ่ หรือบุคคลที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มบริษัทบางจากและกรรมการผู้จัดการใหญ่มอบหมาย เป็นผู้มีอำนาจในการดำเนินการใด ๆ เกี่ยวกับการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC และการจัดสรร



หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ตลอดจนการดำเนินการอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการข้างต้น (“การดำเนินการเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ”) ในเรื่องดังต่อไปนี้

- (1) พิจารณากำหนด แก้อไข และ/หรือ เปลี่ยนแปลงเงื่อนไขรายละเอียดอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ เท่าที่ไม่ขัดหรือแย้งกับประกาศ กฎเกณฑ์ หรือกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนทั้งหมดหรือบางส่วน คราวเดียวหรือหลายคราว
- (2) ติดต่อ ขออนุญาต และขอผ่อนผันต่าง ๆ ต่อหน่วยงานรัฐ หรือหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องเพื่อให้การดำเนินการเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ สำเร็จลุล่วง
- (3) เจรจา เข้าทำ ลงนาม แก้อไข เพิ่มเติม เปลี่ยนแปลงแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ เอกสารและสัญญาที่เกี่ยวข้อง แบบคำขออนุญาต คำขอผ่อนผัน หนังสือบอกกล่าว และหลักฐานที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง การแก้อไขถ้อยคำหรือข้อความในเอกสาร และ/หรือคำขอต่าง ๆ ให้เป็นไปตามความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือเจ้าหน้าที่ของหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้อง
- (4) ดำเนินการใด ๆ ที่เกี่ยวข้องเพื่อให้การดำเนินการเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ประสบผลสำเร็จ รวมถึงการแต่งตั้งและมอบหมายบุคคลอื่นที่มีความเหมาะสมให้เป็นผู้รับมอบอำนาจช่วงในการดำเนินการต่าง ๆ ข้างต้น

นอกจากนั้น บริษัทฯ ได้แต่งตั้ง บริษัทหลักทรัพย์ กรุงเทพ เอ็กซ์สปริง จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “IFA”) ซึ่งได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นต่อการเข้าทำรายการ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาข้อมูลที่จัดเตรียมโดยบริษัทฯ รวมทั้งรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เพื่อวิเคราะห์ถึงความเหมาะสมของการเข้าทำรายการ พร้อมทั้งการวิเคราะห์และสอบทานการกำหนดสมมติฐานต่าง ๆ ในการจัดทำประมาณการผลการดำเนินงานในอนาคต เพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ทั้งครอบคลุมการให้ความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของการปรับโครงสร้างบริษัทฯ และการให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้น

### วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการทำรายการ

ในปัจจุบัน BCP และ BSRC เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งทั้งสองบริษัทประกอบธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีธุรกิจที่คล้ายคลึงและเอื้อประโยชน์ต่อกัน โดยบริษัทฯ ถือหุ้น BSRC อยู่ในสัดส่วนประมาณร้อยละ 81.7 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC (อ้างอิงข้อมูลจากวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 (Record Date) ของ BSRC ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568)

ทั้งนี้ การเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้มีจุดมุ่งหมายสำคัญเพื่อปรับโครงสร้างทางธุรกิจภายในกลุ่มบริษัทบางจาก เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจาก เพิ่มความแข็งแกร่งต่อผลประกอบการทางการเงิน และลดความซับซ้อนของโครงสร้างการถือหุ้นและโครงสร้างองค์กรภายในกลุ่มบริษัทบางจาก ซึ่งสอดคล้องกับแผนกลยุทธ์ของกลุ่มบริษัทบางจากที่จะเสริมสร้างรากฐานที่มั่นคงของกลุ่มบริษัทบางจากในการรักษาความเป็นผู้นำด้านพลังงานของประเทศไทย

### ข้อดีของการเข้าทำรายการ

#### (1) **เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและโอกาสทางธุรกิจ**

การปรับโครงสร้างบริษัทฯ ถือเป็นก้าวสำคัญในการเสริมสร้างศักยภาพในการขยายธุรกิจและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันในตลาดพลังงาน โดยผสมผสานกระบวนการวางแผนการผลิตของโรงกลั่นทั้งสองแห่งให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น โดยใช้ระบบ Single Linear Programming (Single LP) ร่วมกันอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นเครื่องมือในการวางแผน

แผนการผลิตขั้นสูง ภายใต้แนวทางการดำเนินงานในปัจจุบัน โรงกลั่นน้ำมันแต่ละแห่งจะให้ความสำคัญกับการผลิตน้ำมันสำเร็จรูปเพื่อรองรับความต้องการของลูกค้าของตนเองเป็นลำดับแรก

การวางแผนการผลิตร่วมกันช่วยให้เกิดความยืดหยุ่นสูงสุด ในการบริหารจัดการและเพิ่มประสิทธิภาพรองรับความต้องการน้ำมันส่วนเกินหรือไม่เพียงพอของโรงกลั่นแต่ละแห่ง การผสานกำลังการผลิตนี้จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในทุกกระบวนการ ตั้งแต่การเลือกน้ำมันดิบและการกำหนดสัดส่วนการผลิตน้ำมันสำเร็จรูปชนิดต่าง ๆ จากทั้งสองโรงกลั่นตามความต้องการของลูกค้าของทั้ง BCP และ BSRC รวมกันเสมือนเป็นบริษัทเดียวกัน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพสูงสุดในการผลิต อีกทั้ง ยังช่วยส่งเสริมการต่อยอดธุรกิจผ่านการนำเสนอผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย เพื่อตอบสนองความต้องการของตลาดได้อย่างครอบคลุม รวมถึงการใช้ประโยชน์จากกำลังการผลิตรวมของทั้งสองโรงกลั่นในการขยายการผลิตผลิตภัณฑ์เฉพาะทางที่มีมูลค่าสูง

นอกจากนี้ ในสถานการณ์ที่ราคาน้ำมันมีความผันผวน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อค่าการกลั่นของน้ำมันดิบที่อยู่ระหว่างการจัดซื้อและขนส่งมายังโรงกลั่น ด้วยแนวทางการบริหารแบบรวมศูนย์ช่วยให้กลุ่มบริษัทบางจากสามารถบริหารจัดการน้ำมันดิบได้อย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น เพิ่มความคล่องตัวในการวางแผนการจัดซื้อและการขนส่งน้ำมันดิบชนิดดังกล่าวไปที่โรงกลั่นแห่งใดแห่งหนึ่งที่สามารถให้ค่าการกลั่น (GRM) ในระดับที่สูงกว่า กล่าวคือ โรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตต่ำกว่าจะผลิตเพิ่มขึ้น และลดกำลังการผลิตของโรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตสูงกว่า ซึ่งจะเพิ่มผลประกอบการโดยรวมของกลุ่มบริษัทบางจากผ่านกระบวนการ Crude Optimization ที่มีประสิทธิภาพ

การปรับโครงสร้างครั้งนี้จึงไม่ได้เป็นเพียงการเพิ่มประสิทธิภาพภายในองค์กร แต่ยังช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับกลุ่มบริษัทบางจากในการขยายธุรกิจอย่างยั่งยืน และสร้างโอกาสใหม่ ๆ ที่จะนำไปสู่การเติบโตอย่างมั่นคงในระยะยาว

## (2) การลดกระบวนการทำงานและขั้นตอนที่ซ้ำซ้อนให้มีความคล่องตัวมากยิ่งขึ้น

การปรับโครงสร้างบริษัทฯ ไม่เพียงแต่ส่งผลดีต่อการบริหารจัดการด้านการผลิตและจำหน่ายเท่านั้น แต่ยังช่วยลดขั้นตอนการทำงานที่ซ้ำซ้อนและเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจภายในกลุ่มบริษัทบางจาก ส่งผลให้การบริหารจัดการโดยรวมมีความคล่องตัวมากยิ่งขึ้นและสามารถตอบสนองต่อความเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการดำเนินงานของหน่วยงานสนับสนุน

นอกจากนี้ การปรับโครงสร้างยังช่วยลดภาระหน้าที่ของความเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ซ้ำซ้อนกันของ BCP และ BSRC ส่งผลให้กระบวนการทำงานมีความรวดเร็วและมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น ซึ่งช่วยให้กลุ่มบริษัทบางจากสามารถบริหารจัดการเวลาได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยสามารถมุ่งเน้นไปที่การดำเนินธุรกิจ การวางแผนกลยุทธ์ และการตัดสินใจเชิงธุรกิจที่สำคัญ เพื่อสนับสนุนการเติบโตที่ยั่งยืนในระยะยาว

## (3) บริษัทฯ ไม่มีภาระในการจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ

หลังจากที่แผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และมีการปฏิบัติตามเงื่อนไขที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ สำเร็จลุล่วง บริษัทฯ จะเข้าซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ BSRC โดยการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC จำนวนไม่เกิน 631,859,702 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท คิดเป็นร้อยละ 18.3 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC (อ้างอิงข้อมูลจากวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 (Record Date) ของ BSRC ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568) จากผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC เพื่อเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยบริษัทฯ จะชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกใหม่ของบริษัทฯ (share swap)

จำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.0 บาทในอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC

จากแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ในช่วงต้น บริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องชำระค่าหุ้น BSRC ด้วยเงินสด จึงทำให้บริษัทฯ ไม่มีภาระในการจัดหาแหล่งเงินทุนในการปรับโครงสร้างในครั้งนี้ และไม่มีผลกระทบต่อสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทฯ อีกทั้ง การเพิ่มทุนของบริษัทฯ ยังเป็นการเพิ่มส่วนทุน ทำให้บริษัทฯ มีอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ที่ดีขึ้น เช่น อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net IBD to Equity) เป็นต้น และมีฐานะทางการเงินที่มั่นคงมากขึ้น ซึ่งสามารถใช้เป็นฐานในการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน เพื่อรองรับความต้องการใช้เงินลงทุนในอนาคตของบริษัทฯ ได้

#### (4) ช่วยลดความเสี่ยงจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์

ปัจจุบัน กลุ่มบริษัทบางจากมีรายการระหว่างกันกับ BSRC ได้แก่ การซื้อขายสินค้าและบริการ เนื่องจากกลุ่มบริษัทบางจากมีการบริหารจัดการภายในกลุ่มเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจาก ทั้งในด้านการวางแผนการผลิตและการบริหารจัดการน้ำมันดิบ ทั้งนี้ ภายหลังจากการปรับโครงสร้างบริษัทฯ และดำเนินการเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เสร็จสิ้น บริษัทฯ จะเป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 100.0 ใน BSRC ภายใต้อำนาจที่บริษัทฯ ได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ BSRC ร้อยละ 100.0 ของหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC ดังนั้น ถึงแม้ว่าบริษัทฯ อาจจะมีรายการระหว่างกันกับ BSRC ในอนาคต แต่จะไม่มีความเสี่ยงในเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์อีกต่อไป

#### (5) ผู้ถือหุ้นเดิมไม่ได้รับผลกระทบจากการลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution)

ในกระบวนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ บริษัทฯ จะชำระราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกใหม่ของบริษัทฯ (share swap) จำนวน 97,209,185 หุ้น ในอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC ซึ่งจะไม่ทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากการลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution) เนื่องจากบริษัทฯ จะทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ในกระบวนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ที่ราคาตลาดของหุ้นของบริษัทฯ ในราคา 37.25 บาทต่อหุ้น ดังนั้น การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจึงไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

#### ข้อดีของการเข้าทำรายการ

##### (1) ผู้ถือหุ้นเดิมได้รับผลกระทบจากการลดลงของสิทธิออกเสียง (Control Dilution)

เนื่องจากการชำระค่าหุ้นสามัญของ BSRC ด้วยวิธีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ทำให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากการลดลงของสิทธิออกเสียง (Control Dilution) โดยลดลงร้อยละ 6.6 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วภายหลังจากการเพิ่มทุน

##### (2) กำไรจากการดำเนินการปกติต่อหุ้น (Core EPS) ลดลงเล็กน้อย

เมื่อเปรียบเทียบกำไรต่อหุ้นจากการดำเนินงานปกติสำหรับปี 2567 (“Core EPS”) (ที่ไม่รวมรายการพิเศษ ซึ่งได้แก่ Inventory Loss กำไร (ขาดทุน) จากตราสารอนุพันธ์ที่ยังไม่เกิดขึ้น กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน และกำไร (ขาดทุน) จากการด้อยค่าสินทรัพย์) อ้างอิงผลการดำเนินงานสำหรับงวดปี 2567 ผลกระทบต่อกำไรต่อหุ้นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ใน

กรณีผู้ถือหุ้นของ BSRC ตอรับข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมด กำไรต่อหุ้นจากการดำเนินงานปกติลดลงเล็กน้อยจาก 4.44 บาทต่อหุ้น เป็น 4.38 บาทต่อหุ้น

ทั้งนี้ การลดลงของ Core EPS ดังกล่าวข้างต้น เป็นผลจากจำนวนหุ้นของบริษัทฯ ที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ในครั้งนี้ เทียบกับผลประกอบการในอดีตจากงวดปี 2567 เท่านั้น ซึ่งอาจยังไม่สะท้อนถึงผลประโยชน์ที่บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับในอนาคตจากแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ในครั้งนี้

### ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ

#### (1) ความเสี่ยงจากการดำเนินการปรับโครงสร้างบริษัท

แผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ธุรกรรมการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC และการเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากความเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และการดำเนินการอื่นใดที่เกี่ยวข้อง จะอยู่ภายใต้เงื่อนไขต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ และ BSRC เช่น จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในเรื่องที่เกี่ยวข้อง การได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ BSRC ในเรื่องที่เกี่ยวข้อง การได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ การที่บริษัทฯ ได้แจ้งแก่หน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องสำหรับการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC และได้ดำเนินการตามที่หน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องกำหนดแล้ว และเมื่อบริษัทฯ ได้รับความยินยอม หรือการผ่อนผันจากคู่สัญญา และ/หรือ เจ้าหนี้ตามสัญญาที่เกี่ยวข้อง เช่น สถาบันการเงิน และคู่ค้าของบริษัทฯ และ/หรือ BSRC เป็นต้น สำหรับการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC

(รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับเงื่อนไขในการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ในส่วนที่ 2 หัวข้อ 2.10 เงื่อนไขที่จำเป็นอื่นที่ต้องดำเนินการก่อนเข้าทำรายการ)

#### (2) ความเสี่ยงจากการยกเลิกการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์

แผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ยังขึ้นกับความสำเร็จของธุรกรรมการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC โดยในกรณีที่เกิดเหตุการณ์ตามที่กำหนดในเงื่อนไขในการยกเลิกข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC นั้น บริษัทฯ สงวนสิทธิ์ที่จะยกเลิกข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ซึ่งหากบริษัทฯ ยกเลิกข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จะเป็นผลให้การปรับโครงสร้างบริษัทฯ ต้องยกเลิกไปด้วย

(รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับเงื่อนไขในการยกเลิกข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ในส่วนที่ 2 หัวข้อ 2.11 สรุปสาระสำคัญของข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC และเงื่อนไขในการยกเลิกข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC)

### สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### (1) ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความเหมาะสมผลของรายการ

ในการพิจารณาความเหมาะสมผลของแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การทำรายการครั้งนี้มีความเหมาะสม เนื่องจากแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ เป็นการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและโอกาสทางธุรกิจ สามารถลดกระบวนการทำงานและขั้นตอนที่ซ้ำซ้อนให้มีความคล่องตัวมากยิ่งขึ้น และยังช่วยลดความเสี่ยงจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์ อีกทั้ง การปรับโครงสร้างบริษัทฯ ในครั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีภาระในการจัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติม และผู้ถือหุ้นเดิมไม่ได้รับผลกระทบจากการลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution) ซึ่งสอดคล้องกับแผนกลยุทธ์ของกลุ่มบริษัทบางจากที่จะเสริมสร้างรากฐานที่มั่นคงของกลุ่มบริษัทบางจากในการรักษาความเป็นผู้นำด้านพลังงานของประเทศไทย

จากข้อมูลข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีความเห็นว่า แผนการปรับโครงสร้างบริษัท ในครั้งนี้ เป็นรายการที่มีความเหมาะสมและผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของบริษัท

## (2) ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้น

ในการพิจารณาความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้น โดยพิจารณาจากมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC และมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BCP ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากข้อมูลที่จัดเตรียมโดยบริษัท ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ ข้อมูลจากงบการเงิน แผนธุรกิจ ประมาณการทางการเงิน รายงานการประเมินทรัพย์สินที่จัดทำโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัท และ BSRC รวมถึงข้อมูลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง และการศึกษาข้อมูลทางธุรกิจและการเงินของบริษัทที่เทียบเคียงได้ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท และเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BCP ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BCP ด้วยวิธีการต่าง ๆ และมีความเห็นว่า วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum-of-the-Parts Approach: SOTP) เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุด เนื่องจากเป็นวิธีที่นิยมใช้ประเมินมูลค่ากิจการขนาดใหญ่ที่ประกอบธุรกิจหลากหลาย และที่มีเงินลงทุนในกิจการอื่น ๆ เพราะสามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของแต่ละธุรกิจที่ลงทุนตามสัดส่วนการถือหุ้นได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง BCP ที่มีการลงทุนในบริษัทย่อย และบริษัทร่วมอยู่จำนวนมาก ซึ่งมีช่วงราคาจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าว เท่ากับ 62.87 - 74.07 บาทต่อหุ้น

สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC ด้วยวิธีการต่าง ๆ และมีความเห็นว่า วิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF) เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุด เนื่องจากเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินงานธุรกิจของ BSRC ตลอดจนความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดและผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งได้พิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการทำงานของ BSRC เช่น นโยบายและแผนธุรกิจ ความสามารถในการแข่งขัน โครงสร้างรายได้ เป็นต้น โดยมีสมมติฐานที่กำหนดขึ้นจากการวิเคราะห์ โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์ข้อมูลผลการดำเนินงานของ BSRC ในอดีต ร่วมกับการพิจารณาโยบายและแผนงานในอนาคตของ BSRC ซึ่งมีช่วงราคาจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าว เท่ากับ 9.29 - 11.14 บาทต่อหุ้น

จากผลการประเมินราคาหุ้นของ BCP ตามวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ และการประเมินราคาหุ้นของ BSRC ตามวิธีคิดลดกระแสเงินสด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสามารถคำนวณช่วงอัตราแลกเปลี่ยนหุ้นที่เหมาะสมคำนวณได้อยู่ระหว่าง 1 หุ้นเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 5.65 – 7.97 หุ้นของ BSRC ดังนั้น อัตราแลกเปลี่ยนหุ้นที่ 1 หุ้นเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC จึงมีความเหมาะสม

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมในเอกสารต่าง ๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ด้วย เพื่อใช้พิจารณาและดุลยพินิจประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจ เพื่อลงมติในการพิจารณาการเข้าทำรายการได้อย่างเหมาะสม ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาข้อมูล ความเห็น และรายละเอียดต่าง ๆ ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น รวมถึงควรพิจารณาข้อดีและข้อเสีย ประกอบกับความเสี่ยงของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ด้วย อย่างไรก็ตาม การพิจารณาอนุมัติหรือไม่อนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัท ในครั้งนี้ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละรายเป็นสำคัญ

## ส่วนที่ 2: ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

### 2.1 วัตถุประสงค์และที่มาของรายการ

ในปัจจุบัน บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “BCP”) และบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (“BSRC”) เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งทั้งสองบริษัทประกอบธุรกิจในอุตสาหกรรมเดียวกันและมีธุรกิจที่คล้ายคลึงและเอื้อประโยชน์ต่อกัน โดยบริษัท ถือหุ้น BSRC อยู่ในสัดส่วนประมาณร้อยละ 81.7 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC (อ้างอิงข้อมูลจากวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 (Record Date) ของ BSRC ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568)

ทั้งนี้ การเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้มีจุดมุ่งหมายสำคัญเพื่อปรับโครงสร้างทางธุรกิจภายในกลุ่มบริษัทบางจาก เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจาก เพิ่มความแข็งแกร่งต่อผลประกอบการทางการเงิน และลดความซับซ้อนของโครงสร้างการถือหุ้นและโครงสร้างองค์กรภายในกลุ่มบริษัทบางจาก ซึ่งสอดคล้องกับแผนกลยุทธ์ของกลุ่มบริษัทบางจากที่จะเสริมสร้างรากฐานที่มั่นคงของกลุ่มบริษัทบางจากในการรักษาความเป็นผู้นำด้านพลังงานของประเทศไทย

ดังนั้น บริษัทฯ จึงพิจารณาแล้วเห็นว่าการปรับโครงสร้างในครั้งนี้เป็นการดำเนินการที่เหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นโดยรวม

### 2.2 วัน เดือน ปี ที่มีการตกลงเข้าทำรายการ

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 3/2568 เมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2568 ได้พิจารณาการปรับโครงสร้างบริษัท และมีมติอนุมัติให้เสนอแผนการปรับโครงสร้างบริษัท และเรื่องที่เกี่ยวข้องต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งรวมถึงการเข้าทำธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จากผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC เพื่อเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP (share swap) การเพิ่มทุน และการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC

อนึ่ง การที่บริษัทฯ จะเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นยังขึ้นอยู่กับความสำเร็จของเงื่อนไขที่เกี่ยวข้อง

(รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับเงื่อนไขที่เกี่ยวข้อง ในส่วนที่ 2 ข้อ 2.10 เงื่อนไขที่จำเป็นอื่นที่ต้องดำเนินการก่อนเข้าทำรายการ และข้อ 2.11 สรุปสาระสำคัญของคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC และเงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC)

### 2.3 คู่กรณีที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์กับบริษัทฯ

ผู้ซื้อ : บริษัทฯ

ผู้ขาย : ผู้ถือหุ้นสามัญรายอื่นของ BSRC ทุกรายที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ความสัมพันธ์กับบริษัทฯ : - กองทุนรวมวายุภักษ์หนึ่ง เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ จำนวน 273,172,600 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 19.8 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ และถือหุ้นอยู่ใน BSRC จำนวน 307,140,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 8.9 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ BSRC (อ้างอิงข้อมูลจากวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 (Record Date) ของ BSRC ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568 และข้อมูลรายชื่อผู้ถือหุ้นของ BCP ณ วันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2568)

- ผู้ถือหุ้นของ BSRC บางรายเป็นกรรมการ ผู้บริหาร หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ

หมายเหตุ: เนื่องจากบริษัท จะเข้าทำธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จากผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC ทุกรายที่ตอบรับคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ภายใต้ราคาเสนอซื้อ ข้อกำหนด และเงื่อนไขเดียวกัน ตามที่จะกำหนดไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 69/247-1) ซึ่งเป็นการทำคำสั่งเสนอซื้อหุ้นของ BSRC เป็นการทั่วไป ดังนั้น ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นกรรมการ ผู้บริหาร หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท ตอบรับคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์และขายหุ้น BSRC ให้แก่บริษัท ในธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC การเข้าทำรายการดังกล่าวอาจเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน อย่างไรก็ตาม ธุรกรรมนี้เป็นการทำคำสั่งเสนอซื้อหุ้นของ BSRC จากผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC ทุกรายที่ตอบรับคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ภายใต้ราคาเสนอซื้อ ข้อกำหนด และเงื่อนไขเดียวกัน จึงเข้าข่ายข้อยกเว้นตามมาตรา 89/12 (1) แห่งพ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ที่มีลักษณะเป็นธุรกรรมที่เป็นข้อตกลงทางการค้าในลักษณะเดียวกับที่วิญญูชนจะพึงกระทำกับคู่สัญญาทั่วไปในสถานการณ์เดียวกัน ด้วยอำนาจต่อรองทางการค้าที่ปราศจากอิทธิพลในการที่ตนมีสถานะเป็นกรรมการ ผู้บริหาร หรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องและเป็นข้อตกลงทางการค้าที่ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท จึงไม่ต้องเปิดเผยรายละเอียดหรือได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน

## 2.4 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

ภายหลังจากที่เงื่อนไขที่กำหนดไว้สำเร็จ บริษัท จะเข้าซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ BSRC จำนวน 631,859,702 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท ในธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC เพื่อเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ในอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC ทั้งนี้ หากมีเศษหุ้นจากการคำนวณหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP เพื่อจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ในธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC บริษัท จะดำเนินการตามหลักเกณฑ์การปิดเศษหุ้นที่กำหนดไว้

ในการนี้ บริษัท จะเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท โดยการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่จำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.0 บาท ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ในธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC เพื่อเป็นค่าตอบแทนการซื้อหุ้นของ BSRC โดยผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ก็จะนำหุ้นสามัญที่ตนถือใน BSRC มาชำระเป็นค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP แทนการชำระด้วยเงินสด โดยผู้ถือหุ้นของ BSRC จะได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ตามอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ และหลักเกณฑ์การปิดเศษหุ้นที่กำหนดไว้

การเข้าซื้อหุ้นสามัญของ BSRC ในธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ดังกล่าว เมื่อคำนวณขนาดรายการโดยอ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินรวมของบริษัท และงบการเงินรวมของ BSRC สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีแล้ว มูลค่าขนาดสูงสุดเท่ากับร้อยละ 11.6 คำนวณตามเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) และเมื่อนับรวม 6 เดือนที่ผ่านมา จะมีขนาดรายการได้มารวมสูงสุดเท่ากับร้อยละ 18.6 ดังนั้น ธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จึงเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 2 กล่าวคือ มีมูลค่าขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 15 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ดังนั้น บริษัท จึงมีหน้าที่ต้องดำเนินการดังต่อไปนี้ ซึ่งบริษัท ได้ดำเนินการไปเรียบร้อยแล้ว

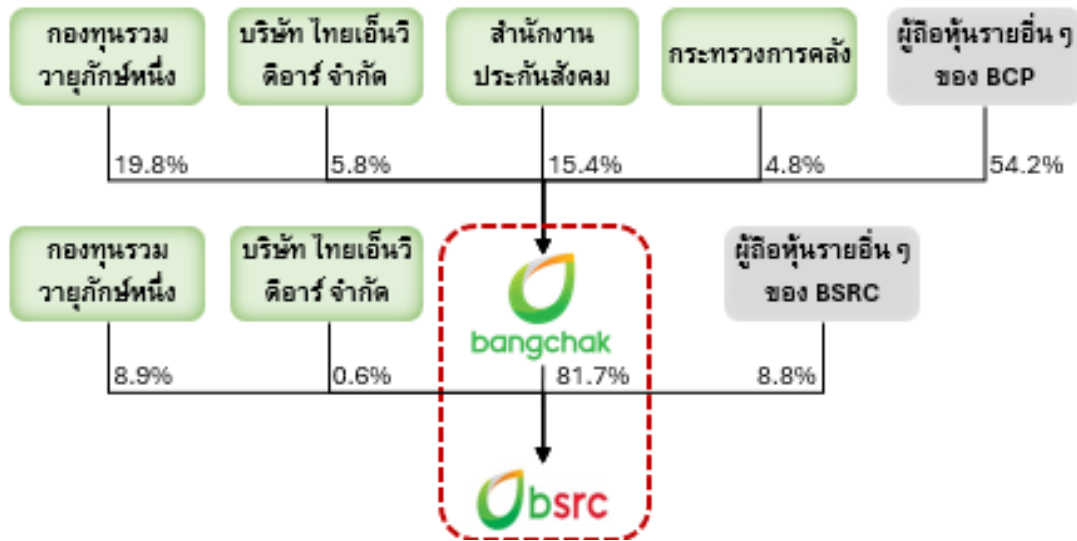
- 1) เปิดเผยแพร่สารสนเทศการเข้าทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ทันที โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามบัญชี (1) ของประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไป และ
- 2) จัดส่งหนังสือเวียนซึ่งมีสารสนเทศอย่างน้อยตามที่ประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไปกำหนด ให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท ภายใน 21 วันนับแต่วันที่เปิดเผยสารสนเทศการเข้าทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ

อนึ่ง ภายใต้สมมติฐานที่ว่าผู้ถือหุ้นของ BSRC ทุกรายตอบรับคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ในธุรกรรมการทำคำสั่งเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ผู้ถือหุ้นของ BSRC จะนำหุ้นสามัญของ BSRC รวมจำนวน 631,859,702 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท มาชำระเป็นค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP แทนการชำระด้วยเงินสด โดยจะได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP รวมจำนวนไม่เกิน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.0 บาท หรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 6.6 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท ภายหลังจากการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วอันเนื่องมาจากการเสนอขายและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว

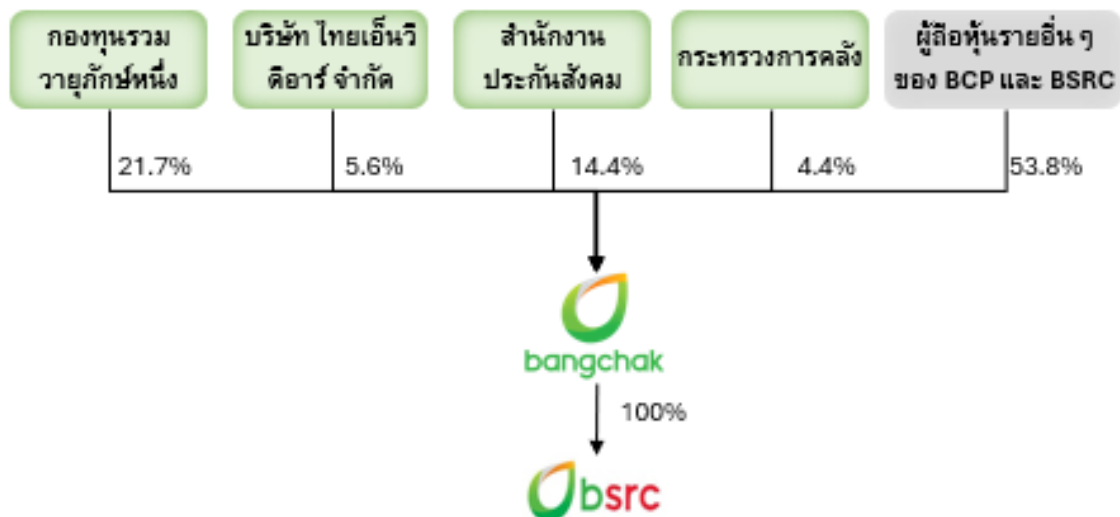
สัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท และสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัท ใน BSRC ก่อนและหลังการเข้าทำรายการภายใต้ สมมติฐานดังกล่าวข้างต้น ปรากฏตามแผนภาพ ดังนี้

**โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัท และ BSRC ในปัจจุบัน**

(อ้างอิงข้อมูลจากวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 (Record Date) ของ BSRC ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568 และข้อมูลรายชื่อผู้ถือหุ้นของ BCP ณ วันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2568)



**โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัท และ BSRC ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัท**





## 2.5 รายละเอียดของหลักทรัพย์ที่ได้มา

หุ้นสามัญของ BSRC จำนวนไม่เกิน 631,859,702 หุ้น (คิดเป็นประมาณร้อยละ 18.3) ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC) ภายใต้สมมติฐานที่ว่าผู้ถือหุ้นของ BSRC ทุกรายตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ โดยการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC บริษัทฯ จะรับซื้อหุ้นดังกล่าวมาจากผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC

### 2.5.1 ข้อมูลทั่วไปของ BSRC

ชื่อ	:	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
เลขทะเบียนนิติบุคคล	:	0107539000073
ที่อยู่	:	3195/21-29 ถนนพระราม 4 แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร 10110
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	:	ดำเนินธุรกิจโรงกลั่นปิโตรเลียมและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมแบบครบวงจร (Integrated) ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและอะโรมาติกส์ที่ศรีราชา เครื่องข่ายคลังน้ำมัน สถานีบริการน้ำมันทั่วประเทศ
โทรศัพท์	:	02-124-7999
โทรสาร	:	02-262-4800
ทุนจดทะเบียน	:	17,110,007,246.7 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 3,467,916,666 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท
ทุนชำระแล้ว	:	17,075,181,200.4 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 3,460,858,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท
เว็บไซต์บริษัท	:	www.bsrc.co.th

### 2.5.2 ภาพรวมการดำเนินธุรกิจ

ภาพรวมการดำเนินธุรกิจ ปรากฏตามเอกสารแนบ 2 ของรายงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

### 2.5.3 รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ BSRC อ้างอิงข้อมูลจากวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 (Record Date) ของ BSRC ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568 มีรายละเอียดดังนี้

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละของจำนวนหุ้นทั้งหมด
1.	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2,828,998,298	81.7
2.	กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	278,750,000	8.1
3.	SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	35,047,277	1.0
4.	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	20,790,247	0.6
5.	กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง โดย บลจ.เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	14,195,000	0.4
6.	กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง โดย บลจ.กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	14,195,000	0.4
7.	กองทุนเปิด บัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ	13,584,300	0.4
8.	กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เอ็มเอฟซี มาสเตอร์ ฟันด์	6,709,284	0.2
9.	นายภักดี ภักดีมงคลโชค	6,377,000	0.2
10.	นายพีระ ปัทมวรกุลชัย	5,000,000	0.1

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละของจำนวนหุ้นทั้งหมด
11.	นายสันติ ปัญญาภูมิไกร	5,000,000	0.1
รวมผู้ถือหุ้นใหญ่		<b>3,228,646,406</b>	<b>93.3</b>
ผู้ถือหุ้นรายอื่น		232,211,594	6.7
รวมทั้งสิ้น		<b>3,460,858,000</b>	<b>100.0</b>

ที่มา: หนังสือเชิญประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 ของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)

## 2.5.4 รายชื่อคณะกรรมการ

รายชื่อคณะกรรมการของ BSRC ณ วันที่ 12 มีนาคม 2568 มีรายละเอียดดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1.	นายสุเทพ วงศ์วรเศรษฐ	ประธานกรรมการ และกรรมการอิสระ
2.	นายอนุวัตร รุ่งเรืองรัตนากุล	กรรมการ กรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล กรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร รักษาการประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และรองกรรมการผู้จัดการธุรกิจโรงกลั่น
3.	นายสมชาย คูวิจิตรสุวรรณ	รองประธานกรรมการ กรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ และกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน
4.	นายพันธ์ทอง ลอยกุลนันท์	กรรมการ กรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และกรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร
5.	นางสาวภัทรีภรณ์ ชินกุลกิจนิวัฒน์	กรรมการ และกรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร
6.	นายสมชัย เตชะวณิช	กรรมการ และกรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร
7.	นายสุรชัย โฆษิตเสวีวงศ์	กรรมการ และกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล
8.	นางสาวไซศรี อุทัยวรรณ	กรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ และประธานคณะกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล
9.	พล.ต.ท. ชัยวัฒน์ โชติมา	กรรมการอิสระ ประธานคณะกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และกรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร
10.	นางสาว ประจิต หาว์ตร	กรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ และกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล
11.	พลเอก วรเกียรติ รัตนานนท์	กรรมการอิสระ ประธานคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร และกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล
12.	นายวีรศักดิ์ โฆสิตไพศาล	กรรมการอิสระ และประธานคณะกรรมการตรวจสอบ

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์ฯ

## 2.5.5 ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน ปรากฏตามเอกสารแนบ 2 ของรายงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

## 2.6 ประเภทและขนาดของรายการ

เมื่อคำนวณมูลค่าขนาดรายการธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ตามประกาศเรื่องการค้าได้มาหรือจำหน่ายไป โดยอ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ และงบการเงินรวมของ BSRC สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีแล้ว มูลค่าขนาดสูงสุดเท่ากับร้อยละ 11.6 คำนวณตามเกณฑ์สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) และเมื่อนับรวม 6 เดือนที่ผ่านมา จะมีขนาดรายการได้มารวมสูงสุดเท่ากับร้อยละ 18.6 ดังนั้น ธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จึงเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 2 กล่าวคือ มีมูลค่าขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 15 หรือสูงกว่า แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 โดยมีรายละเอียดของการคำนวณ ดังนี้

ข้อมูลการเงินที่ใช้ในการคำนวณขนาดของรายการ

หน่วย : ล้านบาท

ข้อมูลทางการเงิน	บริษัท	BSRC
	งบการเงินรวมของบริษัท สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567	งบการเงินรวมของ BSRC สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567
มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ <sup>1/</sup> (NTA)	37,316	23,754
มูลค่าสินทรัพย์รวม	316,542	65,834
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	2,184	(1,689)

หมายเหตุ: <sup>1/</sup> สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิตำหนดโดยใช้สินทรัพย์รวม หักด้วยสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน หนี้สินรวม และส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย

สรุปการคำนวณขนาดรายการ

เกณฑ์	วิธีการคำนวณ	มูลค่า (ร้อยละ)
1. มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	$\frac{\text{NTA ของ BSRC} \times \text{สัดส่วนที่ได้มา} \times 100}{\text{NTA ของ BCP}}$	$\frac{23,754 \times 18.3\% \times 100}{37,316} = 11.6$
2. กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	$\frac{\text{กำไรสุทธิจากการดำเนินงานของ BSRC} \times \text{สัดส่วนที่ได้มา} \times 100}{\text{กำไรสุทธิจากการดำเนินงานของ BCP}}$	ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากกำไรสุทธิจากการดำเนินงานของ BSRC ติดลบ
3. มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	$\frac{\text{มูลค่ารายการที่จ่ายหรือโอน} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวมของ BCP}}$	$\frac{3,621^{1/} \times 100}{316,542} = 1.1$
4. มูลค่าหุ้นที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์	$\frac{\text{จำนวนหุ้นที่ BCP ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์} \times 100}{\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของ BCP}}$	$\frac{97,209,185 \times 100}{1,376,923,157} = 7.1$

ที่มา: สารสนเทศเกี่ยวกับการได้มาซึ่งสินทรัพย์ เรื่อง การได้มาซึ่งหุ้นของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ตามบัญชี 2 ของประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หมายเหตุ: <sup>1/</sup> อ้างอิงจากราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ 37.25 บาทต่อหุ้น ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568

**2.7 มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนและเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน**

บริษัทฯ จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC ไม่เกินจำนวน 631,859,702 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท โดยจะชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ในอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC ทั้งนี้ หากมีเศษหุ้นจากการคำนวณหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP เพื่อจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC บริษัทฯ จะดำเนินการตามหลักเกณฑ์การปันเศษหุ้นที่กำหนดไว้

ดังนั้น หากผู้ถือหุ้นของ BSRC ทุกรายขายหุ้นของ BSRC ทั้งหมดให้แก่บริษัทฯ ในธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC บริษัทฯ จะต้องจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP จำนวนไม่เกิน 97,209,185 หุ้น ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC โดยเมื่อพิจารณาราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 ในราคาหุ้นละ 37.25 บาท มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนจะคิดเป็นประมาณ 3,621,042,141.3 บาท

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้พิจารณาราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP และอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ข้างต้น โดยคำนึงถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึง ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และ BSRC ราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ และ BSRC และมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP และหุ้นสามัญของ BSRC ที่ประเมินตามหลักสากลโดยที่ปรึกษาทางการเงิน ได้แก่ วิธีคิดลดกระแสเงินสด และวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

## 2.8 มูลค่าของสินทรัพย์ที่ได้มา

หากผู้ถือหุ้นของ BSRC ทุกรายขายหุ้นของ BSRC ทั้งหมด รวมจำนวน 631,859,702 หุ้น ให้แก่บริษัท ในธุรกรรม การทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC สินทรัพย์ที่บริษัท จะได้มาจากการเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญ BSRC ภายใต้ธุรกรรม การทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จะมีมูลค่าประมาณ 3,621,042,141.3 บาท (คำนวณจากจำนวนสูงสุดของหุ้นสามัญเพิ่ม ทุนของ BCP ที่ต้องจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC และราคาตลาดของหุ้นสามัญ BCP)

## 2.9 แหล่งที่มาของเงินทุน

บริษัท จะชำระราคาเสนอซื้อในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ด้วย หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP จำนวนไม่เกิน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.0 บาท ในอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC เพื่อปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของบริษัท อัน เป็นการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท ตามประกาศ ทจ. 34/2552

## 2.10 เงื่อนไขที่จำเป็นอื่นที่ต้องดำเนินการก่อนเข้าทำรายการ

ธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC เพื่อเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์ฯ อยู่ภายใต้เงื่อนไขต่าง ๆ รวมถึงเงื่อนไขที่สำคัญ สรุปได้ดังนี้

1. บริษัท และ BSRC ได้รับแจ้งผลการอนุญาตเบื้องต้นจากตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้าง บริษัท แผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC รวมทั้งการเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และการรับหุ้นในส่วนเพิ่มทุนของ BCP เพื่อเป็นหลักทรัพย์จด ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
2. บริษัท และ BSRC ได้แจ้งหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องสำหรับการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้าง บริษัท และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC และได้ดำเนินการตามที่หน่วยงานกำกับ ดูแลที่เกี่ยวข้องกำหนดแล้ว
3. บริษัท และ BSRC ได้แจ้ง ขอความยินยอม หรือขอผ่อนผันจากคู่สัญญา และ/หรือเจ้าหน้าที่ตามสัญญาที่เกี่ยวข้อง สำหรับการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC และคู่สัญญา และ/หรือเจ้าหน้าที่ตามสัญญาดังกล่าวได้ให้ความยินยอม หรือให้การผ่อนผันการดำเนินการ ดังกล่าวตามข้อกำหนดหรือเงื่อนไขตามสัญญาที่เกี่ยวข้องแล้ว
4. บริษัท ขออนุมัติและได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในเรื่องต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ดังนี้
  - (ก) พิจารณาอนุมัติการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของบริษัท
    - 1) พิจารณาอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัท (จะต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม และมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน)
    - 2) พิจารณาอนุมัติการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (BSRC) ตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท (จะต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม และมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน)
    - 3) พิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ โดยการออกหุ้นสามัญใหม่ และการแก้ไขเพิ่มเติม หนังสือบริดณห์สนธิข้อ 4. ของบริษัทฯ เพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ (จะต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม และมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน)

- 4) พิจารณานุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (BSRC) ตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท (จะต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียงข้างมากของผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุมและออกเสียงลงคะแนน)
- 5) พิจารณานุมัติการมอบอำนาจที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัท (จะต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียงข้างมากของผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุมและออกเสียงลงคะแนน)

อนึ่ง เนื่องจากวาระที่ 1) ถึง วาระที่ 5) ในการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ข้างต้น เป็นวาระที่มีความเกี่ยวเนื่องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน ดังนั้น หากวาระใดวาระหนึ่งไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท จะไม่มีการเสนอวาระอื่น ๆ ที่เกี่ยวเนื่องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกันกับวาระที่ไม่ได้รับอนุมัตินั้นต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท เพื่อพิจารณาต่อไปอีก และจะถือว่าวาระที่เกี่ยวข้องกันที่ได้รับการอนุมัติแล้วเป็นอันยกเลิก

5. BSRC ขออนุมัติและได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ BSRC ในเรื่องต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

(ก) พิจารณานุมัติการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC

1) พิจารณานุมัติแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC

(จะต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน)

2) พิจารณานุมัติการเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

(จะต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC และไม่มีผู้ถือหุ้นคัดค้านการเพิกถอนหุ้นเกินร้อยละ 10.0 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC)

3) พิจารณานุมัติการมอบอำนาจที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC และการเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

(จะต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียงข้างมากของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน)

อนึ่ง เนื่องจากวาระที่ 1) ถึง วาระที่ 3) ในการประชุมผู้ถือหุ้นของ BSRC ข้างต้น เป็นวาระที่มีความเกี่ยวเนื่องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน ดังนั้น หากวาระใดวาระหนึ่งไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ BSRC จะไม่มีการเสนอวาระอื่น ๆ ที่เกี่ยวเนื่องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกันกับวาระที่ไม่ได้รับอนุมัตินั้นต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ BSRC เพื่อพิจารณาต่อไปอีก และจะถือว่าวาระที่เกี่ยวข้องกันที่ได้รับการอนุมัติแล้วเป็นอันยกเลิก

6. ภายหลังจากที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท และ BSRC มีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัท และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC และบริษัท และ BSRC ได้รับแจ้งผลการอนุญาตเบื้องต้นจากตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัท แผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC รวมทั้งการเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และการรับหุ้นในส่วนเพิ่มทุนของ BCP เพื่อเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว BSRC จะยื่นแบบคำขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ และยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ต่อสำนักงาน ก.ล.ต.

7. บริษัทฯ ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP (จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน) แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC ในธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC โดยบริษัทฯ จะชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP และแบบ 69/247-1 และร่างหนังสือชี้ชวนมีผลใช้บังคับตามประกาศ ทจ. 34/2552
8. ภายหลังจากการสิ้นสุดระยะเวลาเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC บริษัทฯ ได้จัดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วอันเนื่องมาจากการแลกเปลี่ยนหุ้นสามัญเดิมของ BSRC กับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ผ่านธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ต่อกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์
9. บริษัทฯ ได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP เข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และ BSRC ได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้เพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

## 2.11 สรุปสาระสำคัญของคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC และเงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC

หัวข้อ	รายละเอียด
ประเภทและลักษณะหลักทรัพย์ที่ทำคำเสนอซื้อ	หุ้นสามัญทั้งหมดของ BSRC ที่จดทะเบียนและชำระแล้ว ซึ่งถือโดยผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC ทั้งนี้ ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568 หุ้นดังกล่าวมีจำนวนทั้งสิ้น 631,859,702 หุ้น
อัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์	อัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC หากมีเศษหุ้นจากการคำนวณหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP เพื่อการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จะมีการปัดเศษหุ้นนั้นทิ้ง
ระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์	ไม่น้อยกว่า 25 วันทำการแต่ไม่เกิน 45 วันทำการ ซึ่งจะประกาศวันที่เริ่มต้นและสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อให้ทราบต่อไป โดยระยะเวลาดังกล่าวจะเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายที่จะไม่ขยายระยะเวลารับซื้ออีก (Final Period)
เงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC	ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์สงวนสิทธิที่จะยกเลิกคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ หากมีเหตุการณ์ใดเหตุการณ์หนึ่งดังต่อไปนี้ (1) มีเหตุการณ์หรือการกระทำใด ๆ เกิดขึ้นภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (“แบบ 69/247-1”) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้ออันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของ BSRC ในฐานะกิจการที่ถูกเสนอซื้อ โดยเหตุการณ์หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของบริษัทฯ หรือการกระทำที่บริษัทฯ ต้องรับผิดชอบ หรือ (2) มีเหตุการณ์อื่นใดที่ทำให้การขอเพิกถอนหุ้นทั้งหมดของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ระงับไป หรือ (3) BSRC กระทำการใด ๆ ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้ยื่นแบบ 69/247-1 ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นผลให้มูลค่าของหุ้น BSRC ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

หัวข้อ	รายละเอียด
ระยะเวลาที่ผู้แสดงเจตนาขายหลักทรัพย์สามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขาย	ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายได้ภายใน 20 วันทำการแรกของระยะเวลารับซื้อ

## 2.12 ตารางเวลาในการทำรายการ

วัน/ระยะเวลา	การดำเนินการที่สำคัญ
20 กุมภาพันธ์ 2568	ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ มีมติอนุมัติในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ (ซึ่งรวมถึงธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC การเพิ่มทุน และการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC) และที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ของ BSRC มีมติอนุมัติในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC (ซึ่งรวมถึงการขอเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ) และให้เสนอเรื่องดังกล่าวต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และ BSRC (ตามแต่กรณี) เพื่อพิจารณาอนุมัติต่อไป
ภายหลังจากวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2568	บริษัทฯ และ BSRC (ตามแต่กรณี) ดำเนินการแจ้งหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องสำหรับการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC
	บริษัทฯ และ BSRC (ตามแต่กรณี) ดำเนินการแจ้ง ขอความยินยอม หรือขอผ่อนผันจากคู่สัญญา และ/หรือเจ้าหน้าที่ตามสัญญาที่เกี่ยวข้องสำหรับการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC
	บริษัทฯ และ BSRC ยื่นเอกสารที่เกี่ยวข้องเพื่อขอให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ อนุญาตในเบื้องต้นเกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC รวมทั้งการเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และการรับหุ้นในส่วนเพิ่มทุนของ BCP เพื่อเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
9 เมษายน 2568	ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของ BSRC มีมติอนุมัติในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC
11 เมษายน 2568	ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ
ภายหลังจากที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และ BSRC มีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC และบริษัทฯ และ BSRC ได้รับแจ้งผลการอนุญาตเบื้องต้นจากตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC รวมทั้งการเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน	BSRC ยื่นแบบคำขออนุญาตออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน (F10-7) ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ
	บริษัทฯ ยื่นแบบคำขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (แบบ 35-1RE) และยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 69/247-1) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต.

วัน/ระยะเวลา	การดำเนินการที่สำคัญ
ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และการรับหุ้นในส่วนเพิ่มทุนของ BCP เพื่อเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว	
ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ออกและเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ และเมื่อแบบ 69/247-1 และร่างหนังสือชี้ชวนมีผลใช้บังคับ และเมื่อตลาดหลักทรัพย์ฯ แจ้งผลการพิจารณาการเพิกถอนหุ้นของ BSRC แล้ว	บริษัทฯ ดำเนินการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP พร้อมกับทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC โดยวิธีการแลกเปลี่ยนหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP กับหุ้นสามัญเดิมของ BSRC ตามอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ และหลักเกณฑ์การปิดเศษหุ้นที่กำหนดไว้
ภายใน 5 วันทำการนับแต่วันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์	บริษัทฯ ยื่นรายงานผลการซื้อหลักทรัพย์ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ
ภายหลังจากการสิ้นสุดระยะเวลาเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC	บริษัทฯ จดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัทฯ อันเนื่องมาจากการแลกเปลี่ยนหุ้นสามัญเดิมของ BSRC กับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ผ่านการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ต่อกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์
ภายหลังจากการจดทะเบียนการเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัทฯ ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นภายในปลายเดือนธันวาคม 2568	บริษัทฯ ยื่นคำขอให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และดำเนินการให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ สั่งเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในวันเดียวกัน

หมายเหตุ: กำหนดวันหรือระยะเวลาข้างต้น (นอกเหนือจากวันประชุมคณะกรรมการ และวันประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และ BSRC (หากมิได้มีการเลื่อนไป)) เป็นเพียงกำหนดวันหรือระยะเวลาเบื้องต้นหรือเป็นเพียงประมาณการเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงไปขึ้นอยู่กับความคืบหน้าของแต่ละขั้นตอน และความคืบหน้าของการปรับโครงสร้างบริษัทฯ และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC

## 2.13 ผลกระทบต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

### 2.13.1 ผลกระทบต่อบริษัทฯ

ในกรณีที่การปรับโครงสร้างบริษัทฯ ประสบความสำเร็จ และภายใต้สมมติฐานที่ว่าบริษัทฯ ได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ BSRC ร้อยละ 100.0 ของหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC บริษัทฯ จะรับรู้ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานทั้งหมดของ BSRC จากปัจจุบันที่รับรู้ตามสัดส่วนการถือหุ้นที่ร้อยละ 81.7 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC (อ้างอิงข้อมูลจากวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 (Record Date) ของ BSRC ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568) ซึ่งงบการเงินรวมของบริษัทฯ ภายหลังจากการปรับโครงสร้างบริษัทฯ จะมีลักษณะดังที่แสดงในตารางต่อไปนี้

งบการเงินของบริษัทฯ ก่อนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ

หน่วย : ล้านบาท	ปี 2565	ปี 2566	ปี 2567
กำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทฯใหญ่	12,575	13,233	2,184
กำไรต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	8.89	9.27	1.30
สินทรัพย์รวม	242,344	340,429	316,542



หน่วย : ล้านบาท	ปี 2565	ปี 2566	ปี 2567
หนี้สินรวม	158,966	240,397	230,068
ส่วนของผู้ถือหุ้นของส่วนบริษัทใหญ่	62,704	72,112	59,745
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	83,378	100,032	86,474

งบการเงินรวมเสมือนของบริษัทฯ ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัทฯ กรณีผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ทั้งหมด

หน่วย : ล้านบาท	ปี 2565	ปี 2566	ปี 2567
กำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	23,719	7,151	1,907
กำไรต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	15.96	4.52	1.02
สินทรัพย์รวม	330,867	338,384	316,235
หนี้สินรวม	232,912	240,397	230,068
ส่วนของผู้ถือหุ้นของส่วนบริษัทใหญ่	77,274	80,227	67,224
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	97,956	97,987	86,167

ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัทฯ งบการเงินของบริษัทฯ จะไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากงบการเงินรวมล่าสุดของบริษัทฯ ได้สะท้อนโครงสร้างการถือหุ้นของ BSRC ในฐานะบริษัทย่อยในสัดส่วนร้อยละ 81.7 แล้ว ดังนั้น ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัทฯ เป็นเพียงการสะท้อนสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ใน BSRC ในสัดส่วนร้อยละ 100.0 จึงเป็นเพียงการปรับปรุงส่วนของผู้ถือหุ้นเท่านั้น โดยมีรายละเอียดดังนี้

- การเพิ่มขึ้นในส่วนของทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วมูลค่า 97,209,185.0 บาท (หุ้นสามัญจำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่า 1.0 บาทต่อหุ้น)
- การเพิ่มขึ้นในส่วนของส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญและส่วนเกินทุนอื่นมูลค่า 3,231.0 ล้านบาท
- การลดลงในส่วนของผู้ถือหุ้นที่เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมใน BSRC มูลค่า 7,786.4 ล้านบาท

### 2.13.2 ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC พร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC อาจมีผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยสามารถพิจารณาในด้านต่าง ๆ ดังนี้

#### 1) ผลกระทบต่อสิทธิออกเสียง (Control Dilution)

$$\begin{aligned}
 &= \frac{\text{จำนวนหุ้นที่เสนอขาย}}{\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นที่เสนอขาย}} \\
 &= \frac{97,209,185}{1,376,923,157 + 97,209,185} \\
 &= \text{ร้อยละ 6.6}
 \end{aligned}$$

#### 2) ผลกระทบต่อราคาหุ้น (Price Dilution)

เนื่องจากบริษัทฯ จะทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ในกระบวนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ที่ราคาตลาดของหุ้นของบริษัทฯ ในราคา 37.25 บาทต่อ ดังนั้น การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจึงไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

### 3) ผลกระทบต่อสิทธิออกเสียง (Earnings Dilution)

ภายหลังจากเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC หากคำนวณจากกำไร (ขาดทุน) สุทธิอ้างอิงผลการดำเนินงานสำหรับงวดปี 2567 ผลกระทบต่อกำไรต่อหุ้นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\begin{aligned}
 & \text{กำไรต่อหุ้นก่อนทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน} - \text{กำไรต่อหุ้นหลังทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน} \\
 = & \frac{\text{กำไรต่อหุ้นก่อนทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน} - \text{กำไรต่อหุ้นหลังทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน}}{\text{กำไรต่อหุ้นก่อนทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน}} \\
 = & \frac{1.30 \text{ บาทต่อหุ้น} - 1.00 \text{ บาทต่อหุ้น}}{1.30 \text{ บาทต่อหุ้น}} \\
 = & \text{ร้อยละ } 22.7
 \end{aligned}$$

ทั้งนี้ หากคำนวณจากกำไร (ขาดทุน) สุทธิจากการดำเนินงานปกติ (ที่ไม่รวมรายการพิเศษ<sup>1)</sup>) อ้างอิงผลการดำเนินงานสำหรับงวดปี 2567 ผลกระทบต่อกำไรต่อหุ้นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\begin{aligned}
 & \text{กำไรต่อหุ้นก่อนทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน} - \text{กำไรต่อหุ้นหลังทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน} \\
 = & \frac{\text{กำไรต่อหุ้นก่อนทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน} - \text{กำไรต่อหุ้นหลังทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน}}{\text{กำไรต่อหุ้นก่อนทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน}} \\
 = & \frac{4.44 \text{ บาทต่อหุ้น} - 4.38 \text{ บาทต่อหุ้น}}{4.44 \text{ บาทต่อหุ้น}} \\
 = & \text{ร้อยละ } 1.5
 \end{aligned}$$

หมายเหตุ: <sup>1</sup> รายการพิเศษประกอบด้วย Inventory Loss กำไร (ขาดทุน) จากตราสารอนุพันธ์ที่ยังไม่เกิดขึ้น กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน และกำไร (ขาดทุน) จากการด้อยค่าสินทรัพย์ เป็นต้น

สำหรับผลกระทบจากการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC ต่อ BSRC และผู้ถือหุ้นของ BSRC ปรากฏตามแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC ทั้งนี้ แผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC สามารถดูได้จาก [www.bsrc.co.th](http://www.bsrc.co.th) หรือ [www.set.or.th](http://www.set.or.th)

### ส่วนที่ 3: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการ

#### 3.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ

ในปัจจุบัน บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “BCP”) และบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (“BSRC”) เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งทั้งสองบริษัทประกอบธุรกิจในอุตสาหกรรมเดียวกันและมีธุรกิจที่คล้ายคลึงและเอื้อประโยชน์ต่อกัน โดยบริษัทฯ ถือหุ้น BSRC อยู่ในสัดส่วนประมาณร้อยละ 81.7 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC (อ้างอิงข้อมูลจากวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 (Record Date) ของ BSRC ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568)

ทั้งนี้ การเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้มีจุดมุ่งหมายสำคัญเพื่อปรับโครงสร้างทางธุรกิจภายในกลุ่มบริษัทบางจาก เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจาก เพิ่มความแข็งแกร่งต่อผลประกอบการทางการเงิน และลดความซับซ้อนของโครงสร้างการถือหุ้นและโครงสร้างองค์กรภายในกลุ่มบริษัทบางจาก ซึ่งสอดคล้องกับแผนกลยุทธ์ของกลุ่มบริษัทบางจากที่จะเสริมสร้างรากฐานที่มั่นคงของกลุ่มบริษัทบางจากในการรักษาความเป็นผู้นำด้านพลังงานของประเทศไทย

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วเห็นว่าเป็นการปรับโครงสร้างในครั้งนี้เป็นการดำเนินการที่เหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นโดยรวม

#### 3.2 ข้อดีและข้อดีของการเข้าทำรายการ

##### 3.2.1 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

##### (1) เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและโอกาสทางธุรกิจ

การปรับโครงสร้างบริษัทฯ ถือเป็นก้าวสำคัญในการเสริมสร้างศักยภาพในการขยายธุรกิจและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันในอุตสาหกรรมพลังงาน โดยผลसानกระบวนการวางแผนการผลิตของโรงกลั่นทั้งสองแห่งให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น โดยใช้ระบบ Single Linear Programming (Single LP) ร่วมกันอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นเครื่องมือในการวางแผนการผลิตขั้นสูง ภายใต้แนวทางการดำเนินงานในปัจจุบันโรงกลั่นน้ำมันแต่ละแห่งจะให้ความสำคัญกับการผลิตน้ำมันสำเร็จรูปเพื่อรองรับความต้องการของลูกค้าของตนเองเป็นลำดับแรก

การวางแผนการผลิตร่วมกันช่วยให้เกิดความยืดหยุ่นสูงสุดในการบริหารจัดการและเพิ่มประสิทธิภาพรองรับความต้องการน้ำมันส่วนเกินหรือไม่เพียงพอของโรงกลั่นแต่ละแห่ง การผสมผสานกำลังการผลิตนี้จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในทุกกระบวนการ ตั้งแต่การเลือกน้ำมันดิบและการกำหนดสัดส่วนการผลิตน้ำมันสำเร็จรูปชนิดต่าง ๆ จากทั้งสองโรงกลั่นตามความต้องการของลูกค้าของทั้ง BCP และ BSRC รวมกันเสมือนเป็นบริษัทเดียวกัน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพสูงสุดในการผลิต อีกทั้งยังช่วยส่งเสริมการต่อยอดธุรกิจผ่านการนำเสนอผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย เพื่อตอบสนองความต้องการของตลาดได้อย่างครอบคลุม รวมถึงการใช้ประโยชน์จากกำลังการผลิตรวมของทั้งสองโรงกลั่นในการขยายการผลิตผลิตภัณฑ์เฉพาะทางที่มีมูลค่าสูง

นอกจากนี้ ในสถานการณ์ที่ราคาน้ำมันมีความผันผวน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อค่าการกลั่นของน้ำมันดิบที่อยู่ระหว่างการจัดซื้อและขนส่งมายังโรงกลั่น ด้วยแนวทางการบริหารแบบรวมศูนย์ช่วยให้กลุ่มบริษัทบางจากสามารถบริหารจัดการน้ำมันดิบได้อย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น เพิ่มความคล่องตัวในการวางแผนการจัดซื้อและการขนส่งน้ำมันดิบชนิดดังกล่าวไปที่โรงกลั่นแห่งใดแห่งหนึ่งที่สามารถให้ค่าการกลั่น (GRM) ในระดับที่สูงกว่า กล่าวคือ โรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตต่ำกว่าจะผลิตเพิ่มขึ้น และลดกำลังการผลิตของโรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตสูงกว่า ซึ่งจะเพิ่มผลประกอบการโดยรวมของกลุ่มบริษัทบางจากผ่านกระบวนการ Crude Optimization ที่มีประสิทธิภาพ

การปรับโครงสร้างครั้งนี้จึงไม่ได้เป็นเพียงการเพิ่มประสิทธิภาพภายในองค์กร แต่ยังช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับกลุ่มบริษัทบางจากในการขยายธุรกิจอย่างยั่งยืน และสร้างโอกาสใหม่ ๆ ที่จะนำไปสู่การเติบโตอย่างมั่นคงในระยะยาว

## (2) การลดกระบวนการทำงานและขั้นตอนที่ซ้ำซ้อนให้มีความคล่องตัวมากยิ่งขึ้น

การปรับโครงสร้างบริษัทฯ ไม่เพียงแต่ส่งผลดีต่อการบริหารจัดการด้านการผลิตและจำหน่ายเท่านั้น แต่ยังช่วยลดขั้นตอนการทำงานที่ซ้ำซ้อนและเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจภายในกลุ่มบริษัทบางจาก ส่งผลให้การบริหารจัดการโดยรวมมีความคล่องตัวมากยิ่งขึ้นและสามารถตอบสนองต่อความเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการดำเนินงานของหน่วยงานสนับสนุน

นอกจากนี้ การปรับโครงสร้างยังช่วยลดภาระหน้าที่ของความเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ซ้ำซ้อนกันของ BCP และ BSRC ส่งผลให้กระบวนการทำงานมีความรวดเร็วและมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น ซึ่งช่วยให้กลุ่มบริษัทบางจากสามารถบริหารจัดการเวลาได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยสามารถมุ่งเน้นไปที่การดำเนินธุรกิจ การวางแผนกลยุทธ์ และการตัดสินใจเชิงธุรกิจที่สำคัญ เพื่อสนับสนุนการเติบโตที่ยั่งยืนในระยะยาว

## (3) บริษัทฯ ไม่มีภาระในการจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับแผนการปรับโครงสร้างของบริษัทฯ

หลังจากที่แผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และมีการปฏิบัติตามเงื่อนไขที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ สำเร็จลุล่วง บริษัทฯ จะเข้าซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ BSRC โดยการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC จำนวนไม่เกิน 631,859,702 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท คิดเป็นร้อยละ 18.3 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC (อ้างอิงข้อมูลจากวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 (Record Date) ของ BSRC ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568) จากผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC เพื่อเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยบริษัทฯ จะชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกใหม่ของบริษัทฯ (share swap) จำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.0 บาทในอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC

จากแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ในข้างต้น บริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องชำระค่าหุ้น BSRC ด้วยเงินสด จึงทำให้บริษัทฯ ไม่มีภาระในการจัดหาแหล่งเงินทุนในการปรับโครงสร้างในครั้งนี้ และไม่มีผลกระทบต่อสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทฯ อีกทั้ง การเพิ่มทุนของบริษัทฯ ยังเป็นการเพิ่มส่วนทุน ทำให้บริษัทฯ มีอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ที่ดีขึ้น เช่น อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net IBD to Equity) เป็นต้น และมีฐานะทางการเงินที่มั่นคงมากขึ้น ซึ่งสามารถใช้เป็นฐานในการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน เพื่อรองรับความต้องการใช้เงินลงทุนในอนาคตของบริษัทฯ ได้

## (4) ช่วยลดความเสี่ยงจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์

ปัจจุบัน กลุ่มบริษัทบางจากมีรายการระหว่างกันกับ BSRC ได้แก่ การซื้อขายสินค้าและบริการ เนื่องจากกลุ่มบริษัทบางจากมีการบริหารจัดการภายในกลุ่มเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจาก ทั้งในด้านการวางแผนการผลิต และการบริหารจัดการน้ำมันดิบ ทั้งนี้ ภายหลังจากการปรับโครงสร้าง และดำเนินการเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เสร็จสิ้น บริษัทฯ จะเป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 100.0 ใน BSRC ภายใต้อัตราส่วนที่บริษัทฯ ได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ BSRC ร้อยละ 100.0 ของหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC ดังนั้น ถึงแม้ว่า

บริษัทฯ อาจจะมีรายการระหว่างกันกับ BSRC ในอนาคต แต่จะไม่มีประเด็นความเสี่ยงในเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์อีกต่อไป

#### (5) ผู้ถือหุ้นเดิมไม่ได้รับผลกระทบจากการลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution)

ในกระบวนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ บริษัทฯ จะชำระราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกใหม่ของบริษัทฯ (share swap) จำนวน 97,209,185 หุ้น ในอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC ซึ่งจะไม่ทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากการลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution) เนื่องจากบริษัทฯ จะทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ในกระบวนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ที่ราคาตลาดของหุ้นของบริษัทฯ ในราคา 37.25 บาทต่อหุ้น ดังนั้น การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจึงไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

### 3.2.2 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

#### (1) ผู้ถือหุ้นเดิมได้รับผลกระทบจากการลดลงของสิทธิออกเสียง (Control Dilution)

เนื่องจากการชำระค่าหุ้นสามัญของ BSRC ด้วยวิธีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ทำให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากการลดลงของสิทธิออกเสียง (Control Dilution) ลดร้อยละ 6.6 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วหลังจากการเพิ่มทุน

#### (2) กำไรจากการดำเนินการปกติต่อหุ้น (Core EPS) ลดลงเล็กน้อย

เมื่อเปรียบเทียบกำไรต่อหุ้นจากการดำเนินงานปกติสำหรับปี 2567 (“Core EPS”) (ที่ไม่รวมรายการพิเศษ ซึ่งได้แก่ Inventory Loss กำไร (ขาดทุน) จากตราสารอนุพันธ์ที่ยังไม่เกิดขึ้น กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน และกำไร (ขาดทุน) จากการด้อยค่าสินทรัพย์) อ้างอิงผลการดำเนินงานสำหรับงวดปี 2567 ผลกระทบต่อกำไรต่อหุ้นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในกรณีผู้ถือหุ้นของ BSRC ตอรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมด กำไรต่อหุ้นจากการดำเนินงานปกติลดลงเล็กน้อยจาก 4.44 บาทต่อหุ้น เป็น 4.38 บาทต่อหุ้น

ทั้งนี้ การลดลงของ Core EPS ดังกล่าวข้างต้น เป็นผลจากจำนวนหุ้นของบริษัทฯ ที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ในครั้งนี้ เทียบกับผลประกอบการในอดีตจากงวดปี 2567 เท่านั้น ซึ่งอาจยังไม่สะท้อนถึงผลประโยชน์ที่บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับในอนาคตจากแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ในครั้งนี้

### 3.3 ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ

#### (1) ความเสี่ยงจากการดำเนินการปรับโครงสร้างบริษัทฯ

แผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC และการเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากความเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และการดำเนินการอื่นใดที่เกี่ยวข้อง จะอยู่ภายใต้เงื่อนไขต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ และ BSRC เช่น จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในเรื่องที่เกี่ยวข้อง การได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ BSRC ในเรื่องที่เกี่ยวข้อง การได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ การที่บริษัทฯ ได้แจ้งแก่หน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องสำหรับการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC และได้ดำเนินการตามที่หน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องกำหนดแล้ว และเมื่อ

บริษัท ได้รับความยินยอม หรือการผ่อนผันจากคู่สัญญา และ/หรือ เจ้าหนี้ตามสัญญาที่เกี่ยวข้อง เช่น สถาบันการเงิน และคู่ค้าของบริษัท และ/หรือ BSRC เป็นต้น สำหรับการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท และแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของ BSRC

(รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับเงื่อนไขในการปรับโครงสร้างบริษัท ในส่วนที่ 2 หัวข้อ 2.10 เงื่อนไขที่จำเป็นอื่นที่ต้องดำเนินการก่อนเข้าทำรายการ)

## (2) ความเสี่ยงจากการยกเลิกการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

แผนการปรับโครงสร้างบริษัท ยังขึ้นกับความสำเร็จของธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC โดยในกรณีที่ เกิดเหตุการณ์ตามที่กำหนดในเงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC นั้น บริษัทฯ สงวนสิทธิ์ที่จะยกเลิกคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ซึ่งหากบริษัทฯ ยกเลิกคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จะเป็นผลให้การปรับโครงสร้างบริษัท ต้องยกเลิกไปด้วย

(รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับเงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ในส่วนที่ 2 หัวข้อ 2.11 สรุปสาระสำคัญของคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC และเงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC)

## 3.4 สรุปความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของการทำรายการในครั้งนี้

จากการศึกษาแผนการปรับโครงสร้างบริษัท และพิจารณาวัตถุประสงค์และความจำเป็นในการทำรายการ ประกอบกับ ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า แผนการปรับโครงสร้างบริษัท เป็นรายการที่มี ความสมเหตุสมผล ซึ่งจะส่งผลดีต่อภาพรวมของการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ และผลประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นในระยะยาว

อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัท ในครั้งนี้ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ เพื่อประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงมติอย่างเหมาะสม

#### ส่วนที่ 4: ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้น

อ้างอิงจากแผนการปรับโครงสร้างบริษัท บริษัทฯ จะดำเนินการเพิ่มทุนและเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC พร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC โดยชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญที่ออกใหม่ของบริษัทฯ (share swap) ในอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC (“อัตราแลกเปลี่ยนหุ้น”) ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงไทย เอ็กซ์สปริง จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “IFA”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะให้ความเห็นต่อความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้น โดยพิจารณาจาก มูลค่าหุ้นของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (“BSRC”) และมูลค่าหุ้นของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“BCP”)

ในการพิจารณาความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากข้อมูลที่จัดเตรียมโดยบริษัทฯ ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ ข้อมูลจากงบการเงิน แผนธุรกิจและประมาณการทางการเงินที่จัดทำโดยบริษัทฯ รายงานการประเมินทรัพย์สินที่จัดทำโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ และ BSRC รวมถึงข้อมูลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง และการศึกษาข้อมูลทางธุรกิจและการเงินของบริษัทที่เทียบเคียงได้ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง

อย่างไรก็ตาม ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารสำคัญดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วน และถูกต้อง รวมทั้ง พิจารณาจากสถานการณ์ และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจของ บริษัทฯ และ BSRC การประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ และ BSRC รวมถึงการพิจารณาความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้นอาจมีการเปลี่ยนแปลง

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ และ BSRC ด้วยวิธีการต่าง ๆ จำนวน 6 วิธี ได้แก่

1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
3. วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price Approach: VWAP Approach)
4. วิธีเปรียบเทียบบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach)
  - 4.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach: P/BV Ratio)
  - 4.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Approach: P/E Ratio)
  - 4.3 วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization Approach: EV/EBITDA Ratio)
5. วิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow หรือ DCF Approach) (เฉพาะการประเมินมูลค่าหุ้นของ BSRC)
6. วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum-of-the-Parts Approach: SOTP Approach) (เฉพาะการประเมินมูลค่าหุ้นของ BCP)

#### 4.1 การประเมินมูลค่าหุ้น บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“BCP”)

##### 4.1.1 วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยใช้มูลค่าตามบัญชีของ BCP ที่ปรากฏตามงบการเงิน (สินทรัพย์รวมหักหนี้สินรวม) ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ในที่นี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของ BCP ตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับล่าสุดที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญโดยวิธีดังกล่าวคำนวณจากส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินรวมของ BCP หารด้วยจำนวนหุ้นสามัญของ BCP ที่ชำระแล้วทั้งหมด โดยจำนวนหุ้นที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าหุ้น BCP ในครั้งนี้เท่ากับ 1,376,923,157 หุ้น ซึ่งสามารถแสดงวิธีคำนวณได้ดังนี้

##### ตารางการคำนวณมูลค่าของ BCP ตามวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567

ลำดับ	รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
1	ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว	1,376.92
2	ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	11,157.46
3	ส่วนเกินทุนอื่น	4,200.66
4	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	15.58
5	ใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญที่หมดอายุแล้ว	8.62
6	กำไรสะสม - สรรองตามกฎหมาย	153.16
7	กำไรสะสม - ยังไม่จัดสรร	47,441.01
8	องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(4,608.90)
9	รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCP (9) = (1) + (2) + (3) + (4) + (5) + (6) + (7) + (8)	59,744.52
10	จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ BCP (ล้านหุ้น)	1,376.92
11	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น) (9) / (10)	43.39

ที่มา: งบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ตรวจสอบโดยบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด

จากการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้น BCP เท่ากับ 59,744.52 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเท่ากับ 43.39 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้น BCP ถึงแม้ว่าการประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้จะสามารถสะท้อนมูลค่าเงินลงทุนในอดีตของ BCP ซึ่งประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาด อันเป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนสูง (Capital intensive) ได้ แต่มูลค่าดังกล่าวเป็นการแสดงมูลค่าตามบัญชีของ BCP ณ วันสิ้นงวดบัญชีล่าสุด ซึ่งจะสะท้อนถึงมูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ในอดีตหลังจากหักค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ของบริษัทฯ โดยไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ดังกล่าวในปัจจุบัน และไม่ได้นำถึงผลการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโตในอนาคต

##### 4.1.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

ในการประเมินมูลค่ากิจการของ BCP โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้มูลค่าตามบัญชีซึ่งปรากฏตามงบการเงินรวมล่าสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 มาปรับปรุงรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงในปัจจุบันมากขึ้น โดยพิจารณาประเด็นสำคัญ ได้แก่ เงินปันผลจ่ายของ BCP ที่อาจเกิดขึ้นภายหลังรอบระยะเวลารายงานของงบการเงิน และส่วนเพิ่ม (ลด) จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สินตามราคาตลาดของที่ดิน อาคาร ส่วนปรับปรุงอาคาร เครื่องจักร และอุปกรณ์ทั้งหมด ซึ่ง BCP ได้แต่งตั้ง บริษัท โกลบอล แอสเซท แวลูเออร์ จำกัด (“ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อประเมินราคาทรัพย์สินในครั้งนี้ โดยรายงานการประเมินราคาทรัพย์สินดังกล่าว จัดทำเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ประเมินมูลค่า ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2568 ซึ่งมีอายุไม่เกิน 6 เดือนก่อนวันที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้



ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงทำการเปรียบเทียบมูลค่าทรัพย์สินของ BCP จากมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กับมูลค่าตามราคาประเมินของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567	มูลค่าตามราคาประเมิน	ผลต่าง
1. ที่ดินและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	3,271.65	7,908.56	4,636.91
2. อาคาร	306.73	379.39	72.66
3. เครื่องจักรและอุปกรณ์และอื่น ๆ	21,074.62	43,708.69	22,634.07
<b>รวมทั้งหมด</b>	<b>24,653.00</b>	<b>51,996.64</b>	<b>27,343.64</b>

(รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับมูลค่าตามราคาประเมินของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ในเอกสารแนบ 3 สรุปข้อมูลการประเมินมูลค่าทรัพย์สินบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน))

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การเพิ่มขึ้นของมูลค่าทรัพย์สินจำนวน 27,343.64 ล้านบาท ทำให้มูลค่ายุติธรรมของ BCP เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ทำการปรับปรุงรายการดังกล่าว กับส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางการคำนวณมูลค่าของ BCP ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567

ลำดับ	รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
1	รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	59,744.52
2	ส่วนเพิ่ม (ส่วนลด) จากการประเมินทรัพย์สิน <sup>1</sup> (สุทธิจากประมาณการภาษี) <sup>2</sup>	21,874.91
3	เงินปันผลจ่ายของ BCP ภายหลังรอบระยะเวลารายงานของงบการเงิน <sup>3</sup>	(619.62)
4	<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังจากการปรับปรุง (Adjusted Book Value)</b>	<b>80,999.82</b>
5	จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ BCP (ล้านหุ้น)	1,376.92
6	<b>มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น) (4) / (5)</b>	<b>58.83</b>

ที่มา: งบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ตรวจสอบโดยบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาค ไทย สอบบัญชี จำกัด

หมายเหตุ: <sup>1</sup> ราคาทรัพย์สินที่มีการประเมินราคาโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ประกอบด้วย (1) ที่ดินและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (2) อาคาร และ (3) เครื่องจักรและอุปกรณ์อื่น ๆ

<sup>2</sup> ปรับปรุงรายการส่วนเพิ่มจากการประเมินทรัพย์สิน โดยการหักหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี (Deferred Tax Liabilities) ที่อัตราภาษีร้อยละ 20.00

<sup>3</sup> เมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2568 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทได้มีมติเห็นชอบให้เสนอที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นเรื่องจ่ายปันผลสำหรับปี 2567 ในอัตราหุ้นละ 1.05 บาท ซึ่งบริษัทฯ ได้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปแล้วในอัตราหุ้นละ 0.60 บาท และจ่ายเงินปันผลงวดสุดท้ายในอัตราหุ้นละ 0.45 บาท ในวันที่ 24 เมษายน 2568 ทั้งนี้ การจ่ายปันผลดังกล่าวขึ้นอยู่กับการอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ในวันที่ 11 เมษายน 2568

จากการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้น BCP เท่ากับ 80,999.82 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเท่ากับ 58.83 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้น BCP แม้ว่า วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี เป็นวิธีที่มีการปรับปรุงรายการต่าง ๆ ให้สะท้อนมูลค่าตลาดของทรัพย์สิน ณ ปัจจุบันมากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี แต่เป็นการแสดงมูลค่าตามบัญชีของ BCP ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโตในอนาคต

#### 4.1.3 วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price Approach: VWAP)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธี VWAP เป็นการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น โดยพิจารณาถึงอุปสงค์ และอุปทานของการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ โดยในช่วง 360 วันทำการย้อนหลัง ระหว่างวันที่ 31 สิงหาคม 2566 ถึงวันที่ 19

กุมภาพันธ์ 2568 หุ้นของ BCP มีการเคลื่อนไหวของราคาซื้อขายอยู่ระหว่าง 27.00 ถึง 46.75 บาทต่อหุ้น โดยมีราคาปิดต่ำสุดที่ 27.00 บาท ณ วันที่ 18 ธันวาคม 2567 และมีราคาปิดสูงสุดที่ 46.75 บาท ณ วันที่ 21 มีนาคม 2567

การประเมินมูลค่าหุ้นวิธีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้น BCP (มูลค่าการซื้อขายหุ้น BCP / ปริมาณการซื้อขายหุ้น BCP) ย้อนหลังในช่วงเวลา 7 วันทำการ 15 วันทำการ 30 วันทำการ 60 วันทำการ 90 วันทำการ 120 วันทำการ 180 วันทำการ และ 360 วันทำการ จากวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 (หนึ่งวันทำการก่อนคณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัท) เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ช่วงเวลาดังกล่าวน่าจะสะท้อนให้เห็นแนวโน้มและการเคลื่อนไหวของมูลค่าตามราคาตลาดอย่างเหมาะสมและสอดคล้องความเป็นจริงในการดำเนินธุรกิจของ BCP ในปัจจุบัน

### กราฟแสดงราคาปิดและปริมาณการซื้อขายหุ้น BCP ย้อนหลัง 360 วันทำการ (31 ส.ค. 2566 – 19 ก.พ. 2568)



ที่มา: SETSMART ข้อมูลราคาปิดและการซื้อขายย้อนหลังจากวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 ย้อนหลัง 7 วันทำการถึง 360 วันทำการ

หมายเหตุ: <sup>1/</sup> ณ วันที่ 21 มีนาคม 2567 หุ้น BCP มีราคาปิดสูงสุดเท่ากับ 46.75 บาทต่อหุ้น

<sup>2/</sup> ณ วันที่ 18 ธันวาคม 2567 หุ้น BCP มีราคาปิดต่ำสุดเท่ากับ 27.00 บาทต่อหุ้น

<sup>3/</sup> ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 (หนึ่งวันทำการก่อนคณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัท) เท่ากับ 37.25 บาทต่อหุ้น

### ตารางข้อมูลราคาปิดและราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

ข้อมูลราคาปิดย้อนหลังจากวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568	ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (หุ้นต่อวัน)	มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาทต่อวัน)	ราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (VWAP) (บาทต่อหุ้น)
ย้อนหลัง 7 วันทำการ	10,519,673	389.49	37.02
ย้อนหลัง 15 วันทำการ	11,364,989	409.18	36.00
ย้อนหลัง 30 วันทำการ	9,581,507	337.65	35.24
ย้อนหลัง 60 วันทำการ	12,598,572	415.19	32.96
ย้อนหลัง 90 วันทำการ	11,328,147	374.39	33.05
ย้อนหลัง 120 วันทำการ	11,910,566	407.98	34.25
ย้อนหลัง 180 วันทำการ	11,749,195	406.53	34.60
ย้อนหลัง 360 วันทำการ	8,936,839	331.59	37.10

ที่มา: SETSMART ข้อมูลราคาปิดและการซื้อขายย้อนหลังจากวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 ย้อนหลัง 7 วันทำการถึง 360 วันทำการ

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมตามตารางข้างต้น หุ้น BCP จะมีมูลค่ายุติธรรมอยู่ในช่วง 32.96 ถึง 37.10 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่า เนื่องจากราคาหุ้น BCP ในตลาดหลักทรัพย์ เป็นราคาที่ถูกรักษาโดยกลไกอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุนที่มีต่อหุ้น BCP ซึ่งไม่สามารถสะท้อนผลการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโตในอนาคตของ BCP ได้อย่างเหมาะสม

อนึ่ง หากพิจารณาราคาตลาดตามนิยามของสำนักงาน ก.ล.ต. กล่าวคือ ราคาปิดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์ ย้อนหลังไม่น้อยกว่า 7 วันทำการติดต่อกัน แต่ไม่เกิน 15 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัท หุ้น BCP จะมีมูลค่ายุติธรรมอยู่ในช่วง 36.00 ถึง 37.02 บาทต่อหุ้น

#### 4.1.4 วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach)

การประเมินโดยวิธีการเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน เป็นการประเมินมูลค่าของ BCP โดยเทียบเคียงอัตราส่วนราคาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ บนสมมติฐานว่า บริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน ควรจะมีอัตราส่วนมูลค่าราคาตลาดที่ใกล้เคียงกัน โดยในการเลือกบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันเพื่อประเมินมูลค่าของ BCP นั้น แต่ละบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบนั้นอาจมีความแตกต่างกัน อาทิ นโยบายการลงทุน นโยบายทางบัญชี แผนธุรกิจในอนาคต ขนาดของกิจการ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างต้นทุน โครงสร้างเงินทุน แหล่งที่มาของรายได้ และคุณภาพของบริษัท เป็นต้น ด้วยข้อจำกัดที่กล่าวมา การนำบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันมาเปรียบเทียบกับกันนั้น อาจไม่สามารถสะท้อนมูลค่าของ BCP ได้ครบถ้วนในทุกมิติ

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและคัดเลือกบริษัทที่เปรียบเทียบกับประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน โดยใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจโรงกลั่นและจำหน่ายน้ำมัน และ/หรือ ธุรกิจการตลาด มาใช้ประกอบเพื่อความเหมาะสม

โดยข้อมูลของบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันสามารถสรุปได้ดังนี้

##### ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน

บริษัท	ชื่อย่อ	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ตลาดหลักทรัพย์ (ประเทศ)	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด <sup>1</sup> (ล้านบาท)	รายได้ (ล้านบาท)	สินทรัพย์ (ล้านบาท)
บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)	BSRC	ดำเนินธุรกิจโรงกลั่นปิโตรเลียมและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมแบบครบวงจร (Integrated) ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและอะโรมาติกส์ที่ศรีราชา เครือข่ายคลังน้ำมัน สถานีบริการน้ำมันทั่วประเทศ	ไทย	17,996.46	245,587.73	65,833.62
บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	IRPC	ดำเนินธุรกิจ 1) ธุรกิจปิโตรเลียม โดยมีโรงกลั่นน้ำมันอยู่ที่จังหวัดระยองเพื่อผลิตและจำหน่ายน้ำมันดีเซล น้ำมันเบนซิน น้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน และน้ำมันเตา เป็นต้น 2) ธุรกิจปิโตรเคมี ผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่ เม็ดพลาสติกและผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีอื่นๆ จำหน่ายให้ผู้ประกอบการนำไปเป็นวัตถุดิบเพื่อผลิตเป็นผลิตภัณฑ์พลาสติกสำเร็จรูปชนิดต่าง ๆ 3) ธุรกิจไฟฟ้าและสาธารณูปโภค ให้บริการระบบไฟฟ้า ไอน้ำ สาธารณูปโภคพื้นฐานและระบบสาธารณูปการต่าง ๆ 4) ธุรกิจท่าเรือ และถึงเก็บผลิตภัณฑ์ ให้บริการท่าเทียบเรือเพื่อขนถ่ายสินค้าทั้งในและต่างประเทศ พร้อมสิ่งอำนวยความสะดวกตามมาตรฐานสากล 5) ธุรกิจบริหารจัดการทรัพย์สิน เพื่อบริหารจัดการทรัพย์สินในส่วนที่เป็นที่ดินเปล่า	ไทย	21,047.45	315,651.18	184,555.19
บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)	SPRC	ดำเนินธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ได้แก่ ก๊าซปิโตรเลียมเหลว น้ำมันเบนซินไร้สารตะกั่วเกรดพิเศษและเกรดธรรมดา น้ำมันดีเซลหมุนเร็ว น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน และน้ำมัน	ไทย	23,197.08	271,517.21	68,434.85

บริษัท	ชื่อย่อ	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ตลาดหลักทรัพย์ (ประเทศ)	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด <sup>1/</sup> (ล้านบาท)	รายได้ (ล้านบาท)	สินทรัพย์ (ล้านบาท)
		เตา รวมทั้งผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีซึ่งใช้เป็นผลิตภัณฑ์ตั้งต้นในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี ได้แก่ โพรพิลีน เกรดโพลีเมอร์ ก๊าซปิโตรเลียมเหลว แนฟทาเกรดปิโตรเคมี ก๊าซผสม C4 และรีฟอร์มเมท				
บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	TOP	ดำเนินธุรกิจการกลั่นและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูปชั้นนำของประเทศไทยและเป็นโรงกลั่นที่มีประสิทธิภาพอยู่ในระดับชั้นนำแห่งหนึ่งในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก มีธุรกิจหลัก คือ โรงกลั่นน้ำมัน โดยบริหารงานเป็นกลุ่มที่มีการเชื่อมโยงทางธุรกิจ ทั้งธุรกิจการกลั่นน้ำมัน ธุรกิจปิโตรเคมี สายอะโรเมติกส์ และธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน	ไทย	59,755.10	469,919.49	409,010.43
บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	PTTGC	เกิดจากการควบบริษัทระหว่าง บริษัท ปตท. เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTCH) และ บริษัท ปตท. อะโรเมติกส์และการกลั่น จำกัด (มหาชน) (PTTAR) โดยได้จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทขึ้นเมื่อวันที่ 19 ตุลาคม 2554 เพื่อก้าวขึ้นเป็นแกนนำของธุรกิจเคมีภัณฑ์ (Chemical Flagship) ของกลุ่ม ปตท.	ไทย	87,471.67	614,900.81	645,844.07
บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)	PTG	ดำเนินธุรกิจ 8 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ 1. กลุ่มธุรกิจจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิง (ซึ่งเป็นธุรกิจหลักและธุรกิจเริ่มแรกของบริษัท) และธุรกิจค้าปลีก 2. กลุ่มธุรกิจจำหน่ายก๊าซ LPG 3. กลุ่มธุรกิจพลังงานทดแทนและการลงทุน 4. กลุ่มธุรกิจขนส่ง 5. กลุ่มธุรกิจบริหารและจัดการระบบ 6. กลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม 7. กลุ่มธุรกิจศูนย์บริการและซ่อมบำรุงรถยนต์ และ 8) กลุ่มธุรกิจบริการเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-Money)	ไทย	12,942.50	226,383.20	51,752.41
บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน)	OR	ดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมและธุรกิจค้าปลีกสินค้าและบริการอื่น ๆ (Non-Oil) ทั้งในและต่างประเทศ ซึ่งรวมถึงการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมและผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ในตลาดค้าปลีกและตลาดพาณิชย์ ธุรกิจกาแฟ ร้านอาหารและเครื่องดื่มอื่น ๆ ร้านสะดวกซื้อ และการบริหารจัดการพื้นที่	ไทย	150,000.00	726,958.06	207,492.02
บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน)	SUSCO	บริษัทฯ และบริษัทย่อย ได้มุ่งเน้นการจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงผ่านสถานีบริการน้ำมันภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัท และจำหน่ายสู่ภาคอุตสาหกรรมต่าง ๆ เช่น อุตสาหกรรมการบิน การผลิตไฟฟ้า การก่อสร้าง การขนส่งและบริการ ทั้งที่เป็นผู้ใช้โดยตรงและแก่ผู้จำหน่ายรายอื่นที่ซื้อน้ำมันไปจำหน่ายแก่ผู้บริโภคอีกทอดหนึ่ง ซึ่งรวมการจำหน่ายให้ผู้ค้าน้ำมันในประเทศเพื่อนบ้านด้วย	ไทย	2,600.00	33,149.61	10,690.40

ที่มา: SETSMART ข้อมูล ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 โดยข้อมูลทางการเงินเป็นข้อมูลจากงบการเงินสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567

หมายเหตุ: <sup>1/</sup> มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568

ทั้งนี้ อัตราส่วนมูลค่าตลาดที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำมาพิจารณาในการประเมินมูลค่าหุ้น BCP ได้แก่

- (1) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach: P/BV Ratio)
- (2) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Approach: P/E Ratio)
- (3) อัตราส่วนมูลค่าของกิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization Approach: EV/EBITDA Ratio)

โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

**(1) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach: P/BV Ratio)**

เป็นวิธีประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ โดยการนำมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ BCP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ตามที่ปรากฏในงบการเงินรวมซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. และเป็นงบการเงินฉบับล่าสุด คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/BV ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจเทียบเคียงกับ BCP

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราส่วนของ P/BV ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลังในช่วงเวลา 7 วันทำการ 15 วันทำการ 30 วันทำการ 60 วันทำการ 90 วันทำการ 120 วันทำการ 180 วันทำการ และ 360 วันทำการ นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 (หนึ่งวันทำการก่อนคณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัท) โดยมีรายละเอียดตามตารางด้านล่าง

**ตารางมูลค่าหุ้นตามวิธีอัตราส่วน P/BV**

บริษัท	อัตราส่วน P/BV ย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วันทำการ	15 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	120 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
บมจ. บางจาก ศรีราชา	0.68	0.69	0.77	0.88	0.90	0.91	0.93	1.04
บมจ. ไออาร์พีซี	0.30	0.31	0.32	0.35	0.37	0.39	0.40	0.46
บมจ. สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง	0.60	0.61	0.64	0.71	0.69	0.68	0.71	0.81
บมจ. ไทยออยล์	0.34	0.34	0.35	0.40	0.47	0.52	0.58	0.66
บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล	0.34	0.35	0.37	0.40	0.40	0.41	0.42	0.50
บมจ. พีทีจี เอ็นเนอยี	1.35	1.36	1.40	1.49	1.58	1.65	1.61	1.68
บมจ. ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก	1.34	1.32	1.33	1.44	1.52	1.58	1.62	1.83
บมจ. ซัสโก้	0.60	0.59	0.59	0.62	0.64	0.67	0.70	0.83
<b>ค่ามัธยฐาน (Median)</b>	0.60	0.60	0.62	0.66	0.67	0.67	0.70	0.82
<b>มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของ BCP (บาทต่อหุ้น) ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567</b>	<b>43.39</b>							
<b>มูลค่าหุ้น BCP (บาทต่อหุ้น)</b>	<b>26.19</b>	<b>25.89</b>	<b>26.71</b>	<b>28.70</b>	<b>28.90</b>	<b>29.29</b>	<b>30.55</b>	<b>35.58</b>

ที่มา: SETSMART ข้อมูล ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568

ค่ามัธยฐานของอัตราส่วน P/BV ของบริษัทเทียบเคียงตามตารางข้างต้นอยู่ในช่วง 0.60 – 0.82 เท่า ส่งผลให้มูลค่าหุ้น BCP ด้วยวิธี P/BV อยู่ในช่วงราคา 25.89 – 35.58 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี อาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้น BCP เนื่องจากวิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของปัจจัยพื้นฐานของแต่ละบริษัท รวมถึงไม่ได้สะท้อนความสามารถในการดำเนินงานของ BCP ในอนาคต

**(2) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Approach: P/E Ratio)**

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยการนำผลรวมของกำไรสุทธิของ BCP สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังของ BCP (1 มกราคม 2567 ถึง 31 ธันวาคม 2567) ตามที่ปรากฏในงบการเงินรวมซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. และเป็นงบการเงินฉบับล่าสุด คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/E ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจเทียบเคียงกับ BCP

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราส่วน P/E ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลังในช่วงเวลา 7 วันทำการ 15 วันทำการ 30 วันทำการ 60 วันทำการ 90 วันทำการ 120 วันทำการ 180 วันทำการ และ 360 วันทำการ นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 (หนึ่งวันทำการก่อนคณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ) โดยรายละเอียดตามตารางด้านล่าง

**ตารางมูลค่าหุ้นตามวิธีอัตราส่วน P/E**

บริษัท	อัตราส่วน P/E ย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วันทำการ	15 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	120 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
บมจ. บางจาก ศรีราชา	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	7.09	7.20	9.97	11.82
บมจ. ไออาร์พีซี	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
บมจ. สตาร์ บิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	7.35	7.50	14.68	13.58
บมจ. ไทยออยล์	5.61	5.59	5.69	6.58	6.17	5.78	5.66	7.80
บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	15.23	15.86	201.83	210.94
บมจ. พีทีจี เอ็นเนอยี	9.15	9.20	9.45	10.02	10.80	11.32	12.34	19.52
บมจ. ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก	21.81	25.26	27.28	30.59	27.84	25.19	22.19	24.16
บมจ. ชัสโก้	9.40	10.21	10.93	11.74	12.14	12.36	10.37	7.00
<b>ค่ามัธยฐาน (Median)</b>	<b>9.28</b>	<b>9.70</b>	<b>10.19</b>	<b>10.88</b>	<b>10.80</b>	<b>11.32</b>	<b>12.34</b>	<b>13.58</b>
<b>กำไรสุทธิต่อหุ้นของ BCP (บาทต่อหุ้น) 12 เดือนย้อนหลัง (1 ม.ค. 2567 ถึง 31 ธ.ค. 2567)</b>	<b>1.30</b>							
<b>มูลค่าหุ้น BCP (บาทต่อหุ้น)</b>	<b>12.06</b>	<b>12.61</b>	<b>13.24</b>	<b>14.14</b>	<b>14.04</b>	<b>14.72</b>	<b>16.04</b>	<b>17.66</b>

ที่มา: SETSMART ข้อมูล ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568

ค่ามัธยฐานของอัตราส่วน P/E ของบริษัทเทียบเคียงตามตารางข้างต้นอยู่ในช่วง 9.28 – 13.58 เท่า ส่งผลให้มูลค่าหุ้น BCP ด้วยวิธี P/E อยู่ในช่วงราคา 12.06 – 17.66 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้น BCP เนื่องจากวิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของปัจจัยพื้นฐานของแต่ละบริษัท รวมถึงไม่ได้สะท้อนความสามารถในการดำเนินงานของ BCP ในอนาคต

**(3) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization Approach: EV/EBITDA Ratio)**

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยการนำผลรวมของกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังของ BCP (1 มกราคม 2567 ถึง 31 ธันวาคม 2567) ตามที่ปรากฏในงบการเงินรวมซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. และเป็นงบการเงินฉบับล่าสุดคุณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจเทียบเคียงกับ BCP บวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของ BCP และหักออกด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ในงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลังในช่วงเวลา 7 วันทำการ 15 วันทำการ 30 วันทำการ 60 วันทำการ 90 วันทำการ 120 วันทำการ 180 วันทำการ และ 360 วันทำการ นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 (หนึ่งวันทำการคณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ) โดยรายละเอียดตามตารางด้านล่าง

**ตารางมูลค่าหุ้นตามวิธีอัตราส่วน EV/EBITDA**

บริษัท	อัตราส่วน EV/EBITDA ย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วันทำการ	15 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	120 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
บมจ. บางจาก ศรีราชา	47.30	47.68	49.97	52.92	42.90	33.84	25.75	20.23
บมจ. ไออาร์พีซี	23.65	17.32	14.55	13.16	12.73	12.58	12.88	22.97
บมจ. สตาร์ บีโตร์เลียม รีไฟน์นิ่ง	21.33	21.37	22.21	23.79	18.37	14.83	12.00	9.94
บมจ. ไทยออยล์	10.22	10.59	10.81	11.36	10.07	9.02	8.22	9.58
บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล	10.67	10.24	10.15	10.26	9.73	9.28	9.26	12.57
บมจ. พีทีจี เอ็นเนอยี	5.98	5.99	6.04	6.16	6.31	6.41	6.46	6.99
บมจ. ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก	7.59	8.10	8.48	9.38	9.31	9.18	8.87	10.25
บมจ. ชัสโก้	6.25	6.35	6.49	6.64	6.52	6.47	6.56	6.68
<b>ค่ามัธยฐาน (Median)</b>	<b>10.45</b>	<b>10.41</b>	<b>10.48</b>	<b>10.81</b>	<b>9.90</b>	<b>9.23</b>	<b>9.06</b>	<b>10.09</b>
<b>EBITDA ของ BCP (ล้านบาท)</b> <b>12 เดือนย้อนหลัง</b> <b>(1 ม.ค. 2567 ถึง 31 ธ.ค. 2567)</b>	<b>40,409.05</b>							
<b>มูลค่ากิจการของ BCP (ล้านบาท)</b>	<b>422,159.12</b>	<b>420,846.79</b>	<b>423,412.76</b>	<b>436,868.97</b>	<b>400,000.21</b>	<b>373,095.07</b>	<b>366,166.61</b>	<b>407,925.43</b>
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (ล้านบาท)	28,626.22							
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (ล้านบาท)	(138,675.52)							
ประมาณการหนี้สินสำหรับต้นทุนในการรื้อถอน (ล้านบาท)	(28,027.29)							
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	(26,729.21)							
<b>มูลค่าหุ้น BCP (ล้านบาท)</b>	<b>257,353.31</b>	<b>256,040.98</b>	<b>258,606.96</b>	<b>272,063.17</b>	<b>235,194.40</b>	<b>208,289.27</b>	<b>201,360.80</b>	<b>243,119.63</b>
<b>มูลค่าหุ้น BCP (บาทต่อหุ้น)</b>	<b>186.90</b>	<b>185.95</b>	<b>187.82</b>	<b>197.59</b>	<b>170.81</b>	<b>151.27</b>	<b>146.24</b>	<b>176.57</b>

ที่มา: Refinitiv ข้อมูล ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568



ค่ามัธยฐานของอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียงตามตารางข้างต้นอยู่ในช่วง 9.06 – 10.81 เท่า ส่งผลให้มูลค่าหุ้น BCP ด้วยวิธี EV/EBITDA อยู่ในช่วงราคา 146.24 – 197.59 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA อาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้น BCP เนื่องจากวิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของปัจจัยพื้นฐานของแต่ละบริษัท รวมถึงไม่ได้สะท้อนความสามารถในการดำเนินงานของ BCP ในอนาคต

#### 4.1.5 วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum-of-the-Parts Approach: SOTP Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้น BCP จากการประเมินมูลค่าแยกตามหน่วยลงทุน แบ่งเป็น 4 ส่วน ได้แก่ 1) กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP 2) มูลค่าเงินลงทุนใน BSRC ตามสัดส่วนการถือหุ้นของ BCP ที่ร้อยละ 81.7 3) เงินลงทุนในบริษัทจดทะเบียนอื่น และ 4) เงินลงทุนอื่น ๆ โดยรายละเอียดวิธีการประเมินมูลค่าของแต่ละส่วนสรุปได้ดังนี้

##### 1) กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP

การประเมินมูลค่ากลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP ซึ่งประกอบด้วย

##### กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน

1. ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน ดำเนินการโดยบริษัทฯ
2. ธุรกิจจัดหาและจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมัน ดำเนินการโดย BCP Trading Pte. Ltd. (“BCPT”)
3. ธุรกิจขนส่งน้ำมันเชื้อเพลิง ดำเนินการโดย บริษัท กรุงเทพขนส่งเชื้อเพลิงทางท่อและโลจิสติกส์ จำกัด (“BFPL”)

##### กลุ่มธุรกิจการตลาด

1. ธุรกิจการตลาด ดำเนินการโดยบริษัทฯ
2. ธุรกิจบริหารสถานีบริการน้ำมัน ดำเนินการโดย บริษัท บางจากกรีนเนท จำกัด (“BGN”)
3. ธุรกิจร้านกาแฟ ดำเนินการโดย บริษัท บางจาก รีเทล จำกัด (“BCR”)

(รวมเรียกว่า “กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP”)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow หรือ DCF) ซึ่งเป็นวิธีที่คำนึงถึงผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP ในอนาคต โดยการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm หรือ FCFF) กลับมาเป็นมูลค่า ณ ปัจจุบัน โดยใช้ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital หรือ WACC) เป็นอัตราคิดลด โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการกระแสเงินสดในอนาคตของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP เป็นระยะเวลา 10 ปีตั้งแต่ปี 2568 ถึงปี 2577 ตามหลักการระมัดระวัง (Conservative Basis) เนื่องจากธุรกิจดังกล่าวของ BCP เป็นธุรกิจโรงกลั่นและสถานีบริการน้ำมัน ซึ่งเป็นธุรกิจที่อาจมีความเสี่ยงระยะยาวซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อดำเนินธุรกิจและทิศทางการเติบโตของธุรกิจ (Long Term Business Disruption Risk) จากสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงไป เนื่องจากผู้บริโภคใส่ใจสิ่งแวดล้อมมากขึ้น และการเกิดของพลังงานทางเลือกใหม่ขึ้นมามากขึ้นโดยเฉพาะในกลุ่มของพลังงานทดแทนและการกักเก็บพลังงาน ความก้าวหน้าของการพัฒนายานยนต์ไฟฟ้า (Electric Vehicle) รวมถึงการสนับสนุนและผลักดันของภาครัฐต่อพลังงานทางเลือกที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ส่งผลให้ปริมาณความต้องการใช้พลังงานฟอสซิลอาจปรับตัวลดลงในอนาคต โดยอาจส่งผลให้การดำเนินธุรกิจในส่วนดังกล่าวของ BCP ได้รับผลกระทบในระยะยาวหรืออาจหยุดชะงัก อย่างไรก็ตาม แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางธุรกิจดังกล่าว ยังคงอยู่ในช่วงเริ่มต้นเท่านั้น โดยจากข้อมูลรายงาน Southeast Asia Energy Outlook 2024 ที่จัดทำโดย International Energy Agency (IEA) ณ เดือนตุลาคม 2567 คาดการณ์ความต้องการใช้น้ำมันในอนาคตยังมีแนวโน้มที่เติบโตต่อเนื่องไปจนถึงปี 2593 ตามนโยบายด้านพลังงานปัจจุบันของภาครัฐ ถึงแม้จะเติบโตในอัตราที่ลดลงในช่วงหลังของการประมาณการ แต่รถยนต์ส่วนใหญ่ยังใช้น้ำมันเป็นสัดส่วนหลัก รวมถึงภาคการขนส่งทางอากาศ และขนส่งทางเรือ ยังคงใช้เชื้อเพลิงฟอสซิลเป็นหลัก ส่งผลให้ความต้องการน้ำมันยังเติบโตในระยะยาว

อนึ่ง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP โดยอ้างอิงข้อมูลที่เปิดเผยสู่สาธารณะ ผลการศึกษาจากรายงานวิจัยของผู้เชี่ยวชาญ ตลอดจนประมาณการทางการเงิน

แผนธุรกิจที่ได้รับจากบริษัท การสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง และข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท เพื่อวัตถุประสงค์ในการพิจารณาหามูลค่ายุติธรรมของหุ้น BCP และ BSRC ในครั้งนี้เท่านั้น ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อภาระดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP รวมทั้งสถานการณ์ภายในของ BCP มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่ายุติธรรมของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP ที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

สมมติฐานหลักที่ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP สามารถสรุปได้ดังนี้

## 1. กำไรขั้นต้น

ในการประมาณการผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP ในครั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเริ่มประมาณการโดยพิจารณาจากกำไรขั้นต้นของบริษัทเป็นหลัก ซึ่งมีดัชนีชี้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจการตลาดได้แก่ ค่าการกลั่น และค่าการตลาด รวมถึงปริมาณน้ำมันดิบที่เข้ากลั่นและจำหน่ายในแต่ละปีประมาณการ โดยมีรายละเอียดสมมติฐานดังต่อไปนี้

### 1.1 กำไรขั้นต้นของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน

#### ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน ดำเนินการโดยบริษัท

โรงกลั่นของ BCP มีกำลังการกลั่นน้ำมันดิบสูงสุดที่ออกแบบไว้ (Nameplate Capacity) 120.00 พันบาร์เรลต่อวัน ในขณะที่ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น ย้อนหลัง 3 ตั้งแต่ปี 2565 - 2567 เท่ากับ 122.60 120.14 และ 110.63 พันบาร์เรลต่อวัน ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการกลั่นที่ร้อยละ 102.17 ร้อยละ 100.12 และร้อยละ 92.19 ของกำลังการกลั่นน้ำมันดิบของ BCP ตามลำดับ ทั้งนี้ ในปี 2567 มีการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นครั้งใหญ่ตามแผนงานซึ่งจะดำเนินการทุก ๆ 4 ปี ซึ่งมีรอบการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นครั้งถัดไปคือปี 2571 อ้างอิงข้อมูลแผนการดำเนินงานและประมาณการจากบริษัท

สำหรับปี 2568 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าการกลั่นรวมโดยอ้างอิงข้อมูลแผนการดำเนินงานและประมาณการจากบริษัท เท่ากับ 6.05 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล ทั้งนี้ ตั้งแต่ปี 2569 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณการค่าการกลั่นรวมโดยการพิจารณาจากค่าการกลั่นรวมเฉลี่ยของ BCP ย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่ปี 2558 - 2567 ซึ่งอยู่ที่ 6.26 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการประมาณการเท่ากับ 33.84 บาทต่อเหรียญสหรัฐ โดยอ้างอิงจากธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 รวมถึงอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวสำหรับสมมติฐานทางการเงินอื่น ๆ ในการประเมินมูลค่ากลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP ในครั้งนี้

#### ธุรกิจจัดหาและจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมัน ดำเนินการโดย BCPT

ธุรกิจจัดหาและจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมัน ดำเนินการโดย BCPT บริษัทย่อยที่ปรึกษา ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100.00 โดยหลักประกอบธุรกิจเป็นผู้จัดหาน้ำมันดิบ ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป และเชื้อเพลิงชีวภาพยั่งยืน โดยการซื้อ-ขายน้ำมันกับโรงกลั่นน้ำมันบางจากพระโขนง (“โรงกลั่น BCP”) และโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา (“โรงกลั่น BSRC”) รวมถึงการจัดหาน้ำมันแบบ Out-Out จัดหาน้ำมันกับคู่ค้าต่าง ๆ นอกเหนือจากกลุ่มบริษัทบางจาก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระแบ่งการจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันของ BCPT ออกเป็น 3 ส่วน ได้แก่ ส่วนที่ทำการค้ากับ 1) โรงกลั่น BCP 2) โรงกลั่น BSRC และ 3) คู่ค้าภายนอก (Out-Out) ทั้งนี้ สำหรับปริมาณการค้ากับโรงกลั่น BCP และ โรงกลั่น BSRC ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจากสัดส่วนปริมาณการค้ากับโรงกลั่น BCP และโรงกลั่น BSRC ต่อปริมาณการกลั่นของโรงกลั่น BCP และ โรงกลั่น BSRC ในปี 2567 และประมาณการให้สัดส่วนดังกล่าวคงที่ไปจนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ สำหรับปริมาณการค้าแบบ Out-Out ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้คงที่เทียบเท่ากับปี 2567 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ สอดคล้องกับข้อมูลจากรายงาน World Energy Outlook 2024 ที่จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ กรุงไทย เอ็กซ์สปริง จำกัด

International Energy Agency (IEA) ณ เดือนตุลาคม 2567 ที่ประมาณการให้อุปสงค์น้ำมันของโลกอยู่ที่ระดับคงที่ในปี 2578 เทียบกับปี 2566 ที่ผ่านมา

ในส่วนของกำไรขั้นต้นเฉลี่ยต่อบาร์เรล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการโดยอ้างอิงอัตราส่วนกำไรขั้นต้นเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2565 – 2567 ที่ร้อยละ 0.29 และประมาณการให้ราคาขายผลิตภัณฑ์น้ำมันเฉลี่ยต่อบาร์เรล ในปี 2568 เป็นต้นไป จนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการเปลี่ยนแปลงสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของประมาณการราคาน้ำมันดิบดูไบ

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 2568 จากประมาณการของบริษัท เทเท่ากับ 74.00 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล และปี 2569 – 2573 อ้างอิงจากงานวิจัยของผู้เชี่ยวชาญ และประมาณการคงที่จนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ

#### ธุรกิจขนส่งน้ำมันเชื้อเพลิง ดำเนินการโดย BFPL

ธุรกิจขนส่งน้ำมันเชื้อเพลิง ดำเนินการโดย BFPL บริษัทย่อยที่บริษัท ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100.00 โดยหลักประกอบธุรกิจขนส่งเชื้อเพลิงทางท่อ ทางรถบรรทุก และทางเรือ ให้กับโรงกลั่น BCP และโรงกลั่น BSRC ทั้งในประเทศและระหว่างประเทศ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้รายได้จากการให้บริการขนส่งน้ำมันเชื้อเพลิงของ BFPL เติบโตด้วยอัตราร้อยละ 1.81 ต่อปี จนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ อ้างอิงจากอัตราการเติบโตของความจำเป็นต้องใช้น้ำมันเชื้อเพลิง ย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่ปี 2557 – 2567 (ที่มา กรมธุรกิจพลังงาน) ในขณะที่ ประมาณการให้อัตรากำไรขั้นต้นคงที่เท่ากับปี 2567 ตลอดระยะเวลาประมาณการ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นคงที่เท่ากับปี 2567 เนื่องจากเป็นปีที่สะท้อนถึงสัดส่วนช่องทางขนส่งน้ำมันเชื้อเพลิงและอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยล่าสุดภายหลังจากธุรกรรมซื้อขายหุ้น BSRC โดยบริษัท

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนคงที่ของธุรกิจขนส่งน้ำมันเชื้อเพลิง ซึ่งคือต้นทุนพนักงานเป็นหลัก โดยประมาณการให้ต้นทุนคงที่เติบโตจากต้นทุนคงที่ในปี 2567 ร้อยละ 2.12 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยอ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยย้อนหลัง 20 ปี ของประเทศไทย

#### ตารางสรุปสมมติฐานหลักในการประมาณการกำไรขั้นต้นธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน

รายการ	2565A	2566A	2567A	2568F	2569F	2570F	2571F
กำลังการผลิตสูงสุดที่ออกแบบไว้ (Nameplate Capacity) (พันบาร์เรลต่อวัน)	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
อัตรการใช้กำลังการผลิต (ร้อยละ)	102.17	100.12	92.19	102.50	102.50	101.67	93.70
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรลต่อวัน)	122.60	120.14	110.63	123.00	123.00	122.00	112.43
ค่าการกลั่นรวม (เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล)	11.87	9.81	3.06	6.05	6.26	6.26	6.26
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย (บาทต่อเหรียญสหรัฐ)	35.24	34.97	35.45	33.84	33.84	33.84	33.84

รายการ	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F
กำลังการผลิตสูงสุดที่ออกแบบไว้ (Nameplate Capacity) (พันบาร์เรลต่อวัน)	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
อัตรการใช้กำลังการผลิต (ร้อยละ)	102.50	102.50	102.50	94.08	102.50	102.50
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรลต่อวัน)	123.00	123.00	123.00	112.89	123.00	123.00
ค่าการกลั่นรวม (เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล)	6.26	6.26	6.26	6.26	6.26	6.26
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย (บาทต่อเหรียญสหรัฐ)	33.84	33.84	33.84	33.84	33.84	33.84

## 1.2 กำไรขั้นต้นของกลุ่มธุรกิจการตลาด

### ธุรกิจการตลาด ดำเนินการโดยบริษัท

ธุรกิจการตลาดของ BCP คือ การจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันผ่านช่องทางการขายหลัก ได้แก่ 1) ช่องทางธุรกิจค้าปลีกผ่านสถานีบริการน้ำมัน ซึ่งโดยหลักเป็นผลิตภัณฑ์ประเภทน้ำมันดีเซลและน้ำมันเบนซิน และ 2) ช่องทางธุรกิจพาณิชย์กรรม ได้แก่ การขายให้แก่ผู้ใช้้ำมันกลุ่มอุตสาหกรรม พาณิชยกรรม ผู้ค้าส่ง และส่งออก ตลอดจนลูกค้าในอุตสาหกรรมการบินและการเดินเรือ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์แยกตามช่องทางการขาย โดยสำหรับช่องทางธุรกิจค้าปลีก ประมาณการให้จำนวนสถานีบริการในปี 2568 – 2573 เพิ่มขึ้นปีละ 20 – 50 แห่ง จาก 1,411 แห่ง ในปี 2567 เป็น 1,587 แห่ง ในปี 2573 และประมาณการให้คงที่ไปจนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ อ้างอิงข้อมูลประมาณการจากบริษัท ทั้งนี้ ประมาณการให้ปริมาณการจำหน่ายเฉลี่ยต่อเดือนเพิ่มขึ้นจากปี 2567 ด้วยอัตราร้อยละ 1.81 ต่อปี จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ อ้างอิงจากอัตราการเติบโตของความถี่ของการใช้น้ำมันเชื้อเพลิง ย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่ปี 2557 – 2567 (ที่มา กรมธุรกิจพลังงาน) ทั้งนี้ สำหรับปริมาณการจำหน่ายช่องทางธุรกิจพาณิชย์กรรม ประมาณการให้เติบโตในอัตราเดียวกันที่ร้อยละ 1.81 ต่อปี

สำหรับค่าการตลาด หรือ กำไรขั้นต้นต่อหน่วยการขาย (ลิตร) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการโดยอ้างอิงจากอัตรากำไรขั้นต้นต่อต้นทุนผลิตภัณฑ์เฉลี่ยของช่องทางธุรกิจค้าปลีกและช่องทางธุรกิจพาณิชย์กรรมย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2565 - 2567 และประมาณการให้คงที่จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ ที่ร้อยละ 3.19 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้ต้นทุนผลิตภัณฑ์เฉลี่ย ในปี 2568 เป็นต้นไปจนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการเปลี่ยนแปลงสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของประมาณการราคาน้ำมันดิบดูไบ

### ธุรกิจบริหารสถานีบริการน้ำมัน ดำเนินการโดย BGN

ธุรกิจบริหารสถานีบริการน้ำมัน ดำเนินการโดย BGN บริษัทย่อยที่บริษัท ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 49.00 โดยหลักประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการบริหารสถานีบริการน้ำมันบางจุด รวมถึงดำเนินการจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคอื่น ๆ ในร้านไบจาก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจำนวนสถานีบริการ อ้างอิงตามประมาณการของบริษัท และประมาณการให้ปริมาณการจำหน่ายเฉลี่ยต่อสถานีต่อเดือนเพิ่มขึ้นจากปี 2567 ด้วยอัตราร้อยละ 1.81 ต่อปี จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ อ้างอิงจากอัตราการเติบโตของความถี่ของการใช้น้ำมันเชื้อเพลิง ย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่ปี 2557 – 2567 (ที่มา กรมธุรกิจพลังงาน)

สำหรับการประมาณการกำไรขั้นต้นต่อหน่วยการขาย (ลิตร) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการโดยอ้างอิงจากอัตรากำไรขั้นต้นต่อต้นทุนผลิตภัณฑ์เฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2565 – 2567 และประมาณการให้คงที่จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ ที่ร้อยละ 2.84

### ธุรกิจร้านกาแฟ ดำเนินการโดย BCR

ธุรกิจร้านกาแฟ ดำเนินการโดย BCR บริษัทย่อยที่บริษัท ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100.00 โดยหลักประกอบธุรกิจบริหารร้านกาแฟอินทนิล “Inthanin” ซึ่งตั้งอยู่ทั้งภายในสถานีบริการบางจุด และนอกสถานีบริการ เช่น ศูนย์การค้า อาคารสำนักงาน สถานที่ราชการ โรงพยาบาล สถาบันการศึกษา และสถานีรถไฟ เป็นต้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจำนวนสาขาเพิ่มขึ้น 107 แห่ง ในปี 2568 และประมาณการให้เพิ่มขึ้น 100 แห่งต่อปี ในระหว่างปี 2569 – 2573 สำหรับปี 2574 เป็นต้นไป ประมาณการให้คงที่จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ อ้างอิงตามประมาณการของบริษัท และประมาณการให้รายได้เฉลี่ยต่อวันต่อสาขา เพิ่มขึ้นจากปี 2567 ด้วยอัตราร้อยละ 2.12 ต่อปี โดยอ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยย้อนหลัง 20 ปี ของประเทศไทย

สำหรับการประมาณการกำไรขั้นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการโดยอ้างอิงจากสัดส่วนกำไรขั้นต้นต่อรายได้เฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2565 – 2567 และประมาณการให้คงที่จนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ

#### ตารางสรุปสมมติฐานหลักในการประมาณการกำไรขั้นต้นธุรกิจการตลาด

รายการ	2565A	2566A	2567A	2568F	2569F	2570F	2571F
ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ (ล้านลิตร)	5,977	6,490	8,052	8,185	8,333	8,483	8,636
ค่าการตลาด (บาท/ลิตร)	0.80	0.80	0.77	0.61	0.65	0.62	0.64
จำนวนสถานีบริการน้ำมัน (สาขา)	1,343	1,389	1,411	1,446	1,497	1,527	1,547

รายการ	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F
ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ (ล้านลิตร)	8,792	8,951	9,113	9,277	9,445	9,615
ค่าการตลาด (บาท/ลิตร)	0.66	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67
จำนวนสถานีบริการน้ำมัน (สาขา)	1,567	1,587	1,587	1,587	1,587	1,587

## 2. รายได้อื่น

รายได้อื่น ประกอบด้วย รายได้จากสัญญาบริการสนับสนุนธุรกิจ (Business Support Service Agreement) เช่น ระบบ Back Office ได้แก่ ระบบบัญชี IT และทรัพยากรบุคคล รายได้จากกาให้เช่าพื้นที่ภายในสถานีบริการน้ำมัน เป็นต้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่น โดยอ้างอิงจากสัดส่วนรายได้อื่นต่อกำไรขั้นต้นของแต่ละธุรกิจเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2565 - 2567 และประมาณการให้สัดส่วนคงที่จนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ ยกเว้นรายได้อื่นของธุรกิจโรงกลั่น ประมาณการโดยอ้างอิงสัดส่วนรายได้อื่นต่อกำไรขั้นต้นเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี ตั้งแต่ปี 2566 – 2567 เนื่องจากครอบคลุมช่วงเวลาภายหลังธุรกรรมซื้อขายหุ้น BSRC โดยบริษัทฯ

## 3. ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานสามารถจำแนกประเภทเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ และค่าใช้จ่ายผันแปร โดยค่าใช้จ่ายคงที่ส่วนใหญ่ประกอบด้วย เงินเดือน และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ค่าเช่าที่ดิน ค่าเช่าคลัง ค่าสิทธิดำเนินงานสถานีบริการ ค่าซ่อมแซมบำรุงรักษา เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้ค่าใช้จ่ายคงที่เติบโตจากค่าใช้จ่ายคงที่ในปี 2567 ร้อยละ 2.12 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยอ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยย้อนหลัง 20 ปี ของประเทศไทย

ค่าใช้จ่ายผันแปร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายผ่านคลัง ค่าขนส่งทางรถยนต์และทางเรือ ค่าโฆษณา และค่าส่งเสริมการขายและกิจกรรมลูกค้าสัมพันธ์ เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายผันแปร โดยอ้างอิงจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายผันแปรต่อกำไรขั้นต้นของแต่ละธุรกิจเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2565 - 2567 และประมาณการให้สัดส่วนคงที่จนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ

## 4. ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย โดยอ้างอิงข้อมูลแผนการดำเนินงานและประมาณการจากบริษัทฯ ซึ่งมาจากค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายของสินทรัพย์รวมในปัจจุบัน รวมถึงค่าใช้จ่ายในการลงทุนตามแผนของบริษัทฯ

## 5. ภาษีเงินได้นิติบุคคล

อัตรากำไรเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ อ้างอิงจากอัตรากำไรเงินได้นิติบุคคลของประเทศไทย

## 6. เงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ และเจ้าหนี้การค้า ด้วยสมมติฐานระยะเวลาการเรียกเก็บหนี้เฉลี่ย ระยะเวลาสินค้าคงคลัง และระยะเวลาการชำระหนี้ อ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินประจำปีงวดสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ของแต่ละธุรกิจ และประมาณการให้คงที่จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ

### ตารางสรุปสมมติฐานเงินลงทุนหมุนเวียน

รายการ	ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจการตลาดของ BCP	BCPT	BFPL	BGN	BCR
ระยะเวลาการเรียกเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	14	18	47	1	36
ระยะเวลาสินค้าคงคลัง (วัน)	24	1	-	6	58
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	16	18	95	7	36

## 7. ค่าใช้จ่ายในการลงทุน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุน ประกอบด้วย เงินลงทุนในการซ่อมบำรุงโรงกลั่นรายปี และการซ่อมครั้งใหญ่ทุก ๆ 4 ปี เงินลงทุนขยายจำนวนสถานีบริการน้ำมัน เป็นต้น โดยอ้างอิงข้อมูลแผนการดำเนินงานและประมาณการจากบริษัทฯ

## 8. อัตราคิดลด (Discount Rate) – BCP

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราคิดลดจากต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital หรือ WACC) โดยมีรายละเอียดดังนี้

$$WACC = K_e \times (E/V) + K_d \times (1-t) \times (D/V)$$

โดยที่

$K_e$  = อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น คำนวณจากทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 15.64

$E/V$  = อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อเงินทุนรวมของ BCP ซึ่งเท่ากับร้อยละ 32.01

$K_d$  = อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของ BCP ซึ่งเท่ากับร้อยละ 4.02 ซึ่งปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของ BCP อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเฉลี่ยของ BCP สำหรับปี 2567 โดยรวมตราสารหนี้ของ BCP และ BSRC ที่ออกจำหน่ายในช่วงเดือนมกราคม – กุมภาพันธ์ 2568 ด้วยวิธีถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

$t$  = ภาษีเงินได้นิติบุคคล ซึ่งเท่ากับร้อยละ 20.00

$D/V$  = อัตราส่วนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อเงินทุนรวมของ BCP ซึ่งเท่ากับร้อยละ 67.99 โดยปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของ BCP โดยรวมตราสารหนี้ที่ BCP และ BSRC ออกจำหน่ายในช่วงเดือนมกราคม – กุมภาพันธ์ 2568 รวมจำนวน 16,950 ล้านบาท

### วิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ( $K_e$ )

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ( $K_e$ ) จากทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดดังนี้

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

- โดยที่
- $R_f$  = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 20 ปี ของประเทศไทย ณ 19 กุมภาพันธ์ 2568 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 2.67
- ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้ระยะเวลาของ  $R_f$  ที่ 20 ปี เนื่องจากอัตราผลตอบแทนดังกล่าวสามารถสะท้อนถึงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยงที่นักลงทุนคาดหวังสำหรับการลงทุนในระยะยาว
- 6 = ค่าความแปรปรวนระหว่างผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์กับราคาหุ้นของบริษัท โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการ Beta ( $\beta$ ) โดยอ้างอิงจาก Beta เฉลี่ยในช่วงระยะเวลา 5 ปี ย้อนหลัง ของบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินธุรกิจเทียบเคียง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าเป็นระยะเวลาที่เหมาะสมในการสะท้อนความแปรปรวนของตลาดหลักทรัพย์ ในระยะยาว โดยมีรายละเอียดตามตารางดังต่อไปนี้

**ตารางข้อมูลของบริษัทเทียบเคียง**

บริษัท	Levered Beta	Debt / Equity (D/E)	Unlevered Beta
บมจ. บางจาก คอร์ปอเรชั่น	1.21	1.60	0.53
บมจ. บางจาก ศรีราชา	1.34	1.05	0.73
บมจ. ไออาร์พีซี	1.31	1.03	0.72
บมจ. สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง	1.35	0.24	1.13
บมจ. ไทยออยล์	1.38	1.05	0.75
บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล	1.49	0.96	0.84
บมจ. พีทีจี เอ็นเนอยี	1.17	3.01	0.34
บมจ. ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก	1.03	0.26	0.85
บมจ. ชัลโก้	0.90	0.80	0.55
<b>ค่าเฉลี่ย</b>			<b>0.72</b>

ที่มา: SETSMART ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำค่าเฉลี่ยของ Unlevered Beta จากบริษัทเทียบเคียง หรือเท่ากับ 0.72 มาทำการปรับให้กลายเป็นค่า Levered Beta จากสมการ  $Levered\ Beta = Unlevered\ Beta \times (1 + (1 - t) \times (D/E))$  ด้วยโครงสร้างทางการเงินของบริษัทฯ ซึ่งเท่ากับ 1.93

- $R_m$  = อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ย้อนหลัง 20 ปี (ณ 19 กุมภาพันธ์ 2568) ซึ่งสอดคล้องกับระยะเวลาในการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง ซึ่งเท่ากับร้อยละ 9.39

ดังนั้น

$$\begin{aligned}
 K_e &= R_f + \beta \times (R_m - R_f) \\
 &= 2.67\% + 1.93 \times (9.39\% - 2.67\%) \\
 &= 15.64\%
 \end{aligned}$$



### วิธีการคำนวณอัตราต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณอัตราคิดลดจากต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital หรือ WACC) ของ BCP โดยมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= K_e \times (EV) + K_d \times (1-t) \times (DV) \\ &= (15.64\% \times 32.01\%) + [4.02\% \times (1 - 20.00\%) \times 67.99\%] \\ &= 7.19\% \end{aligned}$$

## 9. ประเมินการกระแสเงินสดรับของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP

### ตารางสรุปประเมินการกระแสเงินสดรับของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP

หน่วย: ล้านบาท	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F
EBIT x (1 – Tax rate) <sup>1</sup>	3,592	4,883	4,567	4,121	4,986	5,197	5,122	4,457	5,072	5,026
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	5,921	5,066	5,027	5,051	5,035	4,922	4,971	5,018	5,061	5,104
การเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียน	1,193	(1,378)	663	(748)	(944)	(681)	(297)	(277)	(433)	(346)
ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(2,631)	(2,606)	(2,372)	(3,508)	(2,218)	(2,228)	(6,978)	(3,178)	(1,878)	(1,878)
มูลค่า ณ ปีสุดท้ายประมาณการ (Terminal Value)										103,154
กระแสเงินสดสุทธิ	8,075	5,964	7,885	4,915	6,859	7,210	2,819	6,020	7,822	111,061

หมายเหตุ: <sup>1</sup> ประเมินการกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเงินได้ของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP จำนวนแยกรายบริษัท โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้หักรายการระหว่างกัน

การคำนวณมูลค่ายุติธรรมของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP มีรายละเอียดดังนี้

### ตารางผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP

หน่วย: ล้านบาท	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรวม หรือ มูลค่าของกิจการ (Enterprise Value) <sup>1</sup>	97,289.00
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	7,358.93
หัก: หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย <sup>2</sup>	(76,680.72)
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	420.02
มูลค่ารวมของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP	28,387.23

หมายเหตุ: <sup>1</sup> คำนวณจากอัตราคิดลดที่ร้อยละ 7.19

<sup>2</sup> หนี้สินที่มีภาระผูกพันดอกเบี้ย ประกอบด้วย เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน หนี้สินตามสัญญาเช่า และตราสารหนี้

## 10. การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของอัตราคิดลด (Sensitivity Analysis)

เนื่องจากอัตราคิดลดเป็นปัจจัยสำคัญต่อการคำนวณมูลค่าของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) เพื่อสะท้อนให้เห็นถึงผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงโดยการปรับอัตราส่วนคิดลด (WACC) ขึ้นหรือลดลงร้อยละ 5.00 ของ WACC กรณีฐาน

ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของอัตราคิดลดดังกล่าว สามารถสรุปผลกระทบต่อมูลค่าของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP ได้ดังนี้

## ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP

หน่วย: ล้านบาท	อัตราคิดลด (WACC) (ร้อยละ)		
	7.55%	7.19%	6.83%
มูลค่ารวมของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP	23,545.73	28,387.23	33,747.30

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) จะได้มูลค่าของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP ระหว่าง 23,545.73 – 33,747.30 ล้านบาท

### 2) มูลค่าเงินลงทุนใน BSRC

การประเมินมูลค่าหุ้น BSRC ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow หรือ DCF) โดยสามารถสรุปผลการประเมินได้ดังนี้ (โปรดพิจารณารายละเอียดการประเมินมูลค่าวิธี DCF ของ BSRC ตามข้อ 4.2.5)

#### ตารางผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC

หน่วย: ล้านบาท	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรวม หรือ มูลค่าของกิจการ (Enterprise Value) <sup>1)</sup>	60,097.30
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1,190.79
บวก: เงินลงทุนใน BAFS <sup>2)</sup>	416.25
หัก: หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย <sup>3)</sup>	(26,515.02)
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(0.00)
มูลค่ารวมของหุ้น BSRC	35,189.32

หมายเหตุ: <sup>1)</sup> คำนวณจากอัตราคิดลดที่ร้อยละ 6.92

<sup>2)</sup> อ้างอิงจากราคาดตลาด ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568

<sup>3)</sup> หนี้สินที่มีภาระผูกพันดอกเบี้ย ประกอบด้วย เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน หนี้สินตามสัญญาเช่า และตราสารหนี้

#### ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC

หน่วย: ล้านบาท	อัตราคิดลด (WACC) (ร้อยละ)		
	7.27%	6.92%	6.58%
มูลค่ารวมของหุ้น BSRC	32,161.34	35,189.32	38,539.58
สัดส่วนการลงทุนของ BCP (ร้อยละ)	81.7		
มูลค่า BSRC ตามสัดส่วนการลงทุนของ BCP	26,288.68	28,763.75	31,502.26

จากการประเมินมูลค่าหุ้น BSRC ด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) จะได้มูลค่าเงินลงทุนใน BSRC ระหว่าง 26,288.68 – 31,502.26 ล้านบาท

### 3) มูลค่าเงินลงทุนในบริษัทจดทะเบียนอื่น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ มีเงินลงทุนในบริษัทจดทะเบียนอื่นนอกเหนือจาก BSRC จำนวน 4 บริษัท ซึ่งประกอบด้วย

1. บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน) (“BCPG”)
2. บริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน) (“BBGI”)
3. OKEA ASA (“OKEA”)

#### 4. บริษัท บริการเชื่อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (“BAFS”)

ในการประเมินมูลค่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าโดยใช้วิธีมูลค่าตลาด (อ้างอิงราคาตลาด ณ สิ้นวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568) เพื่อสะท้อนมูลค่ายุติธรรมที่เป็นปัจจุบันที่สุดของเงินลงทุนดังกล่าว อย่างไรก็ตาม เนื่องจากสถานการณ์ภาพรวมดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงที่ผ่านมาที่มีความผันผวน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณามูลค่าตลาดดังกล่าวเปรียบเทียบกับมูลค่าตามบัญชี (Book Value) ตามงบการเงินล่าสุดของกิจการดังกล่าว ประกอบด้วย ในกรณีที่มูลค่าตลาดของกิจการต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชีของกิจการนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะพิจารณาใช้มูลค่าตามบัญชีของกิจการดังกล่าว โดยรายละเอียดมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทจดทะเบียนอื่น มีดังนี้

#### ตารางประเมินมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทจดทะเบียนอื่นของบริษัทฯ

ลำดับ	บริษัท	มูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)	มูลค่าตามราคาตลาด (ล้านบาท)	วิธีที่ใช้ในการประเมินมูลค่าบริษัทจดทะเบียน	มูลค่าบริษัทจดทะเบียน (ล้านบาท)	สัดส่วนการถือหุ้นโดย BCP (ร้อยละ)	มูลค่าของเงินลงทุนในบริษัทจดทะเบียน	
1	BCPG	30,711.16	21,120.10	มูลค่าตามบัญชี	30,711.16	57.81	17,754.12	
2	BBGI	9,303.35	6,188.88	มูลค่าตามบัญชี	9,303.35	45.00	4,186.51	
3	OKEA	3,350.95	6,061.83 <sup>1/</sup>	มูลค่าตามราคาตลาด	6,061.83	45.58	2,762.98	
4	BAFS	5,387.00	5,896.84	มูลค่าตามราคาตลาด	5,896.84	2.35	138.76	
5	รวมมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทจดทะเบียนของบริษัทฯ							24,842.37

หมายเหตุ: <sup>1/</sup> อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคารแห่งประเทศไทย ข้อมูล ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 เท่ากับ 3.05 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามราคาตลาดและมูลค่าตามบัญชี (Book Value) จะได้มูลค่าเงินลงทุนในบริษัทจดทะเบียนอื่น เท่ากับ 24,842.37 ล้านบาท

#### 4) มูลค่าเงินลงทุนอื่น ๆ

ในส่วนของมูลค่าเงินลงทุนอื่น ๆ ในบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินโดยใช้วิธีมูลค่าตามบัญชีตามงบการเงินล่าสุดของกิจการดังกล่าวตามสัดส่วนการถือหุ้น โดยรายละเอียดมูลค่าเงินลงทุนอื่น ๆ ของบริษัทฯ มีดังนี้

#### ตารางประเมินมูลค่าเงินลงทุนอื่น ๆ

ลำดับ	ชื่อบริษัท	มูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)	มูลค่าเงินลงทุน (ล้านบาท)
1	บจก. บีเอสจีเอฟ	7,187.75	80.00	5,750.20
2	บจก. บีซีพีอาร์	2,037.77	100.00	2,037.77
3	บจก. บีซีวี อินโนเวชั่น	175.67	100.00	175.67
4	บจก. บีทีเอสจี จำกัด	154.75	51.00	78.92
5	BCP Innovation Pte. Ltd.	1,258.49	100.00	1,258.49
6	บจก. บีซีวี เอ็นเนอร์ยี	1,730.40	100.00	1,730.40
7	เงินลงทุนอื่น ๆ <sup>1/</sup>			860.96
8	รวมมูลค่าเงินลงทุนอื่น ๆ			11,892.41

หมายเหตุ: <sup>1/</sup> ประกอบด้วยเงินลงทุนในบริษัทดังต่อไปนี้

1. บริษัท มีที มีเงิน จำกัด (บริษัทร่วมของบริษัทฯ สัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 20.00)
2. บริษัท ดาต้า คาเฟ่ จำกัด (บริษัทร่วมของบริษัทฯ สัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 35.00)
3. บริษัท ธนโชคน้ำมันพืช (2012) จำกัด (บริษัทร่วมค้าของบริษัทฯ สัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 45.00)
4. บริษัท บาล์วขนส่งทางท่อ จำกัด (เงินลงทุนอื่นของบริษัทฯ)
5. บริษัท ไทยสเปเชียลแก๊ส จำกัด (เงินลงทุนอื่นของบริษัทฯ)

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value) จะได้มูลค่าเงินลงทุนอื่น ๆ เท่ากับ 11,892.41 ล้านบาท

**สรุปการประเมินมูลค่าหุ้น BCP ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum-of-the-Parts Approach: SOTP Approach)**

จากสมมติฐานการประเมินมูลค่ากิจการทั้ง 4 ส่วนข้างต้น สามารถสรุปการประเมินมูลค่าหุ้นของ BCP ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum-of-the-Parts Approach: SOTP Approach) ได้ดังนี้

**ตารางประเมินมูลค่าหุ้น BCP ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum-of-the-Parts Approach: SOTP Approach)**

ลำดับ	รายการ	หน่วย	มูลค่า		
			ต่ำสุด	ค่ากลาง	สูงสุด
1	มูลค่าของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาดของ BCP	ล้านบาท	23,545.73	28,387.23	33,747.30
2	มูลค่าของ BSRC (ตามสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 81.7)	ล้านบาท	26,288.68	28,763.75	31,502.26
3	มูลค่าเงินลงทุนในบริษัทจดทะเบียนอื่น	ล้านบาท	24,842.37		
4	มูลค่าเงินลงทุนอื่น ๆ	ล้านบาท	11,892.41		
5	<b>รวมมูลค่ายุติธรรมของ BCP</b>	ล้านบาท	<b>86,569.19</b>	<b>93,885.75</b>	<b>101,984.34</b>
6	จำนวนหุ้น BCP	ล้านหุ้น	1,376.92		
7	<b>ราคาหุ้น BCP</b>	บาทต่อหุ้น	<b>62.87</b>	<b>68.19</b>	<b>74.07</b>

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum-of-the-Parts Approach: SOTP Approach) จะได้มูลค่าหุ้น BCP ระหว่าง 62.87 - 74.07 บาทต่อหุ้น

**4.1.6 สรุปผลการประเมินช่วงราคายุติธรรมของหุ้น BCP**

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่าราคายุติธรรมของหุ้น BCP ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีการต่าง ๆ สรุปได้ดังต่อไปนี้

**ตารางสรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BCP**

วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	มูลค่ายุติธรรมของหุ้น BCP		ความเหมาะสมของวิธีการประเมินมูลค่า
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น	
1) วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี	59,744.52	43.39	ไม่เหมาะสม
2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	80,999.82	58.83	ไม่เหมาะสม
3) วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดตัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	45,376.69 – 51,088.25	32.96 – 37.10	ไม่เหมาะสม
4) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาด			
4.1) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)	35,647.56 – 48,989.68	25.89 – 35.58	ไม่เหมาะสม
4.2) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (P/E)	16,602.25 – 24,313.06	12.06 – 17.66	ไม่เหมาะสม
4.3) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA)	201,360.80 – 272,062.17	146.24 – 197.59	ไม่เหมาะสม
5) วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum-of-the-Parts Approach: SOTP)	86,569.19 – 101,984.34	62.87 – 74.07	เหมาะสม

ที่มา: ประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ทั้งนี้ การประเมินราคาหุ้นแต่ละวิธีมีข้อดีและข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงความเหมาะสมของราคาหุ้นจากการประเมินราคาที่แตกต่างกันไป ดังนี้

## 1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี

วิธีนี้เป็นการสะท้อนถึงฐานะทางการเงิน ณ ขณะใดขณะหนึ่ง (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567) เท่านั้น โดยมีได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์และหนี้สินปัจจุบันและเหตุการณ์ภายหลังรอบระยะเวลารายงานทางการเงินที่อาจมีนัยสำคัญต่องบการเงิน รวมทั้งยังไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไร ในอนาคตของ BCP จากเหตุผลดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีประเมินมูลค่าดังกล่าวไม่เหมาะสมที่จะใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BCP

## 2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

วิธีนี้เป็นวิธีที่สามารถสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้ดีกว่าการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากเป็นการนำมูลค่าตามบัญชี มาปรับปรุงด้วยรายการด้วยราคาประเมินใหม่ที่ดิน อาคาร และสิ่งปลูกสร้าง ให้เป็นราคาตลาดหรือราคายุติธรรม อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของ BCP จากเหตุผลดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีประเมินมูลค่าดังกล่าวไม่เหมาะสมที่จะใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BCP

## 3. วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

วิธีนี้เป็นการสะท้อนราคาตลาดของ BCP ซึ่งถือว่าเป็นราคาที่กำหนดโดยกลไกอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ที่มีต่อหุ้น BCP รวมทั้งสะท้อนถึงปัจจัยพื้นฐาน และความต้องการของนักลงทุนทั่วไป ที่มีต่อศักยภาพและการเติบโตของ BCP อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ไม่สามารถสะท้อนผลการดำเนินงาน การเติบโตในอนาคต และปัจจัยอื่น ๆ ของ BCP ได้อย่างเหมาะสม จากเหตุผลดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีประเมินมูลค่าดังกล่าวไม่เหมาะสมที่จะใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BCP

## 4. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาด

### 4.1 วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)

วิธีนี้เป็นวิธีที่คำนึงถึงฐานะทางการเงิน ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง อย่างไรก็ตาม วิธีนี้เป็นเพียงการประเมินโดยใช้มูลค่าตามบัญชี ซึ่งไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของปัจจัยพื้นฐานในแต่ละบริษัท รวมถึงไม่ได้สะท้อนความสามารถในการดำเนินงานของ BCP ในอนาคต ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้ อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ BCP จากเหตุผลดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมที่จะใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BCP

### 4.2 วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (P/E)

วิธีนี้เป็นวิธีที่ใช้กำไรสุทธิ 12 เดือนย้อนหลังของ BCP ซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตมาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรย้อนหลังของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง อย่างไรก็ตาม การประเมินด้วยวิธีนี้เป็นการประเมินจากกำไรที่ผ่านมาในระยะสั้นเท่านั้น โดยไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของ BCP นอกจากนี้ อัตราส่วนเปรียบเทียบที่ใช้อ้างอิง สะท้อนถึงความคาดหวังของนักลงทุนต่อการเติบโตของกำไรของบริษัทดังกล่าวเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเติบโตหรือความคาดหวังที่แตกต่างกัน ทำให้มูลค่าที่ได้ อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ BCP จากเหตุผลดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม ที่จะใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BCP

#### 4.3 วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA)

วิธีนี้เป็นวิธีที่ใช้กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังของ BCP มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง หักออกด้วยผลกระทบจากโครงสร้างเงินทุน ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิของ BCP อย่างไรก็ตาม วิธีนี้เป็นการประเมินจากกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ผ่านมาในระยะสั้นเท่านั้น โดยไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานในอนาคตของ BCP นอกจากนี้ อัตราส่วนเปรียบเทียบที่ใช้อ้างอิง สะท้อนถึงความคาดหวังของนักลงทุนต่อการเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ของบริษัทดังกล่าวเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเติบโตหรือความคาดหวังที่แตกต่างกัน ทำให้มูลค่าที่ได้ อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ BCP จากเหตุผลดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมที่จะใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BCP

#### 5. วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum-of-the-Parts Approach: SOTP)

วิธีนี้เป็นวิธีการประเมินมูลค่าของกิจการโดยหาผลรวมของมูลค่าที่เหมาะสมของแต่ละหน่วยธุรกิจหรือแต่ละบริษัท ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการเป็นวิธีที่เหมาะสมกับการประเมินมูลค่าของ BCP ในครั้งนี้ โดยวิธีการประเมินมูลค่าบริษัทด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการนั้น นิยมใช้ประเมินมูลค่ากิจการขนาดใหญ่ที่ประกอบธุรกิจหลากหลาย และมีเงินลงทุนในกิจการอื่นๆ เพราะสามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของแต่ละธุรกิจที่เข้าลงทุนตามสัดส่วนการถือหุ้นได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง BCP ที่มีการลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมอยู่จำนวนมาก จากเหตุผลดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่เหมาะสมในการใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BCP

## 4.2 การประเมินมูลค่าหุ้น บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (“BSRC”)

### 4.2.1 วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยใช้มูลค่าตามบัญชีของ BSRC ที่ปรากฏตามงบการเงิน (สินทรัพย์รวมหักหนี้สินรวม) ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ในที่นี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของ BSRC ตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับล่าสุดที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญโดยวิธีดังกล่าวจะคำนวณจากส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินรวมของ BSRC ทหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC ที่ชำระแล้วทั้งหมด โดยจำนวนหุ้นที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าหุ้น BSRC ในครั้งนี้เท่ากับ 3,460,858,000 หุ้น ซึ่งสามารถแสดงวิธีคำนวณได้ดังนี้

#### ตารางการคำนวณมูลค่าของ BSRC ตามวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567

ลำดับ	รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
1	ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว	17,075.18
2	ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	4,031.71
3	กำไรสะสม - สำรองตามกฎหมาย	1,365.93
4	กำไรสะสม - ยังไม่จัดสรร	2,610.47
5	องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	97.64
6	รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ BSRC (6) = (1) + (2) + (3) + (4) + (5)	25,180.93
7	จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ BSRC (ล้านหุ้น)	3,460.86
8	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น) (6) / (7)	7.28

ที่มา: งบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ตรวจสอบโดยบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาค ไทย สอบบัญชี จำกัด

จากการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC เท่ากับ 25,180.93 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเท่ากับ 7.28 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้น BSRC ถึงแม้ว่าการประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้จะสามารถสะท้อนมูลค่าเงินลงทุนในอดีตของ BSRC ซึ่งประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการตลาด อันเป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนสูง (Capital intensive) ได้ แต่มูลค่าดังกล่าวเป็นการแสดงมูลค่าตามบัญชีของ BSRC ณ วันสิ้นงวดบัญชีล่าสุด ซึ่งสะท้อนถึงมูลค่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ในอดีตหลังจากหักค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ของ BSRC ซึ่งอาจไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ดังกล่าวในปัจจุบัน และไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโตในอนาคต

### 4.2.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

ในการประเมินมูลค่ากิจการของ BSRC โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้มูลค่าตามบัญชีซึ่งปรากฏตามงบการเงินรวมล่าสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 มาปรับปรุงรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงในปัจจุบันมากขึ้น โดยพิจารณาประเด็นสำคัญ ได้แก่ ส่วนเพิ่ม (ลด) จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สินตามราคาตลาดของที่ดิน อาคาร ส่วนปรับปรุงอาคาร เครื่องจักร และอุปกรณ์ทั้งหมด ซึ่ง BSRC ได้แต่งตั้ง บริษัท เยนเนอร์ล แวลูเอชัน แอนด์ คอนซัล แตนท์ จำกัด และบริษัท โกลบอล แอสเซท แวลูเออร์ จำกัด (รวมเรียกว่า “ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินราคาทรัพย์สินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อประเมินราคาทรัพย์สินในครั้งนี้ โดยรายงานการประเมินราคาทรัพย์สินดังกล่าว จัดทำเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ

ในส่วนของทรัพย์สินหลัก 3 รายการ ได้แก่ อาคารสำนักงาน พระราม 4 โรงกลั่นน้ำมันและคลังน้ำมันศรีราชา และที่ดินและสถานีบริการน้ำมันรวม 278 แห่ง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงมูลค่าตลาดของทรัพย์สินดังกล่าว จากรายงาน

การประเมินราคาทรัพย์สินที่จัดทำโดย บริษัท โกลบอล แอสเซท แวลูเออร์ จำกัด ประเมินมูลค่า ณ วันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2568 ซึ่งมีอายุไม่เกิน 6 เดือนก่อนวันที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้

สำหรับทรัพย์สินอื่น ๆ ได้แก่ ที่ดินของคลังน้ำมันลำปาง ที่ดินของคลังน้ำมันลำลูกกา และที่ดินของคลังน้ำมันสงขลา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงมูลค่าตลาดของทรัพย์สินดังกล่าว จากรายงานการประเมินราคาทรัพย์สินที่จัดทำโดย บริษัท เอ็นเนอร์ยี แวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแตนท์ จำกัด ประเมินมูลค่า ณ วันที่ 23 และ 25 สิงหาคม 2566 ซึ่งมีอายุประมาณ 18 เดือนก่อนวันที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้ และเป็นรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินฉบับล่าสุด ซึ่งทรัพย์สินกลุ่มดังกล่าวมีมูลค่าตามบัญชี เท่ากับ 237.58 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นประมาณร้อยละ 1.01 ของมูลค่าตามบัญชีของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ทั้งหมดของ BSRC ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงทำการเปรียบเทียบมูลค่าทรัพย์สินของ BSRC จากมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กับมูลค่าตามราคาประเมินของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567	มูลค่าตามราคา ประเมิน	ผลต่าง
1. ที่ดินและอาคารสำนักงาน พระราม 4	180.14	980.90	800.76
2. โรงกลั่นน้ำมันและคลังน้ำมัน ศรีราชา	12,849.57	22,956.70	10,107.13
3. คลังน้ำมันลำปาง – ที่ดิน	-	72.70	72.70
4. คลังน้ำมันลำลูกกา – ที่ดิน	219.56	997.03	777.46
5. คลังน้ำมันสงขลา – ที่ดิน	18.02	34.26	16.24
6. ที่ดินและสถานีบริการน้ำมัน 278 แห่ง	10,352.96	14,621.14	4,268.18
<b>รวมทั้งหมด</b>	<b>23,620.26</b>	<b>39,662.72</b>	<b>16,042.47</b>

(รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับมูลค่าตามราคาประเมินของผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ในเอกสารแนบ 4 สรุปข้อมูลการประเมินมูลค่าทรัพย์สินบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน))

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเพิ่มขึ้นของมูลค่าทรัพย์สินจำนวน 16,042.47 ล้านบาท ทำให้มูลค่ายุติธรรมของ BSRC เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ทำการปรับปรุงรายการดังกล่าว กับส่วนของผู้ถือหุ้นของ BSRC ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางการคำนวณมูลค่าของ BSRC ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567

ลำดับ	รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
1	รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	25,180.93
2	ส่วนเพิ่ม (ส่วนลด) จากการประเมินทรัพย์สิน <sup>1</sup> (สุทธิจากประมาณการภาษี) <sup>2</sup>	12,833.97
3	<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นหลังจากการปรับปรุง (Adjusted Book Value)</b>	<b>38,014.91</b>
4	จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ BSRC (ล้านหุ้น)	3,460.86
5	<b>มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น) (3) / (4)</b>	<b>10.98</b>

ที่มา: งบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ตรวจสอบโดยบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาค ไทย สอบบัญชี จำกัด

หมายเหตุ: <sup>1</sup> ราคาทรัพย์สินที่มีการประเมินราคาโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ประกอบด้วย (1) อาคารสำนักงาน พระราม 4 (2) โรงกลั่นน้ำมันและคลังน้ำมัน ศรีราชา (3) ที่ดินของคลังน้ำมัน และ (4) ที่ดินและสถานีบริการน้ำมัน 278 แห่ง

<sup>2</sup> ปรับปรุงรายการส่วนเพิ่มจากการประเมินทรัพย์สิน โดยการหักหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี (Deferred Tax Liabilities) ที่อัตราภาษีร้อยละ 20.00

จากการประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC เท่ากับ 38,014.91 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเท่ากับ 10.98 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้น BSRC แม้ว่าวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี เป็นวิธีที่มีการปรับปรุงรายการต่าง ๆ ให้สะท้อน



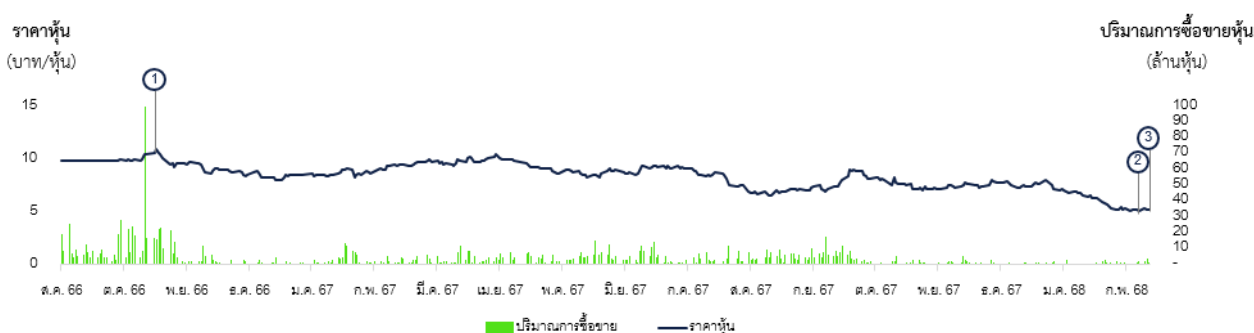
มูลค่าตลาดของสินทรัพย์ ณ ปัจจุบันมากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี แต่เป็นการแสดงมูลค่าตามบัญชีของ BSRC ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโตในอนาคต

#### 4.2.3 วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price Approach: VWAP)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธี VWAP เป็นการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น โดยพิจารณาถึงอุปสงค์ และอุปทานของการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยในช่วง 360 วันทำการ ระหว่างวันที่ 31 สิงหาคม 2566 ถึงวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 หุ้นของ BSRC มีการเคลื่อนไหวของราคาซื้อขายอยู่ระหว่าง 5.05 ถึง 10.90 บาทต่อหุ้น โดยมีราคาปิดต่ำสุดที่ 5.05 บาท ณ วันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2568 และมีราคาปิดสูงสุดที่ 10.90 บาท ณ วันที่ 17 ตุลาคม 2566

การประเมินมูลค่าหุ้นวิธีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้น BSRC (มูลค่าการซื้อขายหุ้น BSRC / ปริมาณการซื้อขายหุ้น BSRC) ย้อนหลังในช่วงเวลา 7 วันทำการ 15 วันทำการ 30 วันทำการ 60 วันทำการ 90 วันทำการ 120 วันทำการ 180 วันทำการ และ 360 วันทำการ จากวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 (หนึ่งวันทำการก่อนคณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ) เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าช่วงเวลาดังกล่าวน่าจะสะท้อนให้เห็นแนวโน้มและการเคลื่อนไหวของมูลค่าตามราคาตลาดอย่างเหมาะสมและสอดคล้องความเป็นจริงในการดำเนินธุรกิจของ BSRC ในปัจจุบัน

#### กราฟแสดงราคาปิดและปริมาณการซื้อขายหุ้น BSRC ย้อนหลัง 360 วันทำการ (31 ส.ค. 2566 – 19 ก.พ. 2568)



ที่มา: SETSMART ข้อมูลราคาปิดและการซื้อขายย้อนหลังจากวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 ย้อนหลัง 7 วันทำการถึง 360 วันทำการ

หมายเหตุ: <sup>1/</sup> ณ วันที่ 17 ตุลาคม 2566 หุ้น BSRC มีราคาปิดสูงสุดเท่ากับ 10.90 บาทต่อหุ้น

<sup>2/</sup> ณ วันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2568 หุ้น BSRC มีราคาปิดต่ำสุดเท่ากับ 5.05 บาทต่อหุ้น

<sup>3/</sup> ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 (หนึ่งวันทำการก่อนคณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ) เท่ากับ 5.20 บาทต่อหุ้น

#### ตารางข้อมูลราคาปิดและราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

ข้อมูลราคาปิดย้อนหลังจากวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568	ปริมาณซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (หุ้นต่อวัน)	มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาทต่อวัน)	ราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วง น้ำหนัก (VWAP) (บาทต่อหุ้น)
ย้อนหลัง 7 วันทำการ	1,584,737	8.28	5.22
ย้อนหลัง 15 วันทำการ	1,431,357	7.59	5.30
ย้อนหลัง 30 วันทำการ	1,236,490	7.16	5.79
ย้อนหลัง 60 วันทำการ	1,124,841	7.41	6.59
ย้อนหลัง 90 วันทำการ	1,273,495	8.88	6.97
ย้อนหลัง 120 วันทำการ	2,339,950	17.13	7.32
ย้อนหลัง 180 วันทำการ	3,089,465	23.92	7.74
ย้อนหลัง 360 วันทำการ	4,424,569	39.55	8.94

ที่มา: SETSMART ข้อมูลราคาปิดและการซื้อขายย้อนหลังจากวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 ย้อนหลัง 7 วันทำการถึง 360 วันทำการ

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมตามตารางข้างต้น หุ้น BSRC จะมีมูลค่ายุติธรรมอยู่ในช่วง 5.22 ถึง 8.94 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่า เนื่องจากราคาหุ้น BSRC ในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นราคาที่ถูกกำหนดโดยกลไกอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุนที่มีต่อหุ้น BSRC ซึ่งไม่สามารถสะท้อนผลการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโตในอนาคตของ BSRC ได้อย่างเหมาะสม

อนึ่ง หากพิจารณาราคาตลาดตามนิยามของสำนักงาน ก.ล.ต. กล่าวคือ ราคาปิดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลังไม่น้อยกว่า 7 วันทำการติดต่อกัน แต่ไม่เกิน 15 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ หุ้น BSRC จะมีมูลค่ายุติธรรมอยู่ในช่วง 5.22 ถึง 5.30 บาทต่อหุ้น

#### 4.2.4 วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach)

การประเมินโดยวิธีการเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน เป็นการประเมินมูลค่าของ BSRC โดยเทียบเคียงอัตราส่วนราคาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ บนสมมติฐานว่า บริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน ควรจะมีอัตราส่วนมูลค่าราคาคาดตลาดที่ใกล้เคียงกัน โดยในการเลือกบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันเพื่อประเมินมูลค่าของ BSRC นั้น แต่ละบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบกับนั้นอาจมีความแตกต่างกัน อาทิ นโยบายการลงทุน นโยบายทางบัญชี แผนธุรกิจในอนาคต ขนาดของกิจการ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างต้นทุน โครงสร้างเงินทุน แหล่งที่มาของรายได้ และคุณภาพของบริษัท เป็นต้น ด้วยข้อจำกัดที่กล่าวมา การนำบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันมาเปรียบเทียบกับกันนั้น อาจไม่สามารถสะท้อนมูลค่าของ BSRC ได้ครบถ้วนในทุกมิติ

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและคัดเลือกบริษัทที่เปรียบเทียบกับประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน โดยใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจโรงกลั่นและจำหน่ายน้ำมัน และ/หรือ ธุรกิจการตลาด มาใช้ประกอบเพื่อความเหมาะสม โดยข้อมูลของบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันสามารถสรุปได้ดังนี้

#### ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน

บริษัท	ชื่อย่อ	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ตลาดหลักทรัพย์ (ประเทศ)	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด <sup>1</sup> (ล้านบาท)	รายได้ <sup>2</sup> (ล้านบาท)	สินทรัพย์ <sup>3</sup> (ล้านบาท)
บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	BCP	ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและการค้าน้ำมัน และธุรกิจการตลาด รวมถึงลงทุนในธุรกิจพลังงาน ไฟฟ้าสีเขียว ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติและพัฒนาธุรกิจใหม่	ไทย	51,290.39	594,200.29	316,541.76
บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	IRPC	ดำเนินธุรกิจ 1) ธุรกิจปิโตรเลียม โดยมีโรงกลั่นน้ำมันอยู่ที่จังหวัดระยองเพื่อผลิตและจำหน่าย น้ำมันดีเซล น้ำมันเบนซิน น้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน และน้ำมันเตา เป็นต้น 2) ธุรกิจปิโตรเคมี ผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่ เม็ดพลาสติกและผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีอื่นๆ จำหน่ายให้ผู้ประกอบการนำไปเป็นวัตถุดิบเพื่อผลิตเป็นผลิตภัณฑ์พลาสติกสำเร็จรูปชนิดต่างๆ 3) ธุรกิจไฟฟ้าและสาธารณูปโภค ให้บริการระบบไฟฟ้า ไอน้ำ สาธารณูปโภคพื้นฐานและระบบสาธารณูปการต่าง ๆ 4) ธุรกิจท่าเรือ และคลังเก็บผลิตภัณฑ์ ให้บริการท่าเทียบเรือเพื่อขนถ่ายสินค้าทั้งในและต่างประเทศ พร้อมสิ่งอำนวยความสะดวกตามมาตรฐานสากล 5) ธุรกิจบริหารจัดการทรัพย์สิน เพื่อบริหารจัดการทรัพย์สินในส่วนที่เป็นที่ดินเปล่า	ไทย	21,047.45	315,651.18	184,555.19
บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)	SPRC	ดำเนินธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ได้แก่ ก๊าซปิโตรเลียมเหลว น้ำมันเบนซินไร้สารตะกั่วเกรดพิเศษและเกรดธรรมดา น้ำมันดีเซลหมุนเร็ว น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน และน้ำมันเตา รวมทั้งผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีซึ่งใช้เป็นผลิตภัณฑ์ตั้งต้นในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี ได้แก่ โพรพิลีน เกรดโพลีเมอร์ ก๊าซปิโตรเลียมเหลว แนฟทาเกรดปิโตรเคมี ก๊าซผสม C4 และรีฟอร์มเมท	ไทย	23,197.08	271,517.21	68,434.85

บริษัท	ชื่อย่อ	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ตลาดหลักทรัพย์ (ประเทศ)	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด <sup>1/</sup> (ล้านบาท)	รายได้ <sup>2/</sup> (ล้านบาท)	สินทรัพย์ <sup>3/</sup> (ล้านบาท)
บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	TOP	ดำเนินธุรกิจการกลั่นและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูปชั้นนำของประเทศไทยและเป็นโรงกลั่นที่มีประสิทธิภาพอยู่ในระดับชั้นนำแห่งหนึ่งในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก มีธุรกิจหลัก คือ โรงกลั่นน้ำมัน โดยบริหารงานเป็นกลุ่มที่มีการเชื่อมโยงทางธุรกิจ ทั้งธุรกิจการกลั่นน้ำมัน ธุรกิจปิโตรเคมี สายอะโรเมติกส์ และธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน	ไทย	59,755.10	469,919.49	409,010.43
บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	PTTGC	เกิดจากการควบบริษัทระหว่าง บริษัท ปตท. เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTCH) และ บริษัท ปตท. อะโรเมติกส์และการกลั่น จำกัด (มหาชน) (PTTAR) โดยได้จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทขึ้นเมื่อวันที่ 19 ตุลาคม 2554 เพื่อก้าวขึ้นเป็นแกนนำของธุรกิจเคมีภัณฑ์ (Chemical Flagship) ของกลุ่ม ปตท.	ไทย	87,471.67	614,900.81	645,844.07
บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)	PTG	ดำเนินธุรกิจ 8 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ 1. กลุ่มธุรกิจจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิง (ซึ่งเป็นธุรกิจหลักและธุรกิจเริ่มแรกของบริษัท) และธุรกิจค้าปลีก 2. กลุ่มธุรกิจจำหน่ายก๊าซ LPG 3. กลุ่มธุรกิจพลังงานทดแทนและการลงทุน 4. กลุ่มธุรกิจขนส่ง 5. กลุ่มธุรกิจบริหารและจัดการระบบ 6. กลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม 7. กลุ่มธุรกิจศูนย์บริการและซ่อมบำรุงรถยนต์ และ 8) กลุ่มธุรกิจบริการเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-Money)	ไทย	12,942.50	226,383.20	51,752.41
บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน)	OR	ดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมและธุรกิจค้าปลีกสินค้าและบริการอื่น ๆ (Non-Oil) ทั้งในและต่างประเทศ ซึ่งรวมถึงการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมและผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ในตลาดค้าปลีกและตลาดพาณิชย์ ธุรกิจกาแฟ ร้านอาหารและเครื่องดื่มอื่น ๆ ร้านสะดวกซื้อ และการบริหารจัดการพื้นที่	ไทย	150,000.00	726,958.06	207,492.02
บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน)	SUSCO	บริษัทฯ และบริษัทย่อย ได้มุ่งเน้นการจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงผ่านสถานีบริการน้ำมันภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัท และจำหน่ายสูภาคอุตสาหกรรมต่าง ๆ เช่น อุตสาหกรรมการบิน การผลิตไฟฟ้า การก่อสร้าง การขนส่งและบริการ ทั้งนี้เป็นผู้ใช้โดยตรงและแก่ผู้ค้าน้ำมันรายอื่นที่ซื้อน้ำมันไปจำหน่ายแก่ผู้บริโภคอีกทอดหนึ่ง ซึ่งรวมการจำหน่ายให้ผู้ค้าน้ำมันในประเทศเพื่อนบ้านด้วย	ไทย	2,600.00	33,149.61	10,690.40

ที่มา: SETSMART ข้อมูล ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 โดยข้อมูลทางการเงินเป็นข้อมูลจากงบการเงินสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567

หมายเหตุ: <sup>1/</sup> มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568

ทั้งนี้ อัตราส่วนมูลค่าตลาดที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำมาพิจารณาในการประเมินมูลค่าหุ้น BSRC ได้แก่

- (1) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach: P/BV Ratio)
- (2) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Approach: P/E Ratio)
- (3) อัตราส่วนมูลค่าของกิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization Approach: EV/EBITDA Ratio)

โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

**(1) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach: P/BV Ratio)**

เป็นวิธีประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ โดยการนำมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ BSRC ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ตามที่ปรากฏในงบการเงินรวมซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. และเป็นงบการเงินฉบับล่าสุด คุณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/BV ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจเทียบเคียงกับ BSRC

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราส่วนของ P/BV ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลังในช่วงเวลา 7 วันทำการ 15 วันทำการ 30 วันทำการ 60 วันทำการ 90 วันทำการ 120 วันทำการ 180 วันทำการ และ 360 วันทำการ นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 (หนึ่งวันทำการก่อนคณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ) โดยมีรายละเอียดตามตารางด้านล่าง

**ตารางมูลค่าหุ้นตามวิธีอัตราส่วน P/BV**

บริษัท	อัตราส่วน P/BV ย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วันทำการ	15 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	120 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
บมจ. บางจาก คอร์ปอเรชั่น	0.87	0.85	0.83	0.79	0.75	0.73	0.70	0.76
บมจ. ไออาร์พีซี	0.30	0.31	0.32	0.35	0.37	0.39	0.40	0.46
บมจ. สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง	0.60	0.61	0.64	0.71	0.69	0.68	0.71	0.81
บมจ. ไทยออยล์	0.34	0.34	0.35	0.40	0.47	0.52	0.58	0.66
บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล	0.34	0.35	0.37	0.40	0.40	0.41	0.42	0.50
บมจ. พีทีจี เอ็นเนอยี	1.35	1.36	1.40	1.49	1.58	1.65	1.61	1.68
บมจ. ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก	1.34	1.32	1.33	1.44	1.52	1.58	1.62	1.83
บมจ. ชัสโก้	0.60	0.59	0.59	0.62	0.64	0.67	0.70	0.83
<b>ค่ามัธยฐาน (Median)</b>	<b>0.60</b>	<b>0.60</b>	<b>0.62</b>	<b>0.66</b>	<b>0.67</b>	<b>0.67</b>	<b>0.70</b>	<b>0.78</b>
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของ BSRC (บาทต่อหุ้น) ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567	<b>7.28</b>							
<b>มูลค่าหุ้น BSRC (บาทต่อหุ้น)</b>	<b>4.39</b>	<b>4.34</b>	<b>4.48</b>	<b>4.81</b>	<b>4.85</b>	<b>4.91</b>	<b>5.10</b>	<b>5.70</b>

ที่มา: SETSMART ข้อมูล ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568

ค่ามัธยฐานของอัตราส่วน P/BV ของบริษัทเทียบเคียงตามตารางข้างต้นอยู่ในช่วง 0.60 – 0.78 เท่า ส่งผลให้มูลค่าหุ้น BSRC ด้วยวิธี P/BV อยู่ในช่วงราคา 4.34 – 5.70 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้น BSRC เนื่องจากวิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของปัจจัยพื้นฐานของแต่ละบริษัท รวมถึงไม่ได้สะท้อนความสามารถในการดำเนินงานของ BSRC ในอนาคต

**(2) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Approach: P/E Ratio)**

เป็นการประเมินมูลค่าหุ้นโดยการนำผลรวมของกำไรสุทธิของ BSRC สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังของ BSRC (1 มกราคม 2567 ถึง 31 ธันวาคม 2567) ตามที่ปรากฏในงบการเงินรวมซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. และเป็นงบการเงินฉบับล่าสุด คุณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/E ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจเทียบเคียงกับ BSRC

อย่างไรก็ดี เนื่องจาก BSRC มีผลขาดทุนสุทธิย้อนหลัง 12 เดือน เท่ากับ 0.49 บาทต่อหุ้น อ้างอิงจากงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงิน

อิสระจึงไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นของ BSRC ด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio Approach หรือ P/E Ratio)

**(3) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization Approach: EV/EBITDA Ratio)**

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยการนำผลรวมของกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังของ BSRC (1 มกราคม 2567 ถึง 31 ธันวาคม 2567) ตามที่ปรากฏในงบการเงินรวมซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. และเป็นงบการเงินฉบับล่าสุดคูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจเทียบเคียงกับ BSRC บวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของ BSRC และหักออกด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ในงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลังในช่วงเวลา 7 วันทำการ 15 วันทำการ 30 วันทำการ 60 วันทำการ 90 วันทำการ 120 วันทำการ 180 วันทำการ และ 360 วันทำการ นับย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 (หนึ่งวันทำการก่อนคณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ) โดยรายละเอียดตามตารางด้านล่าง

**ตารางมูลค่าหุ้นตามวิธีอัตราส่วน EV/EBITDA**

บริษัท	อัตราส่วน EV/EBITDA ย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วันทำการ	15 วันทำการ	30 วันทำการ	60 วันทำการ	90 วันทำการ	120 วันทำการ	180 วันทำการ	360 วันทำการ
บมจ. บางจาก คอร์ปอเรชั่น	4.76	4.73	4.70	4.64	4.40	4.23	4.18	4.41
บมจ. ไออาร์พีซี	23.65	17.32	14.55	13.16	12.73	12.58	12.88	22.97
บมจ. สตาร์ บีโทรเลียม รีไฟน์นิ่ง	21.33	21.37	22.21	23.79	18.37	14.83	12.00	9.94
บมจ. ไทยออยล์	10.22	10.59	10.81	11.36	10.07	9.02	8.22	9.58
บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล	10.67	10.24	10.15	10.26	9.73	9.28	9.26	12.57
บมจ. พีทีจี เอ็นเนอยี	5.98	5.99	6.04	6.16	6.31	6.41	6.46	6.99
บมจ. ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก	7.59	8.10	8.48	9.38	9.31	9.18	8.87	10.25
บมจ. ชัสโก้	6.25	6.35	6.49	6.64	6.52	6.47	6.56	6.68
<b>ค่ามัธยฐาน (Median)</b>	<b>8.91</b>	<b>9.17</b>	<b>9.31</b>	<b>9.82</b>	<b>9.52</b>	<b>9.10</b>	<b>8.54</b>	<b>9.76</b>
<b>EBITDA ของ BSRC (ล้านบาท)</b> <b>12 เดือนย้อนหลัง</b> <b>(1 ม.ค. 2567 ถึง 31 ธ.ค. 2567)</b>	<b>2,692.17</b>							
<b>มูลค่ากิจการของ BSRC (ล้านบาท)</b>	<b>23,973.77</b>	<b>24,682.71</b>	<b>25,073.97</b>	<b>26,432.40</b>	<b>25,631.40</b>	<b>24,509.40</b>	<b>23,000.18</b>	<b>26,267.39</b>
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (ล้านบาท)	1,190.79							
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (ล้านบาท)	(26,171.59)							
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	0.00							
<b>มูลค่าหุ้น BSRC (ล้านบาท)</b>	<b>(1,007.02)</b>	<b>(298.09)</b>	<b>0.09</b>	<b>1.45</b>	<b>0.65</b>	<b>(471.39)</b>	<b>(1,980.62)</b>	<b>1.29</b>
<b>มูลค่าหุ้น BSRC (บาทต่อหุ้น)</b>	<b>(0.29)</b>	<b>(0.09)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>(0.14)</b>	<b>(0.57)</b>	<b>0.00</b>

ที่มา: Refinitiv ข้อมูล ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC ด้วยวิธีอัตราส่วน EV/EBITDA ได้ เนื่องจาก BSRC มีส่วนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่ำกว่ามูลค่าของบริษัทที่คำนวณได้จากวิธีอัตราส่วน EV/EBITDA อย่างไรก็ตาม วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA อาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้น BSRC เนื่องจากวิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของปัจจัยพื้นฐานของแต่ละบริษัท รวมถึงไม่ได้สะท้อนความสามารถในการดำเนินงานของ BSRC ในอนาคต



#### 4.2.5 วิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

การประเมินมูลค่าหุ้น BSRC ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow หรือ DCF) ซึ่งเป็นวิธีที่คำนึงถึงผลการดำเนินงานของ BSRC ในอนาคต โดยการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของประมาณการกระแสเงินสดสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm หรือ FCFF) กลับมาเป็นมูลค่า ณ ปัจจุบัน โดยใช้ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital หรือ WACC) เป็นอัตราคิดลด โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการกระแสเงินสดในอนาคตของ BSRC เป็นระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี 2568 ถึงปี 2577 ตามหลักการระมัดระวัง (Conservative Basis) เนื่องจากธุรกิจหลักของ BSRC เป็นธุรกิจโรงกลั่นและสถานีบริการน้ำมัน เป็นธุรกิจที่อาจมีความเสี่ยงระยะยาวซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจและทิศทางการเติบโตของธุรกิจ (Long Term Business Disruption Risk) จากสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงไป เนื่องจากผู้บริโภคใส่ใจสิ่งแวดล้อมมากขึ้น และการเกิดของพลังงานทางเลือกใหม่ขึ้นมามากขึ้นโดยเฉพาะในกลุ่มของพลังงานทดแทนและการกักเก็บพลังงาน ความก้าวหน้าของการพัฒนายานยนต์ไฟฟ้า (Electric Vehicle) รวมถึงการสนับสนุนและผลักดันของภาครัฐต่อพลังงานทางเลือกที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ส่งผลให้ปริมาณความต้องการใช้พลังงานฟอสซิลอาจปรับตัวลดลงในอนาคต โดยอาจส่งผลให้การดำเนินธุรกิจในส่วนดังกล่าวของ BSRC ได้รับผลกระทบในระยะยาวหรืออาจหยุดชะงัก อย่างไรก็ตาม แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางธุรกิจดังกล่าว ยังคงอยู่ในช่วงเริ่มต้นเท่านั้น โดยจากข้อมูลรายงาน Southeast Asia Energy Outlook 2024 ที่จัดทำโดย International Energy Agency (IEA) ณ เดือนตุลาคม 2567 คาดการณ์ความต้องการใช้น้ำมันในอนาคตยังมีแนวโน้มที่เติบโตต่อเนื่องไปจนถึงปี 2593 ตามนโยบายด้านพลังงานปัจจุบันของภาครัฐ ถึงแม้จะเติบโตในอัตราที่ลดลงในช่วงหลังของการประมาณการ แต่รถยนต์ส่วนใหญ่ยังใช้น้ำมันเป็นสัดส่วนหลัก รวมถึงภาคการขนส่งทางอากาศ และขนส่งทางเรือ ยังคงใช้เชื้อเพลิงฟอสซิลเป็นหลัก ส่งผลให้ความต้องการน้ำมันยังเติบโตในระยะยาว

อนึ่ง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ BSRC โดยอ้างอิงข้อมูลที่เปิดเผยสู่สาธารณะ ผลการศึกษาจากรายงานวิจัยของผู้เชี่ยวชาญ ตลอดจนประมาณการทางการเงิน แผนธุรกิจที่ได้รับจากบริษัท การสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง และข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท เพื่อวัตถุประสงค์ในการพิจารณาหามูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC ในครั้งนี้เท่านั้น ทั้งนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อการทำงานของ BSRC รวมทั้งสถานการณ์ภายในของ BSRC มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC ที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

นอกจากนี้ สมมติฐานทางการเงินที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้น BSRC บางส่วนมาจากข้อมูลในอดีตของ BSRC โดยอ้างอิงจากข้อมูลในปี 2567 เป็นหลัก เนื่องจากเป็นช่วงเวลาที่สามารถสะท้อนถึงผลการดำเนินงานเต็มปีของ BSRC หลังจากธุรกรรมซื้อขายหุ้น BSRC โดยบริษัท เสร็จสิ้นในช่วงไตรมาส 3 ของปี 2566 ซึ่ง BSRC มีการเปลี่ยนของโครงสร้างการจัดการ และทิศทางการดำเนินธุรกิจ อย่างเห็นได้ชัด อาทิ ความสามารถในการเพิ่มอัตราใช้กำลังการผลิต ในปี 2567 อยู่ที่ร้อยละ 84.95 ซึ่งสูงกว่าช่วงก่อนธุรกรรม ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นจากการปรับโครงสร้างการจัดการการจำหน่ายภายใต้เครือข่ายทางการตลาดของกลุ่มบางจาก และการลดต้นทุนการดำเนินงาน เช่น การเพิ่มประสิทธิภาพของหน่วยผลิตและพัฒนากระบวนการทำงาน รวมถึงการบริหารจัดการผลิตภัณฑ์ระหว่างภายในกลุ่มบริษัทบางจาก

สมมติฐานหลักที่ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ BSRC สามารถสรุปได้ดังนี้

## 1. กำไรขั้นต้น

ในการประมาณการผลการดำเนินงานของ BSRC ในครั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเริ่มประมาณการโดยพิจารณาจากกำไรขั้นต้นของบริษัทเป็นหลัก ซึ่งมีดัชนีชี้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ประกอบธุรกิจโรงกลั่นและการตลาด ได้แก่ ค่าการกลั่น ค่าการตลาด รวมถึงปริมาณน้ำมันดิบที่เข้ากลั่นและจำหน่ายในแต่ละปีประมาณการ โดยมีรายละเอียดสมมติฐานดังต่อไปนี้

### 1.1 กำไรขั้นต้นของธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน

โรงกลั่นของ BSRC มีกำลังการกลั่นน้ำมันดิบสูงสุดที่ออกแบบไว้ (Nameplate Capacity) 174.00 พันบาร์เรลต่อวัน ในขณะที่ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น ในปี 2567 เท่ากับ 147.82 พันบาร์เรลต่อวัน คิดเป็นอัตราการใช้ที่ร้อยละ 84.95 ของกำลังการกลั่นน้ำมันดิบของ BSRC ซึ่งเป็นอัตราการผลิตเต็มปีหลังจากธุรกรรมซื้อขายหุ้น BSRC โดยบริษัท ในปี 2566 โดยมีการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นครั้งใหญ่ตามแผนงานซึ่งจะดำเนินการทุก ๆ ปี ซึ่งมีรอบการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นครั้งถัดไปคือปี 2570 อ้างอิงข้อมูลแผนการดำเนินงานและประมาณการจากบริษัท

สำหรับปี 2568 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าการกลั่นรวมโดยอ้างอิงข้อมูลแผนการดำเนินงานและประมาณการจากบริษัท เท่ากับ 4.46 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล ทั้งนี้ ตั้งแต่ปี 2569 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณการค่าการกลั่นรวมโดยการพิจารณาจากค่าการกลั่นรวมเฉลี่ยของ BSRC ย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่ปี 2558 – 2567 ซึ่งอยู่ที่ 4.58 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการประมาณการเท่ากับ 33.84 บาทต่อเหรียญสหรัฐ โดยอ้างอิงจากธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568 รวมถึงอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวสำหรับสมมติฐานทางการเงินอื่น ๆ ในการประเมินมูลค่าหุ้น BSRC ในครั้งนี้

### ตารางสรุปสมมติฐานหลักในการประมาณการกำไรขั้นต้นธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน

รายการ	2567A	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
กำลังการผลิตสูงสุดที่ออกแบบไว้ (Nameplate Capacity) (พันบาร์เรลต่อวัน)	174.00	174.00	174.00	174.00	174.00	174.00
อัตราการใช้กำลังการผลิต (ร้อยละ)	84.95	86.21	89.21	77.85	90.79	88.37
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรลต่อวัน)	147.82	150.00	155.22	135.46	157.98	153.77
ค่าการกลั่นรวม (เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล)	1.70	4.46	4.58	4.58	4.58	4.58
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย (บาทต่อเหรียญสหรัฐ)	35.30	33.84	33.84	33.84	33.84	33.84

รายการ	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F
กำลังการผลิตสูงสุดที่ออกแบบไว้ (Nameplate Capacity) (พันบาร์เรลต่อวัน)	174.00	174.00	174.00	174.00	174.00
อัตราการใช้กำลังการผลิต (ร้อยละ)	89.24	77.63	89.24	89.24	89.24
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรลต่อวัน)	155.27	135.08	155.27	155.27	155.27
ค่าการกลั่นรวม (เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล)	4.58	4.58	4.58	4.58	4.58
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย (บาทต่อเหรียญสหรัฐ)	33.84	33.84	33.84	33.84	33.84

## 1.2 กำไรขั้นต้นของธุรกิจการตลาด

ธุรกิจการตลาดของ BSRC คือ การจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันผ่านช่องทางการขายหลัก ได้แก่ 1) ช่องทางธุรกิจค้าปลีก ผ่านสถานีบริการน้ำมัน ซึ่งโดยหลักเป็นการขายผลิตภัณฑ์ประเภทน้ำมันดีเซลและน้ำมันเบนซิน และ 2) ช่องทางธุรกิจพาณิชย์กรรม ได้แก่ การขายให้แก่ผู้ใช้น้ำมันกลุ่มอุตสาหกรรม พาณิชยกรรม ผู้ค้าส่ง และส่งออก ตลอดจนลูกค้าในอุตสาหกรรมการบินและการเดินเรือ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์แยกตามช่องทางการขาย สำหรับปริมาณการจำหน่ายช่องทางธุรกิจค้าปลีก ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณจำนวนสถานีบริการในปี 2568 เป็น 838 แห่ง เพิ่มขึ้น 86 แห่งจากปี 2567 และประมาณการให้คงที่ไปจนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ อ้างอิงข้อมูลแผนการดำเนินงานและประมาณการจากบริษัท สำหรับปริมาณการจำหน่าย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้ปริมาณการจำหน่ายเฉลี่ยต่อสถานีเพิ่มขึ้นจากปี 2567 ด้วยอัตราร้อยละ 1.81 ต่อปี จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ อ้างอิงจากอัตราการเติบโตของความต้องการใช้น้ำมันเชื้อเพลิง ย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่ปี 2557 – 2567 (ที่มา กรมธุรกิจพลังงาน) ทั้งนี้ สำหรับปริมาณการจำหน่ายช่องทางธุรกิจพาณิชย์กรรม ประมาณการให้เติบโตในอัตราเดียวกันที่ร้อยละ 1.81 ต่อปี

สำหรับค่าการตลาด หรือ กำไรขั้นต้นต่อหน่วยการขาย (ลิตร) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการโดยอ้างอิงจากอัตรากำไรขั้นต้นต่อต้นทุนผลิตภัณฑ์เฉลี่ยของช่องทางธุรกิจค้าปลีกและช่องทางธุรกิจพาณิชย์กรรมในปี 2567 และประมาณการให้คงที่จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการที่ร้อยละ 4.94 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้ต้นทุนผลิตภัณฑ์เฉลี่ย ในปี 2568 เป็นต้นไปจนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการเปลี่ยนแปลงสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของประมาณการราคาน้ำมันดิบดูไบ

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงราคาน้ำมันดิบดูไบในปี 2568 จากประมาณการของบริษัท เท่ากับ 74.00 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล และปี 2569 – 2573 อ้างอิงจากงานวิจัยของผู้เชี่ยวชาญ และประมาณการคงที่จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ

### ตารางสรุปสมมติฐานหลักในการประมาณการกำไรขั้นต้นของธุรกิจการตลาด

รายการ	2567A	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ (ล้านลิตร)	5,804	6,310	6,424	6,540	6,658	6,778
ค่าการตลาด (บาท/ลิตร)	0.96	0.90	0.95	0.91	0.93	0.96
จำนวนสถานีบริการน้ำมัน (สาขา)	752	838	838	838	838	838

รายการ	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F
ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ (ล้านลิตร)	6,901	7,025	7,152	7,281	7,413
ค่าการตลาด (บาท/ลิตร)	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98
จำนวนสถานีบริการน้ำมัน (สาขา)	838	838	838	838	838

## 2. รายได้อื่น

รายได้อื่น โดยหลักมาจากการดำเนินธุรกิจการตลาดของ BSRC ซึ่งประกอบด้วย รายได้ค่าเช่าพื้นที่สถานีบริการน้ำมัน ค่าธรรมเนียมแฟรนไชส์สถานีบริการน้ำมัน และอื่นๆ เป็นต้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่นโดยอ้างอิงจากสัดส่วนรายได้อื่นต่อกำไรขั้นต้นของธุรกิจการตลาดในปี 2567 ที่ร้อยละ 1.69 ตลอดระยะเวลาประมาณการ

## 3. ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานสามารถจำแนกประเภทเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ และค่าใช้จ่ายผันแปร โดยค่าใช้จ่ายคงที่ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายเงินเดือนและผลประโยชน์พนักงาน ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาและซ่อมแซม ค่าที่ปรึกษา และอื่นๆ

เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายคงที่จากค่าใช้จ่ายคงที่ในปี 2567 และปรับให้เติบโตร้อยละ 2.12 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ โดยอ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยย้อนหลัง 20 ปี ของประเทศไทย

ค่าใช้จ่ายผันแปร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภค ค่าเช่าคลังสินค้า และค่าใช้จ่ายในการขนส่ง เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายผันแปรของธุรกิจโรงกลั่น และธุรกิจการตลาด โดยอ้างอิงจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายผันแปรต่อกำไรขั้นต้นในปี 2567 และประมาณการให้สัดส่วนคงที่จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ

#### 4. ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย โดยอ้างอิงข้อมูลแผนการดำเนินงานและประมาณการจากบริษัท ซึ่งมาจากค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายของสินทรัพย์รวมในปัจจุบัน รวมถึงค่าใช้จ่ายในการลงทุนตามแผนของบริษัทฯ

#### 5. ภาษีเงินได้นิติบุคคล

อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20.00 ตลอดระยะเวลาประมาณการ อ้างอิงจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของประเทศไทย

#### 6. เงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ และเจ้าหนี้การค้า ด้วยสมมติฐานระยะเวลาการเรียกเก็บหนี้เฉลี่ย ระยะเวลาสินค้าคงคลัง และระยะเวลาการชำระหนี้ อยู่ที่ 17 วัน 26 วัน และ 17 วัน ตามลำดับ อ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินประจำปีงวดสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 และประมาณการให้คงที่จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ

#### 7. ค่าใช้จ่ายในการลงทุน

ค่าใช้จ่ายในการลงทุน ประกอบด้วย เงินลงทุนในการซ่อมบำรุงโรงกลั่นรายปี และการซ่อมครั้งใหญ่ทุก ๆ 4 ปี เป็นต้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุน โดยอ้างอิงข้อมูลแผนการดำเนินงานและประมาณการจากบริษัทฯ

#### 8. ส่วนแบ่งกำไรในบริษัทร่วม

ส่วนแบ่งกำไรในบริษัทร่วม โดยหลักเป็นส่วนแบ่งกำไรตามสัดส่วนการลงทุนของ BSRC ที่ร้อยละ 20.78 จากการลงทุนในบริษัท ท่อส่งปิโตรเลียมไทย จำกัด ("Thapline") ซึ่งลักษณะทางธุรกิจคือการให้บริการท่อส่งน้ำมัน ซึ่งมักจะมีรายได้และอัตรากำไรสุทธิที่สม่ำเสมอ ดังนี้

รายการ	2562A	2563A	2564A	2565A	2566A	2567A	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิของ Thapline (ล้านบาท)	1,830.66	1,370.91	1,091.42	1,500.67	1,737.83	1,639.64	1,670.03	1,700.99	1,732.52
อัตรากำไรเติบโต (ร้อยละ)	-	(25.11)	(20.39)	37.50	15.80	(5.65)	1.85	1.85	1.85

รายการ	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F
กำไรสุทธิของ Thapline (ล้านบาท)	1,764.63	1,797.34	1,830.66	1,830.66	1,830.66	1,830.66	1,830.66
อัตรากำไรเติบโต (ร้อยละ)	1.85	1.85	1.85	-	-	-	-

ซึ่งจะเห็นได้ว่าที่ผ่านมา Thapline มีรายได้และกำไรสุทธิที่ค่อนข้างสม่ำเสมอ ยกเว้นช่วงปี 2563 - 2565 ซึ่งได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ Covid-19 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการส่วนแบ่งกำไรในบริษัทร่วมในปี 2568 - 2577 โดยอ้างอิงจากส่วนแบ่งกำไรในบริษัทร่วมสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 ที่ 1,639.64 ล้านบาท และบริษัทหลักทรัพย์ กรุงไทย เอ็กซ์สปริง จำกัด

ประมาณการให้เติบโตด้วยอัตราที่เท่าๆ กันต่อปีเพื่อให้กำไรสุทธิของ Thappline ในปี 2573 เท่ากับปี 2562 ซึ่งเป็นปีก่อนที่ Thappline ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ Covid-19 โดยมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 1,830.66 ล้านบาท และประมาณการให้คงที่ตั้งแต่ปี 2574 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ

## 9. อัตราคิดลด (Discount Rate) – BSRC

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราคิดลดจากต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital หรือ WACC) โดยมีรายละเอียดดังนี้

$$WACC = K_e \times (E/V) + K_d \times (1-t) \times (D/V)$$

โดยที่

$K_e$	=	อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น คำนวณจากทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) ซึ่งเท่ากับ ร้อยละ 13.65
$E/V$	=	อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อเงินทุนรวมของ BSRC ซึ่งเท่ากับ ร้อยละ 38.36
$K_d$	=	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของ BSRC ซึ่งเท่ากับ ร้อยละ 3.42 ซึ่งปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของ BSRC อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเฉลี่ยของ BSRC สำหรับปี 2567 โดยรวมตราสารหนี้ของ BSRC ที่ออกจำหน่ายในเดือน มกราคม – กุมภาพันธ์ 2568 ด้วยวิธีถ่วงน้ำหนัก
$t$	=	ภาษีเงินได้นิติบุคคล ซึ่งเท่ากับ ร้อยละ 20.00
$D/V$	=	อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อเงินทุนรวมของ BSRC ซึ่งเท่ากับ ร้อยละ 61.64 โดยปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของ BSRC โดยรวมตราสารหนี้ที่ BSRC ออกจำหน่ายในช่วงเดือน มกราคม – กุมภาพันธ์ 2568 รวมจำนวน 13,950 ล้านบาท

### วิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ( $K_e$ )

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ( $K_e$ ) จากทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดดังนี้

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

โดยที่

$R_f$	=	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 20 ปี ของประเทศไทย ณ 19 กุมภาพันธ์ 2568 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 2.67 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เลือกใช้ระยะเวลาของ $R_f$ ที่ 20 ปี เนื่องจากอัตราผลตอบแทนดังกล่าวสามารถสะท้อนถึงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง ที่นักลงทุนคาดหวังสำหรับการลงทุนในระยะยาว
$\beta$	=	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำค่าเฉลี่ยของ Unlevered Beta จากบริษัทเทียบเคียง หรือเท่ากับ 0.72 (รายละเอียดที่มาของ Unlevered Beta ในส่วนที่ 4.1.5 ข้อ 8 อัตราคิดลด (Discount Rate) – BCP) มาทำการปรับให้กลายเป็นค่า Levered Beta จากสมการ Levered Beta = Unlevered Beta x (1 + (1 - t) x (D/E)) ด้วยโครงสร้างทางการเงินของ BSRC ซึ่งเท่ากับ 1.63
$R_m$	=	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ย้อนหลัง 20 ปี (ณ 19 กุมภาพันธ์ 2568) ซึ่งสอดคล้องกับระยะเวลาในการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง ซึ่งเท่ากับร้อยละ 9.39

ดังนั้น

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times (R_m - R_f) \\ &= 2.67\% + 1.63 \times (9.39\% - 2.67\%) \\ &= 13.65\% \end{aligned}$$

วิธีการคำนวณอัตราต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณอัตราคิดลดจากต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital หรือ WACC) ของ BSRC โดยมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times (E/V) + K_d \times (1-t) \times (D/V) \\ &= (13.65\% \times 38.36\%) + [3.42\% \times (1 - 20.00\%) \times 61.64\%] \\ &= 6.92\% \end{aligned}$$

## 10. ประมาณการกระแสเงินสดรับของ BSRC

ตารางประมาณการกระแสเงินสดรับของ BSRC

หน่วย: ล้านบาท	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F
EBIT x (1 – Tax rate)	2,235	3,894	2,895	3,661	3,553	3,615	2,798	3,582	3,540	3,514
ส่วนแบ่งกำไรในบริษัทรวม	347	353	360	367	374	380	380	380	380	380
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	3,615	2,243	2,256	2,523	2,545	2,604	2,608	2,612	2,615	2,619
การเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียน	708	(1,601)	2,967	(2,832)	(57)	(487)	2,327	(2,268)	1	1
ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(2,716)	(2,613)	(4,238)	(1,781)	(2,096)	(1,461)	(3,261)	(1,461)	(1,461)	(1,461)
มูลค่า ณ ปีสุดท้ายประมาณการ (Terminal Value)										64,381
กระแสเงินสดสุทธิ	4,189	2,277	4,241	1,938	4,317	4,651	4,853	2,845	5,076	69,435

การคำนวณมูลค่ายุติธรรมต่อหุ้น BSRC มีรายละเอียดดังนี้

ตารางผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC

หน่วย: ล้านบาท	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดรวม หรือ มูลค่าของกิจการ (Enterprise Value) <sup>1/</sup>	60,097.30
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1,190.79
บวก: เงินลงทุนใน BAFS <sup>2/</sup>	416.25
หัก: หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย <sup>3/</sup>	(26,515.02)
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(0.00)
มูลค่ารวมของหุ้น BSRC	35,189.32
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ BSRC (ล้านหุ้น)	3,460.86
มูลค่าหุ้น BSRC (บาท/หุ้น)	10.17

หมายเหตุ: <sup>1/</sup> คำนวณจากอัตราคิดลดที่ร้อยละ 6.92

<sup>2/</sup> อ้างอิงจากราคาตลาด ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2568

<sup>3/</sup> หนี้สินที่มีภาระผูกพันดอกเบี้ย ประกอบด้วย เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน หนี้สินตามสัญญาเช่า และตราสารหนี้

## 11. การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของอัตราคิดลด (Sensitivity Analysis)

เนื่องจากอัตราคิดลดเป็นปัจจัยสำคัญต่อการคำนวณมูลค่าหุ้น BSRC ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) เพื่อสะท้อนให้เห็นถึงผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงโดยการปรับอัตราส่วนคิดลด (WACC) ขึ้นหรือลดลงร้อยละ 5.00 ของ WACC กรณีฐาน

ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของอัตราคิดลดดังกล่าว สามารถสรุปผลกระทบต่อมูลค่าหุ้น BSRC ได้ดังนี้

### ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC

หน่วย: บาท/หุ้น	อัตราคิดลด (WACC) (ร้อยละ)		
	7.27%	6.92%	6.58%
มูลค่ารวมของหุ้น BSRC	32,161.34	35,189.32	38,539.58
จำนวนหุ้นของ BSRC (ล้านหุ้น)	3,460.86		
มูลค่าหุ้น BSRC	9.29	10.17	11.14

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) จะได้มูลค่าหุ้น BSRC ต่อหุ้น ระหว่าง 9.29 – 11.14 บาทต่อหุ้น

#### 4.2.6 สรุปผลการประเมินช่วงราคายุติธรรมของหุ้น BSRC

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่าราคายุติธรรมของหุ้น BSRC ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีการต่าง ๆ สรุปได้ดังต่อไปนี้

##### ตารางสรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC

วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	มูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC		ความเหมาะสมของวิธีการประเมินมูลค่า
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น	
1) วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี	25,180.93	7.28	ไม่เหมาะสม
2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	38,014.91	10.98	ไม่เหมาะสม
3) วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	18,080.00 – 30,932.70	5.22 – 8.94	ไม่เหมาะสม
4) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาด			
4.1) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)	15,024.62 – 19,720.87	4.34 – 5.70	ไม่เหมาะสม
4.2) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (P/E)	ไม่สามารถประเมินได้	ไม่สามารถประเมินได้	ไม่เหมาะสม
4.3) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA)	ไม่สามารถประเมินได้	ไม่สามารถประเมินได้	ไม่เหมาะสม
5) วิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF)	32,161.34 – 38,539.58	9.29 – 11.14	เหมาะสม

ที่มา: ประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ทั้งนี้ การประเมินราคาหุ้นแต่ละวิธีมีข้อดีและข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงความเหมาะสมของราคาหุ้นจากการประเมินราคาที่แตกต่างกันไป ดังนี้

#### 1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี

วิธีนี้เป็นการสะท้อนถึงฐานะทางการเงิน ณ ขณะใดขณะหนึ่ง (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567) เท่านั้น โดยมิได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์และหนี้สินปัจจุบันและเหตุการณ์ภายหลังรอบระยะเวลารายงานทางการเงินที่อาจมีนัยสำคัญต่องบการเงิน รวมทั้งยังไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของ BSRC จากเหตุผลดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีประเมินมูลค่าดังกล่าวไม่เหมาะสมที่จะใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BSRC

#### 2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

วิธีนี้เป็นวิธีที่สามารถสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิได้ดีกว่าการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เนื่องจากเป็นการนำมูลค่าตามบัญชี มาปรับปรุงด้วยรายการด้วยราคาประเมินใหม่ของที่ดิน อาคาร และสิ่งปลูกสร้างให้เป็นราคาตลาดหรือราคายุติธรรม อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของ BSRC จากเหตุผลดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีประเมินมูลค่าดังกล่าวไม่เหมาะสมที่จะใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BSRC

#### 3. วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

วิธีนี้เป็นการสะท้อนราคาตลาดของ BSRC ซึ่งถือว่าเป็นราคาที่กำหนดโดยกลไกอุปสงค์ และอุปทานของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ที่มีต่อหุ้น BSRC รวมทั้งสะท้อนถึงปัจจัยพื้นฐาน และความต้องการของนักลงทุนทั่วไปที่มีต่อศักยภาพและการเติบโตของ BSRC อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ไม่สามารถสะท้อนผลการดำเนินงาน การเติบโตในอนาคต และปัจจัยอื่น ๆ ของ BSRC ได้อย่างเหมาะสม จากเหตุผลดังกล่าว ที่ปรึกษา



ทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า วิธีประเมินมูลค่าดังกล่าวไม่เหมาะสมที่จะใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BSRC

#### 4. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนในตลาด

##### 4.1 วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)

วิธีนี้เป็นวิธีที่คำนึงถึงฐานะทางการเงิน ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง อย่างไรก็ตาม วิธีนี้เป็นเพียงการประเมินโดยใช้มูลค่าตามบัญชี ซึ่งไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของปัจจัยพื้นฐานในแต่ละบริษัท รวมถึงไม่ได้สะท้อนความสามารถในการดำเนินงานของ BSRC ในอนาคต ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ BSRC จากเหตุผลดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมที่จะใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BSRC

##### 4.2 วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (P/E)

วิธีนี้เป็นวิธีที่ใช้กำไรสุทธิ 12 เดือนย้อนหลังของ BSRC ซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตมาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรย้อนหลังของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง อย่างไรก็ตาม การประเมินด้วยวิธีนี้เป็นเพียงการประเมินจากกำไรที่ผ่านมาในระยะสั้นเท่านั้น โดยไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ของ BSRC นอกจากนี้ อัตราส่วนเปรียบเทียบที่ใช้อ้างอิง สะท้อนถึงความคาดหวังของนักลงทุนต่อการเติบโตของกำไรของบริษัทดังกล่าวเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเติบโตหรือความคาดหวังที่แตกต่างกัน ทำให้มูลค่าที่ได้ อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ BSRC จากเหตุผลดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมที่จะใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BSRC

##### 4.3 วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA)

วิธีนี้เป็นวิธีที่ใช้กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังของ BSRC มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง หักออกด้วยผลกระทบจากโครงสร้างเงินทุน ภาวะหนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิของ BSRC อย่างไรก็ตาม วิธีนี้เป็นเพียงการประเมินจากกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ผ่านมาในระยะสั้นเท่านั้น โดยไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานในอนาคตของ BSRC นอกจากนี้ อัตราส่วนเปรียบเทียบที่ใช้อ้างอิง สะท้อนถึงความคาดหวังของนักลงทุนต่อการเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ของบริษัทดังกล่าวเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเติบโตหรือความคาดหวังที่แตกต่างกัน ทำให้มูลค่าที่ได้ อาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ BSRC จากเหตุผลดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมที่จะใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BSRC

#### 5. วิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

วิธีนี้เป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจของ BSRC ตลอดจนความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดและผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งได้พิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ BSRC เช่น นโยบายและแผนธุรกิจ ความสามารถในการแข่งขัน โครงสร้างรายได้ เป็นต้น โดยมีสมมติฐานที่กำหนดขึ้นจากการวิเคราะห์ โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์ข้อมูลผลการดำเนินงานของ BSRC ในอดีต ร่วมกับการพิจารณาโยบายและแผนงานในอนาคตของ BSRC โดยได้คำนึงถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน จากเหตุผลดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็น วิธีที่เหมาะสมในการใช้ประเมินราคายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BSRC

**4.3 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้น**

จากผลการประเมินราคาหุ้นของ BCP ตามวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ และการประเมินราคาหุ้นของ BSRC ตามวิธีคิดลดกระแสเงินสด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสามารถสรุปผลการคำนวณอัตราแลกเปลี่ยนหุ้น ดังนี้

ลำดับ	รายการ	หน่วย	มูลค่า		
			ต่ำสุด	ค่ากลาง	สูงสุด
1	มูลค่าหุ้น BCP	บาทต่อหุ้น	62.87	68.19	74.07
2	มูลค่าหุ้น BSRC	บาทต่อหุ้น	9.29	10.17	11.14
3	อัตราแลกเปลี่ยนหุ้น 1 หุ้นของ BCP ต่อ จำนวนหุ้น BSRC	หุ้น	5.65	6.71	7.97

หมายเหตุ: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณอัตราแลกเปลี่ยนหุ้นต่ำสุดและสูงสุด โดยการนำมูลค่าหุ้นสูงสุดและต่ำสุดของทั้งสองบริษัท มาหารแบบไขว้

จากผลการประเมินของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตามตารางข้างต้น ช่วงอัตราแลกเปลี่ยนหุ้นที่เหมาะสมคำนวณได้เท่ากับ 1 หุ้นเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 5.65 – 7.97 หุ้นของ BSRC ดังนั้น อัตราแลกเปลี่ยนหุ้นที่ 1 หุ้นเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC จึง มีความเหมาะสม

ทั้งนี้ การให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้น อ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ ตลอดจน ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และข้อมูลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารดังกล่าวมีความถูกต้องและตรงตามความเป็นจริง ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้อง และ/หรือไม่เป็นจริง และ/หรือมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบจากปัจจัยดังกล่าวที่อาจเกิดขึ้นต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในอนาคตได้ อีกทั้ง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นเท่านั้น และการให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนี้มิได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการต่าง ๆ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับบริษัทฯ แต่อย่างใด

## ส่วนที่ 5: สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 5.1 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความเหมาะสมผลของรายการ

ในการพิจารณาความเหมาะสมผลของแผนการปรับโครงสร้างบริษัท ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การทำรายการครั้งนี้มีความเหมาะสม เนื่องจากแผนการปรับโครงสร้างบริษัท เป็นการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและโอกาสทางธุรกิจ สามารถลดกระบวนการทำงานและขั้นตอนที่ซ้ำซ้อนให้มีความคล่องตัวมากยิ่งขึ้น และยังช่วยลดความเสี่ยงจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์ อีกทั้ง การปรับโครงสร้างบริษัท ในครั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีภาระในการจัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติม และผู้ถือหุ้นเดิมไม่ได้รับผลกระทบจากการลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution) ซึ่งสอดคล้องกับแผนกลยุทธ์ของกลุ่มบริษัทบางจากที่จะเสริมสร้างรากฐานที่มั่นคงของกลุ่มบริษัทบางจากในการรักษาความเป็นผู้นำด้านพลังงานของประเทศไทย

จากข้อมูลข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีความเห็นว่า แผนการปรับโครงสร้างบริษัท ในครั้งนี้ **เป็นรายการที่มีความเหมาะสมและผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของบริษัทฯ**

### 5.2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้น

ในการพิจารณาความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้น โดยพิจารณาจากมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC และมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BCP ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากข้อมูลที่จัดเตรียมโดยบริษัท ข้อมูลที่เปิดเผยมต่อสาธารณะ ข้อมูลจากงบการเงิน แผนธุรกิจ ประมาณการทางการเงิน รายงานการประเมินทรัพย์สินที่จัดทำโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ และ BSRC รวมถึงข้อมูลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง และการศึกษาข้อมูลทางธุรกิจและการเงินของบริษัทที่เทียบเคียงได้ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BCP ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BCP ด้วยวิธีการต่าง ๆ และมีความเห็นว่าวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum-of-the-Parts Approach: SOTP) เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุด เนื่องจากเป็นวิธีที่นิยมใช้ประเมินมูลค่ากิจการขนาดใหญ่ที่ประกอบธุรกิจหลากหลาย และมีเงินลงทุนในกิจการอื่น ๆ เพราะสามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของแต่ละธุรกิจที่เข้าลงทุนตามสัดส่วนการถือหุ้นได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง BCP ที่มีการลงทุนในบริษัทย่อย และบริษัทร่วมอยู่จำนวนมาก ซึ่งมีช่วงราคาจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าว เท่ากับ 62.87 - 74.07 บาทต่อหุ้น

สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้น BSRC ด้วยวิธีการต่าง ๆ และมีความเห็นว่า วิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุด เนื่องจากเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจของ BSRC ตลอดจนความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดและผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งได้พิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินงานของ BSRC เช่น นโยบายและแผนธุรกิจ ความสามารถในการแข่งขัน โครงสร้างรายได้ เป็นต้น โดยมีสมมติฐานที่กำหนดขึ้นจากการวิเคราะห์ โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์ข้อมูลผลการดำเนินงานของ BSRC ในอดีต ร่วมกับการพิจารณาแผนนโยบายและแผนงานในอนาคตของ BSRC ซึ่งมีช่วงราคาจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าว เท่ากับ 9.29 - 11.14 บาทต่อหุ้น

จากผลการประเมินราคาหุ้นของ BCP ตามวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ และการประเมินราคาหุ้นของ BSRC ตามวิธีคิดลดกระแสเงินสด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสามารถคำนวณช่วงอัตราแลกเปลี่ยนหุ้นที่เหมาะสมคำนวณได้อยู่ระหว่าง 1 หุ้นเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 5.65 – 7.97 หุ้นของ BSRC ดังนั้น อัตราแลกเปลี่ยนหุ้นที่ 1 หุ้นเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC จึง**มีความเหมาะสม**

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมในเอกสารต่าง ๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้อย่างเหมาะสม ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาข้อมูล ความเห็น และรายละเอียดต่าง ๆ ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น รวมถึงควรพิจารณาข้อดีและข้อเสีย ประกอบกับความเสี่ยงของการเข้าทำรายการในครั้งนี้อย่างไรก็ตาม การพิจารณาอนุมัติหรือไม่อนุมัติแผนการปรับโครงสร้างบริษัท ในครั้งนี้ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละรายเป็นสำคัญ

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงไทย เอ็กซ์สปริง จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอรับรองว่า ได้พิจารณาให้ความเห็นทางการเงินด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ

บริษัทหลักทรัพย์ กรุงไทย เอ็กซ์สปริง จำกัด



---

(นายประชิดพล หิมะทองคำ)

รองกรรมการผู้จัดการ

ฝ่ายวาณิชธนกิจ



---

(นายกันตภณ เลิศพิทักษ์สินชัย)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

## เอกสารแนบ 1: สรุปข้อมูลของ บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

### 1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	: บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	: 2098 อาคารเอ็ม ทาวเวอร์ ชั้น 8 ถนนสุขุมวิท แขวงพระโขนงใต้ เขตพระโขนง กรุงเทพมหานคร 10260
ประเภทธุรกิจ	: ประกอบธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน และธุรกิจการตลาด รวมถึงลงทุนในธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติและธุรกิจใหม่
โทรศัพท์	: 02-335-8888
โทรสาร	: 02-335-8000
เลขที่จดทะเบียนบริษัท	: 0107536000269
ตลาดหลักทรัพย์	: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กลุ่มอุตสาหกรรม	: ทรัพยากร
หมวดธุรกิจ	: พลังงานและสาธารณูปโภค
ทุนจดทะเบียน	: 1,376,923,157 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 1,376,923,157 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท
ทุนที่ชำระแล้ว	: 1,376,923,157 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 1,376,923,157 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท
เว็บไซต์	: <a href="http://www.bangchak.co.th">www.bangchak.co.th</a>

### 2. ภาพรวมการดำเนินธุรกิจ

#### 2.1 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) เป็นบริษัทพลังงานไทยที่ดำเนินงานเคียงคู่กับการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยดำเนินกิจการหลักด้วยการประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันปิโตรเลียม ตั้งแต่การจัดหาน้ำมันดิบทั้งจากแหล่งต่างประเทศและภายในประเทศ เข้ากลั่นเป็นน้ำมันสำเร็จรูปที่ได้มาตรฐาน ในปี 2567 กลุ่มธุรกิจโรงงานและค้าน้ำมันมีกำลังการผลิตติดตั้งรวม 294,000 บาร์เรลต่อวัน และจัดจำหน่ายผ่านเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันบางจาก 2,163 แห่งทั่วประเทศ นอกจากนี้ยังมีการขยายกิจการธุรกิจการค้าน้ำมัน ธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติและธุรกิจใหม่ ทั้งนี้บริษัทฯ มีเป้าหมายสูงสุดที่จะสร้างความมั่นคงด้านพลังงานให้ประเทศ ขยายการลงทุนสู่ธุรกิจใหม่เพื่อสร้างความต่อเนื่อง และความยั่งยืนแก่กิจการ

#### กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน

กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมันดำเนินธุรกิจครอบคลุมทั้งห่วงโซ่อุปทาน ด้วยโรงกลั่นมาตรฐานระดับโลก ทั้ง 2 แห่ง ได้แก่ โรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง และโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา (ดำเนินการโดยบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)) กำลังการผลิตติดตั้งรวม 294,000 บาร์เรลต่อวัน

โรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง เป็นโรงกลั่นแบบ Complex Refinery ที่ทันสมัย กำลังการผลิตติดตั้ง 120,000 บาร์เรลต่อวัน สามารถผลิตน้ำมันกลุ่มเบนซินและดีเซลซึ่งคือน้ำมันที่มีมูลค่าสูงได้เป็นส่วนใหญ่ โดยได้มีการดำเนินการปรับปรุงอุปกรณ์ให้สามารถปรับปรุงคุณภาพน้ำมันเป็นมาตรฐานยูโร 5 ตามนโยบายภาครัฐ อีกทั้งยังสามารถผลิตผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า ได้แก่ สารทำละลาย (White Spirit 3040) สารตั้งต้นในการผลิตน้ำมันเครื่องพื้นฐาน (Unconverted Oil: UO) และ ก๊าซปิโตรเลียมเหลวสำหรับใช้เป็นตัวนำสีในกระป๋องสเปรย์สี เป็นต้น นอกจากนี้ บริษัทฯ เป็นรายแรกในเอเชียที่ผลิตน้ำมันแก๊สโซฮอล์ E20 S EVO รวมถึงสามารถผลิตน้ำมันไฮพรีเมียม ดีเซล S และพัฒนาน้ำมันบางจากไฮพรีเมียม 97 แก๊สโซฮอล์

95 ซึ่งได้มาตรฐานยูโร 5 ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมมีค่ากำมะถันต่ำกว่า 10 ส่วนในล้านส่วน หรือลดลงถึง 5 เท่าเมื่อเทียบกับมาตรฐานยูโร 4

โรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง มุ่งเน้นความเป็นเลิศในการบริหารจัดการระดับโลก มีการพัฒนาปรับปรุงเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตให้เกิดประโยชน์สูงสุดอย่างต่อเนื่องผ่านการดำเนินการพัฒนาปรับปรุงกระบวนการทางธุรกิจ (Business Process Redesign) ภายใต้โครงการชื่อ Focus Analysis Success Transform+ (FAST+) เพื่อเป็นการเพิ่มศักยภาพในการผลิตของบริษัทฯ ให้เกิดประโยชน์สูงสุด โดยมีการบริหารจัดการ ดังนี้

- พัฒนาศักยภาพและโอกาสทางธุรกิจ รวมถึงการลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายตั้งแต่กระบวนการจัดหา น้ำมันดิบ กระบวนการผลิต ถึงน้ำมัน ท่อรับจ่ายน้ำมัน รวมถึงเรือรับส่งน้ำมัน ให้สามารถดำเนินการกลั่นได้อย่างมีประสิทธิภาพ สำหรับกำลังการผลิตเฉลี่ยในปี 2567 อยู่ที่ 110,600 บาร์เรลต่อวัน
- วางแผนจัดหาและสั่งซื้อน้ำมันดิบเพื่อให้ได้ค่าการกลั่นอยู่ในระดับที่เหมาะสม รวมถึงการใช้สัญญาอนุพันธ์ (Roll Month) เพื่อลดต้นทุนการซื้อน้ำมันดิบ ส่งผลให้มีค่าการกลั่นพื้นฐานเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ 4.8 ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล

โรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา ดำเนินการโดยบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) หรือ BSRC ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 81.74 เป็นโรงกลั่นแบบ Complex Refinery ที่ทันสมัย กำลังการผลิตติดตั้ง 174,000 บาร์เรลต่อวัน สามารถผลิตน้ำมันกลุ่มเบนซินและดีเซลซึ่งเป็นน้ำมันที่มีมูลค่าสูงได้เป็นส่วนใหญ่ได้มีการดำเนินการปรับปรุงกระบวนการผลิตเพื่อรองรับการผลิตน้ำมันคุณภาพมาตรฐานยูโร 5 ตามนโยบายภาครัฐ ทั้งนี้ ยังสามารถผลิตผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า ได้แก่ สารทำละลาย (Solvent) และ ยางมะตอย (Asphalt) นอกจากนี้ ยังช่วยเพิ่มกำลังการผลิต ตอบสนองความต้องการของธุรกิจการตลาดโดยเฉพาะน้ำมันเบนซิน เนื่องจากโรงกลั่นน้ำมันบางจากพระโขนงไม่สามารถผลิตเพียงพอกับความต้องการตลาด

เพื่อความเป็นเลิศในการบริหารจัดการครอบคลุมทั้งห่วงโซ่อุปทานของโรงกลั่นมาตรฐานระดับโลก ทั้ง 2 แห่ง บริษัทฯ ได้จัดตั้งบริษัท รีไฟเนอรี ออฟดีไมซ์เซชั่น แอนด์ ซินเนอร์ยี เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด (ROSE) เพื่อทำหน้าที่ให้บริการบริหารงานโรงกลั่นน้ำมันให้เกิดประสิทธิภาพการผลิต ลดต้นทุน เกิดความคุ้มค่าทางเศรษฐศาสตร์สูงสุด และเกิดความเป็นธรรมโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายโดยครอบคลุมกระบวนการจัดหา วางแผนการผลิต แผนการขนส่งบริหารความเสี่ยงด้านราคา บริหารการขายและงานอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการค้าน้ำมัน โดยบริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 50 และ BSRC ถือหุ้นร้อยละ 50

บริษัทฯ มุ่งมั่นพัฒนาธุรกิจการค้าน้ำมันระหว่างประเทศอย่างต่อเนื่อง ผ่านบริษัท BCP Trading Pte. Ltd. (BCPT) ดำเนินธุรกิจการค้าน้ำมันโดยการซื้อ-ขายน้ำมันแบบ System Barrels ให้กับโรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง และโรงกลั่นน้ำมันบางจากศรีราชา ขยายตลาดในการจัดหาน้ำมันดิบและต่อยอดธุรกิจเพิ่มประสิทธิภาพด้านโลจิสติกส์ (จัดหาและบริหารเรือขนส่งน้ำมันดิบ) และเน้นกลยุทธ์การขายสัดส่วนแบบ Out-Out (จัดหาและค้าน้ำมันกับลูกค้าต่าง ๆ นอกเหนือบริษัทฯ) รุกการจัดหาน้ำมันดิบจากผู้ผลิตโดยตรงและเจาะตลาดผู้จัดจำหน่ายสำหรับกลุ่มผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษ โดยได้มีการขยายตลาดการซื้อขายไปยังบริษัทลูกค้าใหม่ ๆ รวมถึงประเทศกลุ่มใหม่ๆในปี 2567 อย่างต่อเนื่อง อาทิ เช่น ประเทศคองโก และ ตุรกี เป็นต้น ซึ่งปัจจุบันครอบคลุมกว่า 26 ประเทศ กับคู่สัญญากว่า 100 รายทั่วโลกพร้อมก้าวสู่การเป็น Sustainable Supplier โดยได้รับการรับรองจาก ISCC (International Sustainability and Carbon Certification) พร้อมหาโอกาสในการสร้างรายได้ใหม่ในตลาดผลิตภัณฑ์เชื้อเพลิงชีวภาพ (Biofuels) โดยในปี 2567 BCPT เริ่มทำการค้าผลิตภัณฑ์เชื้อเพลิงชีวภาพ เช่น น้ำมันเตาชนิด B24 ต่อด้วยมีการลงนามสัญญาซื้อขายน้ำมันปรุงอาหารที่ใช้แล้ว (Used Cooking Oil: UCO) และ น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel: SAF) ซึ่งจะเริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ในไตรมาส 2 ปี 2568

บริษัทฯ ได้ต่อยอดการบริหารจัดการที่เป็นเลิศด้านโลจิสติกส์ผ่าน บริษัทฯ กรุงเทพขนส่งเชื้อเพลิงทางท่อและโลจิสติกส์ จำกัด (BFPL) ดำเนินธุรกิจบริหารการขนส่งเชื้อเพลิงทางท่อ ทางรถ และทางเรือให้กับโรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง และโรงกลั่นน้ำมันบางจากศรีราชา เพื่อให้การจัดส่งน้ำมันเชื้อเพลิงถึงลูกค้ามีประสิทธิภาพสูงสุด มีต้นทุนที่สามารถ

แข่งขันได้ รวมถึงต่อยอดการขยายคลังน้ำมันครอบคลุมทั่วประเทศ ผ่านธุรกิจขนส่งน้ำมันทางท่อ ที่ช่วยลดต้นทุนการขนส่งน้ำมัน ลดการสูญเสียระหว่างการขนส่ง นอกจากนี้ ยังช่วยลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์จากการขนส่งทางรถ อีกทั้งยังเน้นกลยุทธ์การขยายเครือข่ายบริการไปยังภูมิภาคตะวันออกเฉียงเหนือของประเทศไทยและเพิ่มขอบเขตการให้บริการให้กับทั้งบริษัทในเครือและนอกเหนือจากบริษัท เพื่อให้ครอบคลุมการกระจายสินค้าและบริการทั่วประเทศ

นอกจากนี้ บริษัทฯ มีแผนการผลิตผลิตภัณฑ์ใหม่ซึ่งมีคาร์บอนต่ำคือ น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel: SAF) ซึ่งได้จัดตั้งบริษัท บีเอสจีเอฟ จำกัด (BSGF) เป็นบริษัทร่วมทุนระหว่างบริษัทฯ กับบริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน) (BBGI) เป็นผู้นำด้านพลังงานทางเลือกยั่งยืนโดยการผลิตน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานยั่งยืนจากน้ำมันปรุงอาหารใช้แล้ว ตามโมเดลเศรษฐกิจ BCG Economy (Bio-Circular-Green Economy) คำนึงถึงการพัฒนาสังคมและสิ่งแวดล้อม โดย BSGF ดำเนินโครงการ “ทอดไม้ทิ้ง” ซึ่งเป็นการรณรงค์ป้องกันปัญหาจากการทิ้งน้ำมันปรุงอาหารใช้แล้วอย่างไม่ถูกวิธีให้นำกลับมาหมักเวียนและใช้ประโยชน์ให้มากที่สุด โดยในปี 2566 ได้ลงนามสัญญาก่อสร้างหน่วยผลิตน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานยั่งยืน ในพื้นที่โรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนงมีกำลังการผลิต 1,000,000 ลิตรต่อวัน และคาดว่าจะสามารถดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ได้ภายในไตรมาส 2 ปี 2568

### กลุ่มธุรกิจการตลาด

ในปี 2567 บริษัทฯ ยังคงมุ่งมั่นพัฒนาสินค้าและบริการเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคท่ามกลางสภาพเศรษฐกิจและสถานการณ์โลกที่ยังคงผันผวน เช่น ความผันผวนของตลาดพลังงาน ความขัดแย้งในภูมิภาคต่างๆ และนโยบายการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน ที่มีบทบาทสำคัญต่อแนวโน้มการใช้พลังงานในอนาคต นอกจากนี้ ยังมีเหตุการณ์ผลจากอุทกภัยปี 2567 ที่มีผลต่อภาคเกษตร รายได้ครัวเรือน และการอุปโภคและบริโภคในบางพื้นที่ ความท้าทายในเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอน ในปี 2573 อีกทั้ง ความท้าทายภายหลังจากที่บริษัทฯ เข้าซื้อหุ้นสามัญ ของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ในปี 2566 ทำให้ปี 2567 บริษัทฯ ได้ดำเนินงานตามแผนการสร้างความเชื่อมั่นให้กับลูกค้าของบางจาก ทั้งฐานลูกค้าเดิม และฐานลูกค้าใหม่ต่อเนื่อง ไม่ว่าจะเป็นการเปลี่ยนแบรนด์และปรับปรุงภาพลักษณ์สถานีบริการ น้ำมันบางจาก ภายใต้แบรนด์บางจาก กำหนดมาตรฐานงานบริการ รวมถึงการควบคุมคุณภาพภายในสถานีบริการ การพัฒนาผลิตภัณฑ์บริการ และประสบการณ์ลูกค้า ด้วยแนวคิด "Your Greenovative Destination for Intergeneration" มุ่งเป็นผู้นำด้านนวัตกรรมสีเขียวผ่านสินค้าหลากหลายและบริการ และมุ่งหวังเป็นจุดหมายปลายทางที่สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้ครบวงจร พร้อมกับขับเคลื่อนธุรกิจอย่างยั่งยืน โดยในปี 2567 บริษัทฯ จำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปกว่าร้อยละ 49 ให้กับผู้บริโภคผ่านเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันบางจาก และในส่วนที่เหลือบริษัทฯ จำหน่ายให้กลุ่มผู้ใช้ภาคอุตสาหกรรม ภาคการขนส่งสายการบิน เรือขนส่ง ภาคก่อสร้าง และภาคเกษตรกรรม

สำหรับสถานีบริการน้ำมันบางจากประกอบด้วยเครือข่ายสถานีบริการมาตรฐานจำนวน 1,546 แห่ง และสถานีบริการชุมชนจำนวน 617 แห่ง บริษัทฯ ทำการปรับเปลี่ยนตราสัญลักษณ์ที่สถานีบริการน้ำมันบางจากเป็น “ไปไม่ไปใหม่” ที่ให้ความรู้สึกทันสมัย เพื่อสื่อถึงกำลังเติบโตและก้าวสู่นาคตที่ยั่งยืน รวมถึงมีการเปลี่ยนตราสัญลักษณ์สถานีบริการภายใต้การดูแลของบริษัทฯ บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) จาก “เอสโซ่” เป็น “บางจาก” แล้วเสร็จในปี 2567 โดยสถานีบริการน้ำมันบางจากที่เปิดใหม่ในปี 2567 ส่วนใหญ่เป็นสถานีบริการขนาดใหญ่ที่มีภาพลักษณ์ที่ทันสมัยและมีเอกลักษณ์ พร้อมด้วยธุรกิจนอนออยล์ และบริการต่าง ๆ รวมถึงยังมีการปรับปรุงภาพลักษณ์สถานีบริการในรูปแบบ Unique Design Service Stations สร้างความแตกต่างผ่านการออกแบบสถานีบริการน้ำมันที่มีรูปแบบสวยงามมีเอกลักษณ์เฉพาะตัว จนเป็นที่จดจำของลูกค้า รวมถึงมองเป็นจุดหมายปลายทางที่ “ต้องแวะมา” โดยในปี 2567 มีสถานีบริการในรูปแบบ Unique Design Service Stations รวมทั้งสิ้น 96 สถานี

บริษัทฯ มุ่งเน้นผลักดันการจำหน่ายน้ำมันในกลุ่มพลังงานทดแทนที่มีสมรรถนะสูงและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ทั้งผลิตภัณฑ์กลุ่มแก๊สโซฮอลล์และน้ำมันดีเซล ผ่านโรงกลั่นน้ำมันมาตรฐานระดับโลก 2 แห่ง ได้แก่ โรงกลั่นน้ำมันบางจากพระโขนง และโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา สามารถพัฒนาคุณสมบัติและควบคุมคุณภาพการผลิตน้ำมันเชื้อเพลิงคุณภาพสูงได้

ในทุกขั้นตอนเพื่อตอบสนองเทคโนโลยียานยนต์ที่พัฒนาไม่หยุดยั้ง ตั้งแต่การคัดสรรน้ำมันดิบ กระบวนการกลั่นทันสมัย ห้องวิเคราะห์คุณภาพระดับโลก รวมถึงการทดสอบจริงในสนามแข่ง สำหรับน้ำมันไฮพรีเมียม ได้แก่ ไฮพรีเมียม ดีเซล S และไฮพรีเมียม 97 มีค่าออกเทนสูงถึง 97 ซึ่งมีจำหน่ายเฉพาะที่สถานีบริการน้ำมันบางจากที่เดียวเท่านั้น เหมาะสำหรับรถ Super Car รถยนต์สมรรถนะสูง ตลอดจนรถเครื่องยนต์เบนซินทั่วไปที่ต้องการการดูแลเป็นพิเศษ จนบริษัท AAS Auto Service มีความมั่นใจ เลือกใช้น้ำมัน ไฮพรีเมียม 97 ของบริษัทฯ เป็นน้ำมันถังแรก (First Fuel) สำหรับรถที่ AAS จัดจำหน่าย ได้แก่ Porsche Bentley และ Harley – Davidson ก่อนส่งมอบให้ลูกค้า นอกจากนี้ สถานีบริการน้ำมันบางจากยังพร้อมอำนวยความสะดวกให้กับลูกค้าด้วยธุรกิจนอนออยล์ และบริการต่าง ๆ ในสถานีบริการน้ำมันบางจากเพื่อดึงดูดผู้มาใช้บริการให้เพิ่มขึ้น อาทิ ร้านสะดวกซื้อ ร้านกาแฟ ร้านอาหาร และศูนย์บำรุงรักษาเปลี่ยนถ่ายน้ำมันหล่อลื่นและล้างรถ

ในปี 2567 บริษัทฯ ยังคงเดินหน้านำเสนอโมเดลธุรกิจนอนออยล์ ร่วมกับแบรนด์ร้านอาหารชั้นนำอย่างต่อเนื่องให้มาเปิดให้บริการในสถานีบริการน้ำมันบางจาก เช่น Jones Salad และ Gateaux House นอกจากนี้ ยังมีกลุ่มธุรกิจไลฟ์สไตล์ ไม่ว่าจะเป็น ร้านสะดวกซื้อ เช่น Code Clean ธุรกิจขนส่งสินค้า และ ตู้จำหน่ายสินค้าอัตโนมัติ เป็นต้น อีกทั้งบริษัทฯ ยังมุ่งขยายร้านค้าย่อยในสถานีบริการน้ำมันบางจาก ภายใต้ชื่อ Lemon Green และร่วมกับพันธมิตรทางธุรกิจที่ให้บริการร้านสะดวกซื้อแบรนด์ บิ๊กซีมินิ เพื่อเติมเต็มประสบการณ์การเข้าใช้บริการของผู้บริโภค และสร้างรายได้ส่วนเพิ่มให้แก่ผู้ประกอบการและร่วมกับพันธมิตรทางธุรกิจพัฒนา EV Charger ในสถานีบริการน้ำมันบางจากบนเส้นทางหลัก ตอบสนองการเพิ่มขึ้นของรถยนต์พลังงานไฟฟ้า โดยมี EV Charger ทั้งสิ้น รวม 365 แท่นจ่าย 1,096 หัวจ่าย และขยายธุรกิจคาร์แคร์ ภายใต้แบรนด์ "FURiO Care Green Wash Tyre Plus Wizard และ Autoclik เป็นต้น และขยายสาขาร่วมกับพันธมิตร เช่น B-Quik และ Cat Car Wash

### กลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด

บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน) (BCPG) จัดทะเบียนจัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 17 กรกฎาคม 2558 ด้วยทุนจดทะเบียนแรกเริ่มจำนวน 20 ล้านบาท และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 BCPG มีทุนเรียกชำระเป็น 14,979 ล้านบาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 2,996 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 5 บาท โดยมีรายละเอียดการดำเนินธุรกิจปี 2567 ดังนี้

#### โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์

- โครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศไทยที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว 239 เมกะวัตต์ และมีการรับรู้รายได้จากการลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนพื้นดินสำหรับหน่วยงานราชการและสหกรณ์ภาคการเกษตร ได้แก่ โครงการสหกรณ์การเกษตรศรีธาตุ จำกัด กำลังการผลิต 5 เมกะวัตต์ โครงการของสหกรณ์การเกษตรวิเชียรบุรี จำกัด กำลังการผลิต 1.75 เมกะวัตต์ และ สหกรณ์การเกษตรระทูน จำกัด กำลังการผลิต 1.20 เมกะวัตต์โดยมีระยะเวลาของสัญญาซื้อขายไฟฟ้าหรือ PPA อยู่ที่ 25 ปี อัตราค่าไฟฟ้า FIT 4.12 บาทต่อหน่วย

#### โรงไฟฟ้าพลังงานลม

- โครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมในประเทศไทยที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว 8.965 เมกะวัตต์
- โครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมในประเทศฟิลิปปินส์ที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว 17.1 เมกะวัตต์
- ลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้นโรงไฟฟ้าพลังงานลม 2 โครงการ ในจังหวัดซาลาย ประเทศเวียดนาม กำลังการผลิตติดตั้งรวม 99 เมกะวัตต์ มูลค่ากว่า 4,508 ล้านบาท

#### โรงไฟฟ้าพลังน้ำ

- โครงการโรงไฟฟ้าจากพลังน้ำใน สปป.ลาว ที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว 114 เมกะวัตต์ ประกอบด้วยโครงการ Nam San 3A ขนาด 69 เมกะวัตต์ และ Nam San 3B ขนาด 45 เมกะวัตต์ โดยมีระยะเวลาของ PPA ที่ 25 ปี



## โรงไฟฟ้าพลังงานก๊าซธรรมชาติ

- โครงการโรงไฟฟ้าจากพลังงานก๊าซธรรมชาติ หรือ CCGT ในประเทศสหรัฐอเมริกาจำนวน 4 โครงการ ที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว 857 เมกะวัตต์ (ตามสัดส่วนการถือหุ้น) ประกอบไปด้วยโครงการ Carroll County Energy (CCE) ขนาด 341 เมกะวัตต์ South Field Energy (SFE) ขนาด 90 เมกะวัตต์ Hamilton Liberty ขนาด 212 เมกะวัตต์ และ Hamilton Patriot ขนาด 214 เมกะวัตต์

## โครงการสาธารณูปโภคพื้นฐานอื่นๆ

- โครงการระบบสายส่งไฟฟ้าใน สเปน.ลาว เพื่อจำหน่ายไฟฟ้าจากสเปน.ลาว ไปยังประเทศเวียดนาม ขนาด 220 กิโลโวลต์
- โครงการคลังน้ำมันและท่าเทียบเรือที่จังหวัดเพชรบุรี ในประเทศไทย ประกอบด้วยถังเก็บน้ำมันจำนวน 20 ถัง ท่อส่งน้ำมันรวม 5 ท่อ ท่ากระจายน้ำมันทางรถ และท่าเรือสำหรับขนถ่ายน้ำมัน

## โครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนา ประกอบด้วย

- โครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนหลังคาในประเทศไทย ขนาดกำลังการผลิต 1.1 เมกะวัตต์
- โครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ขนาดกำลังการผลิต 469.0 เมกะวัตต์ และสถานีไฟฟ้าแรงสูงขนาด 200 เมกะวัตต์ในประเทศไต้หวัน
- โครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมในประเทศฟิลิปปินส์ขนาดกำลังการผลิต 2.7 เมกะวัตต์
- โครงการโรงไฟฟ้าจากพลังงานลมใน สเปน.ลาว ขนาดกำลังการผลิต 289.5 เมกะวัตต์ ซึ่งคาดว่าจะสามารถเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ หรือ COD ในปี 2568

นอกจากนี้ BCPG ได้ลงนามบันทึกความเข้าใจ ร่วมกับบริษัท ซียเอมพี เทคโนโลยี จำกัด (Ampace) ในการร่วมพัฒนาธุรกิจแบตเตอรี่ เพื่ออุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าสองล้อและสามล้อ แบตเตอรี่สำหรับติดตั้งในภาคครัวเรือน (Residential) ในภาคอุตสาหกรรม (Commercial & Industrial) และโอกาสในการจัดตั้งโรงงานผลิตแบตเตอรี่ระดับโมดูลหรือแพ็ค รวมถึงระดับเซลล์ เพื่อตอบสนองความต้องการของตลาดในประเทศไทยและประเทศในกลุ่มเอเชียตะวันออกเฉียงใต้, BCPG ได้ลงนามบันทึกความเข้าใจ ร่วมกับ BCP Innovation Pte. Ltd. (BCPI) เพื่อร่วมจัดหาและจัดจำหน่ายแร่ลิเทียม, BCPG ได้ลงนามสัญญาเป็นผู้จัดจำหน่าย (Distributorship Agreement) แบตเตอรี่สำหรับติดตั้งในภาคครัวเรือน และในภาคอุตสาหกรรม กับบริษัท เอส โวลต์ เอนเนอร์จี เทคโนโลยี (ประเทศไทย) จำกัด (SVolt Thailand) และ BCPG มีการลงนามความร่วมมือวิจัยระบบกักเก็บพลังงานไฟฟ้าทางเลือกชนิดวานาเดียมรีดอกซ์โพลาร์ เพื่อเพิ่มเสถียรภาพไฟฟ้าให้พื้นที่อำเภอ นาแห้ว จังหวัดเลย ร่วมกับสถาบันวิจัยและพัฒนาพลังงานนครพิงค์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคอีกด้วย

## กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ เช่น ธุรกิจเอทานอลและธุรกิจไบโอดีเซลผ่านบริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน) (BBGI) ด้วยความตระหนักถึงความสำคัญของพลังงานทดแทน โดยมีเป้าหมายเพื่อลดการขาดดุลการค้าจากการนำเข้าน้ำมันเชื้อเพลิง เป็นประโยชน์ต่อความมั่นคงด้านพลังงานของประเทศ สนับสนุนเกษตรกร และรักษาสิ่งแวดล้อม บริษัทฯ ได้ส่งเสริมสนับสนุนการนำเอทานอลและไบโอดีเซลมาผสมกับน้ำมันเบนซินและดีเซล เป็นผลิตภัณฑ์แก๊สโซฮอล์ 91 แก๊สโซฮอล์ 95 แก๊สโซฮอล์ E20 แก๊สโซฮอล์ E85 และน้ำมันไฮดีเซล

BBGI ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเชื้อเพลิงชีวภาพรายใหญ่ของประเทศไทย โดยบริษัทย่อยของ BBGI มีกำลังการผลิตรวม 1,800,000 ลิตรต่อวัน แบ่งเป็นกำลังการผลิตเอทานอล 800,000 ลิตรต่อวัน และไบโอดีเซล 1,000,000 ลิตรต่อวัน นอกจากนี้ BBGI ได้จัดตั้งบริษัท บีเอสจีเอฟ จำกัด (BSGF) เพื่อดำเนินธุรกิจจัดหาวัตถุดิบ ผลิต และจัดจำหน่ายน้ำมัน

เชื้อเพลิงอากาศยานยั่งยืนจากน้ำมันปรุงอาหารใช้แล้ว มีกำลังการผลิต 1,000,000 ลิตรต่อวัน ซึ่งคาดว่าจะสามารถเริ่มผลิตได้ภายในปี 2568

ในเดือนตุลาคม 2566 BBGI และ Fermbox Bio ได้ลงนามสัญญาร่วมทุนในการก่อสร้างโรงงานเทคโนโลยีชีวภาพ (CDMO) ด้วยกระบวนการหมักที่มีความแม่นยำ (Precision Fermentation) เชิงพาณิชย์แห่งแรกในประเทศไทย และภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยระยะแรกจะผลิตเอนไซม์ ที่กำลังการผลิตในการหมักรวม (Total Fermentation Capacity) 200,000 ลิตร ซึ่งคาดว่าจะสามารถเริ่มผลิตได้ภายในปี 2568 และมีแผนขยายการผลิตไปยังผลิตภัณฑ์ชีววิทยาสังเคราะห์อื่นๆ (Synbio) โดยใช้เทคโนโลยีขั้นสูง ที่มีกำลังผลิตในการหมักรวม 1 ล้านลิตร โดย BBGI จะเป็นผู้บริหารและดำเนินการในโครงการนี้ ในขณะที่ Fermbox Bio ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านชีววิทยาสังเคราะห์และกระบวนการผลิต จะนำเทคโนโลยีผู้เชี่ยวชาญ และผลิตภัณฑ์ที่ร่วมทำการผลิตเชิงพาณิชย์มาดำเนินการผลิตที่โรงงานร่วมทุนนี้ ทั้งนี้ ได้มีการจัดตั้งบริษัท บีบีจีไอ เฟิร์มบ็อกซ์ ไบโอ จำกัด บริษัทร่วมทุนระหว่าง BBGI และ Fermbox Bio เพื่อดำเนินกิจการ

### กลุ่มธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติและธุรกิจใหม่

#### 1) พัฒนาธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมและธุรกิจใหม่ด้านทรัพยากรธรรมชาติ

ธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม ได้จัดตั้งบริษัท BCPR Pte. Ltd. ขึ้นในประเทศสิงคโปร์ โดยได้เข้าไปลงทุนในบริษัท OKEA ASA มีการผลิตแหล่งน้ำมันดิบและก๊าซธรรมชาติ Draugen, Brage, Nova, Staffjord, Yme, Gjoa และ Ivar Aasen และถือสิทธิ์หรืออยู่ระหว่างการพัฒนาในแหล่งน้ำมันดิบและก๊าซธรรมชาติในอีกหลายแปลงสัมปทานในประเทศนอร์เวย์ นอกจากนี้ OKEA ASA ยังเป็นผู้ดำเนินการ (Operator) ให้กับแหล่ง Draugen และ Brage ทั้งนี้ ในเดือนกันยายน 2567 OKEA ASA ได้ลงนามใน SPA กับบริษัท Lime Petroleum AS เพื่อทำการขายสัดส่วนการถือครอง (Working interest) ในแหล่งปิโตรเลียม Yme ที่ OKEA ASA ถือครองอยู่ร้อยละ 15 โดยได้มีการดำเนินการแล้วเสร็จเมื่อวันที่ 29 พฤศจิกายน 2567 บริษัท OKEA ASA ยังคงมุ่งค้นหาโอกาสในการดำเนินธุรกิจให้เติบโตผ่านการทำ M&A อย่างต่อเนื่อง

ในปี 2567 บริษัท OKEA ASA มีกำลังการผลิตเฉลี่ยที่ 38,865 บาร์เรลต่อวัน โดยผลิตจากแหล่งน้ำมันดิบและก๊าซธรรมชาติ รวมทั้งสิ้น 6 แหล่ง ทั้งที่บริษัท OKEA ASA เป็นผู้ดำเนินการ และเป็นผู้ร่วมลงทุน ดังนี้

- แหล่ง Draugen ตั้งอยู่ทางตอนใต้ของ Norwegian Sea เริ่มการผลิตในปี 2536 โดยนับตั้งแต่ปี 2561 เป็นต้นมา บริษัท OKEA ASA เริ่มเข้าถือสิทธิ์เป็นผู้ดำเนินการและได้ปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงาน ตลอดจนเพิ่มศักยภาพปริมาณสำรองแหล่ง Draugen ทำให้การผลิตมีเสถียรภาพสูงขึ้น โดยปี 2567 แหล่ง Draugen มีกำลังการผลิตสุทธิเทียบเท่าน้ำมันดิบ 9,377 บาร์เรลต่อวัน
- แหล่ง Gjoa และ Nova โดยแหล่ง Gjoa เริ่มการผลิตในปี 2553 ซึ่ง Var Energi Norge ASA เป็นผู้ดำเนินการ และแหล่ง Nova เริ่มผลิตในปี 2565 ซึ่ง Harbour Energy เป็นผู้ดำเนินการโดยปี 2567 แหล่ง Gjoa และ Nova มีกำลังการผลิตสุทธิเทียบเท่าน้ำมันดิบ 6,136 บาร์เรลต่อวัน
- แหล่ง Ivar Aasen เริ่มการผลิตในปี 2559 ซึ่ง Aker BP ASA เป็นผู้ดำเนินการโดยปี 2567 แหล่ง Ivar Aasen มีกำลังการผลิตสุทธิเทียบเท่าน้ำมันดิบ 2,290 บาร์เรลต่อวัน
- แหล่ง Brage ตั้งอยู่ทางตอนเหนือของ Norwegian sea เริ่มผลิตในปี 2536 และในปี 2566 บริษัท OKEA ASA ได้เข้าถือสิทธิ์เป็นผู้ดำเนินการ โดยปี 2567 แหล่ง Brage มีกำลังการผลิตสุทธิเทียบเท่าน้ำมันดิบ 6,694 บาร์เรลต่อวัน
- แหล่ง Yme เริ่มผลิตในปี 2539 ซึ่ง Repsol Norge AS เป็นผู้ดำเนินการ โดยปี 2567 แหล่ง Yme มีกำลังการผลิตสุทธิเทียบเท่าน้ำมันดิบ 2,891 บาร์เรลต่อวัน (ปริมาณการผลิตสำหรับไตรมาสรวมเฉพาะเดือนตุลาคมและพฤศจิกายน เท่านั้น ก่อนที่ Yme จะถูกขายสัดส่วนการถือครองร้อยละ 15 ให้ Lime Petroleum AS โดยได้มีการดำเนินการแล้วเสร็จเมื่อวันที่ 29 พฤศจิกายน 2567)
- แหล่ง Staffjord เข้ามาเป็นแหล่งล่าสุดในวันที่ 29 ธันวาคม 2566 ซึ่ง Equinor Energy AS เป็นผู้ดำเนินการ โดยปี 2567 แหล่ง Staffjord มีกำลังการผลิตสุทธิเทียบเท่าน้ำมันดิบ 11,477 บาร์เรลต่อวัน

## โครงการน้ำมันดิบและก๊าซธรรมชาติที่อยู่ระหว่างการพัฒนา ได้แก่

- โครงการ Draugen - Power from Shore ติดตั้งสายไฟฟ้าจากฝั่งถึง Draugen เรียบร้อยแล้วในเดือนธันวาคม โดยการดำเนินงานเป็นไปตามแผน เมื่อโปรเจกต์นี้เสร็จสิ้นจะส่งผลให้ลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์เฉลี่ยถึงปีละ 200,000 ตันต่อปี จากแหล่ง Draugen โดยคาดว่าจะดำเนินการเสร็จสิ้นในปี 2571
- โครงการ Bestla โดยแหล่ง Bestla จะถูกพัฒนาขึ้นด้วยการเชื่อม (Tie-back) สองหลุมเข้ากับแหล่ง Brage คาดว่าจะมีปริมาณน้ำมันดิบสำรองทั้งหมด (Gross Recoverable Reserves) 24 ล้านบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบ และคาดว่าจะมีการผลิตครั้งแรกในครึ่งปีแรกของปี 2570

ทั้งนี้ บริษัท OKEA ASA ยังคงมีแนวทางการดำเนินงานตามวิสัยทัศน์ในการเป็นผู้นำ Mid-to-Late-Life Operator โดยมุ่งเน้นลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงต่ำ ตลอดจนมีนโยบายการควบคุมค่าใช้จ่ายและบริหารเงินทุนอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อรักษาสภาพคล่องและสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นอย่างสม่ำเสมอ

### **2) ธุรกิจด้านทรัพยากรธรรมชาติและพัฒนาธุรกิจใหม่**

ธุรกิจด้านทรัพยากรธรรมชาติและธุรกิจใหม่ ได้จัดตั้ง บริษัท BCP Innovation Pte. Ltd. (BCPI) ขึ้นในประเทศ สิงคโปร์ เพื่อดำเนินกิจการและการลงทุนธุรกิจเกี่ยวกับแร่ลิเทียม และธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับนวัตกรรมในต่างประเทศ ปัจจุบัน BCPI มีสิทธิในการซื้อลิเทียมตามสัญญา Lithium Purchase Agreement กับบริษัท Lithium Americas Corp. สูงสุด 6,000 ตันต่อปี จากโครงการ Cauchari-Olaroz และได้ลงทุนในธุรกิจสตาร์ทอัพอีกหลายโครงการ

จัดตั้งบริษัท บีทีเอสจี จำกัด (BTSG) ซึ่งเป็นบริษัทร่วมลงทุนระหว่างบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 51 และบริษัท ไทยสเปเชียลแก๊ส จำกัด (TSG) ในสัดส่วนร้อยละ 49 เพื่อพัฒนาธุรกิจและให้บริการเกี่ยวกับก๊าซธรรมชาติเหลว (Liquefied Natural Gas: LNG) โดยมุ่งเน้นในกลุ่มลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรม รวมถึงภาคขนส่ง ซึ่งคาดว่าจะจำนวนรถบรรทุกขนส่งที่ใช้ก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) เป็นเชื้อเพลิงจะมีเพิ่มมากขึ้นในอนาคต เนื่องจากเป็นเชื้อเพลิงที่สะอาดและประหยัดกว่าน้ำมันดีเซล ปัจจุบันได้เปิดสถานีบริการก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) แห่งแรกในประเทศไทย ที่อำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี และตั้งเป้าหมายที่จะขยายจำนวนสถานีบริการ LNG ไปยังเส้นทางหลักในการขนส่งของประเทศไทย โดยร่วมมือกับกลุ่มผู้ประกอบการภาคขนส่งในการเปิดสถานีบริการร่วมกันเพื่ออำนวยความสะดวกและตอบสนองความต้องการในการใช้งานได้ครอบคลุมทุกพื้นที่

นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้ลงทุนในธุรกิจต้นน้ำของห่วงโซ่ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพในประเทศไทยผ่านบริษัท บีซีวี เอ็นเนอร์ยี จำกัด (บีซีวีอี) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ โดยการร่วมทุนในการพัฒนาธุรกิจเหมืองแร่โพแทช บริษัท ไทยคาลิ จำกัด ในพื้นที่ตำบลหนองไทร อำเภอด่านขุนทด จังหวัดนครราชสีมา บนพื้นที่สัมปทาน 9,005 ไร่ โครงการนี้จะช่วยลดการพึ่งพาการนำเข้าปุ๋ยโพแทช ซึ่งปัจจุบันประเทศไทยนำเข้าปุ๋ยโพแทชประมาณ 800,000 ตันต่อปี คิดเป็นมูลค่ากว่า 8,000 ล้านบาทต่อปี โดยมีการดำเนินการด้วยเทคโนโลยีเหมืองที่ได้มาตรฐานระดับสากล ภายใต้มาตรการ Zero Discharge เพื่อดูแลสิ่งแวดล้อมอย่างเข้มงวด โครงการนี้คาดว่าจะเริ่มผลิตได้ในปี 2571

### **3) การบริหารจัดการนวัตกรรม**

การตระหนักถึงความสำคัญของการสร้างสรรค์นวัตกรรมใหม่ๆ ที่ไม่เพียงแต่สร้างรายได้และความสามารถในการแข่งขันของบริษัทฯ เท่านั้น แต่สามารถสร้างผลกระทบเชิงบวกต่อผู้มีส่วนได้เสีย สังคมและสิ่งแวดล้อม ได้แก่ การขยายงานและทักษะใหม่ๆ การพัฒนาคุณภาพชีวิตทั้งในด้านสุขภาพและความเป็นอยู่ของผู้คน รวมถึงการลดการใช้ทรัพยากรธรรมชาติและมลพิษจากการดำเนินธุรกิจ เป็นต้น

บริษัทฯ ได้จัดตั้งสถาบันนวัตกรรมและบ่มเพาะธุรกิจ Bangchak Initiative and Innovation Center (BiIC) เพื่อสร้าง Green Ecosystem และผลักดันนวัตกรรมพลังงานและเทคโนโลยีที่ควบคุมการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Energy and Climate Technology) และชีวภาพ (Bio-Based) เพื่อต่อยอดขยายธุรกิจทั้งในและต่างประเทศ โดยในปี 2567 ได้มีการปรับเปลี่ยนโครงสร้างของสถาบันฯ ให้มีความคล่องตัวในการดำเนินงานมากขึ้น โดยดำเนินงานในด้านการพัฒนานวัตกรรมและธุรกิจเงินร่วมทุน (Innovation Development and Venture Capital: IVC) และด้านการบ่มเพาะธุรกิจ (Ecosystem and

Incubation: E&I) ตามแผนการดำเนินงาน BCP316NET เพื่อตอบสนองเป้าหมายการเป็นกลางทางคาร์บอน ในปี 2573 และการปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ในปี 2593 ของกลุ่มบริษัทบางจาก

จากความมุ่งมั่นในการบริหารจัดการนวัตกรรมของบริษัทฯ ทำให้ บริษัทฯ ได้รับรางวัล South East Asia MIKE Award (The Most Innovative Knowledge Enterprise) ในระดับ Gold Level จากการส่งเสริมการสร้างองค์ความรู้และนวัตกรรมในองค์กร พัฒนาผลิตภัณฑ์และบริการเพื่อลูกค้าอย่างต่อเนื่อง ตลอดจนให้ความสำคัญกับบุคลากรและเทคโนโลยีอย่างรอบด้านภายใต้เกณฑ์การชี้วัดปัจจัยความยั่งยืน 8 ประการ ดังนี้

1. การสนับสนุนบุคลากรให้มีความรู้ความสามารถ นำไปสู่การสร้างนวัตกรรม
2. ผู้นำองค์กร วิสัยทัศน์ และยุทธศาสตร์
3. การตอบสนองความคาดหวัง ความต้องการ และประสบการณ์ของลูกค้าและผู้มีส่วนได้เสีย
4. การพัฒนาความร่วมมือ เครือข่ายทั้งภายในและภายนอก
5. การปลูกฝังวัฒนธรรมนวัตกรรมองค์กร
6. การลงทุนและส่งเสริมผลิตภัณฑ์ บริการ และโซลูชันที่มีฐานจากองค์ความรู้
7. การส่งเสริมการใช้แนวปฏิบัติด้านความรู้ และระบบการสร้างองค์ความรู้
8. การใช้พื้นที่สร้างสรรค์และเสมือนจริงเพื่อสร้างมูลค่าของผู้มีส่วนได้เสีย

## ผลการดำเนินงานที่สำคัญ

### 1. ด้านการพัฒนาวัตกรรมและธุรกิจเงินร่วมทุน (Innovation Development and Venture Capital: IVC)

ดำเนินการในส่วนการวิจัยและพัฒนาวัตกรรมภายในองค์กร ภายในประเทศ และภายนอกประเทศ เพื่อสร้างธุรกิจใหม่ และลดค่าใช้จ่ายของบริษัทฯ และมีการลงทุนนวัตกรรมสีเขียว เพื่อให้สอดคล้องกับตามแผนการดำเนินงาน BCP316NET อีกทั้งยังมีการพัฒนานวัตกรรมด้านเทคโนโลยีดิจิทัล เพื่อเป็นเครื่องมือสำคัญที่ช่วยให้ธุรกิจสามารถปรับตัวให้เข้ากับยุคที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วได้

#### 1.1 การวิจัยและพัฒนาวัตกรรม (Innovation Development)

การผลิตแอสตาแซนตินจากโรงงานต้นแบบเพื่อแปรรูปเป็นผลิตภัณฑ์มูลค่าสูง รวมถึงพัฒนาและปรับปรุงกระบวนการผลิต ทดสอบประสิทธิภาพและความเป็นพิษของแอสตาแซนตินที่ผลิตได้ร่วมกับคณะเภสัชศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย พบว่าการรับประทานแอสตาแซนตินช่วยบำรุงสายตาและผิวหนังโดยไม่เป็นพิษต่อตับ ไต และไม่พบการระคายเคืองต่อผิวหนังเมื่อใช้ทา นอกจากนี้ มีการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่เพื่อทดลองตลาด เช่น อาหารเสริมและผลิตภัณฑ์เครื่องสำอาง รวมถึงศึกษาและพัฒนาอนุภาคนาโนแอสตาแซนติน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพผลิตภัณฑ์ให้ดียิ่งขึ้น นอกจากนี้ ยังศึกษาความเป็นไปได้ในการขยายการผลิตในเชิงพาณิชย์ร่วมกับพันธมิตรด้วย ซึ่งการขยายการผลิตแอสตาแซนตินในเชิงพาณิชย์จะเป็นก้าวสำคัญที่สามารถสร้างโอกาสให้กับเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมสุขภาพและความงามได้อย่างกว้างขวาง ลดการนำเข้าแอสตาแซนตินจากต่างประเทศ

#### 1.2 ด้านธุรกิจเงินร่วมทุน (Venture Capital)

มีการปรับเปลี่ยนขอบเขตการลงทุนจากเดิมเพื่อให้สอดคล้องกับเป้าหมายการเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) ในปี 2573 และการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero GHG Emissions) ในปี 2593 ของกลุ่มบริษัทบางจาก และเรียนรู้เทคโนโลยีใหม่เพื่อปรับใช้และสร้างธุรกิจสีเขียวเป็น New-S curve ให้กับกลุ่มบริษัทบางจาก โดยเน้นไปที่หัวข้อหลัก 2 หัวข้อ ได้แก่ พลังงานและเทคโนโลยีที่ควบคุมการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Energy and Climate Technology) และเทคโนโลยีชีวภาพ (Bio Technology) นอกจากนี้ ได้มีการขยายขอบเขตการลงทุนไปยังเทคโนโลยีดิจิทัล

(Digital tech) เช่น การใช้ AI, IoT และ Big Data ซึ่งเข้ามาช่วยสนับสนุน ตรวจสอบและควบคุม เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของกระบวนการผลิตต่างๆ ของกลุ่มธุรกิจบางจาก พร้อมทั้งลดการสูญเสียพลังงานได้

ในปัจจุบัน IVC ได้มีการลงทุนในสตาร์ทอัพโดยตรง โดยลงทุนไปแล้วกว่าร้อยละ 58 ของเงินลงทุนทั้งหมด ซึ่งมีทั้งการลงทุนแบบ Follow-on Investment และ Initial Investment และนอกจากการลงทุนแล้ว IVC ยังได้มีการวางแผนและศึกษาความเป็นไปได้ในการนำเอาเทคโนโลยีจากสตาร์ทอัพที่ได้ลงทุนไปแล้วมาพัฒนาธุรกิจในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมทั้งร่วมพัฒนาเทคโนโลยีกับสตาร์ทอัพที่ลงทุนไปด้วย (Proof of Concept, PoC) เช่น การร่วมพัฒนามาตรฐานแบตเตอรี่กับ Winnonie ซึ่งเป็นสตาร์ทอัพที่นำนวัตกรรมพลังงานสีเขียวจากรถจักรยานยนต์ไฟฟ้าช่วยยกระดับคุณภาพชีวิตผู้ประกอบการอาชีพขี่รถจักรยานยนต์สาธารณะ

## 2. ด้านการบ่มเพาะธุรกิจ (Ecosystem and Incubation: E&I)

ได้มีการดำเนินการกระตุ้นและส่งเสริมให้เกิดการพัฒนาการต่อยอดธุรกิจนวัตกรรมภายในและภายนอกองค์กรอย่างต่อเนื่องผ่านโครงการ “Wrong DI (Wrong-Deliver-Innovation) ผิดถูกไม่ว่า ขอให้กล้าส่งมอบนวัตกรรมของคุณ” ซึ่งเป็นพื้นที่ในการสร้างสรรค์นวัตกรรมของพนักงาน ตั้งแต่การนำเสนอไอเดีย ไปจนถึงการนำไปต่อยอดขยายผลให้กับกลุ่มธุรกิจ โดยผลของการดำเนินงานในปีที่ผ่านมา ได้มีการนำโครงการที่ผ่านการทำ Innovation Workshop ภายใต้โครงการ Wrong DI ไปขยายผลตามกลุ่มธุรกิจต่าง ๆ และยังได้มีการสร้างความร่วมมือกับมหาวิทยาลัย รวมถึงหน่วยงานวิจัยในการร่วมศึกษาและพัฒนาโครงการที่ผ่านการคัดเลือกในการทดสอบความเป็นไปได้ในเชิงเทคนิค เพื่อต่อยอดในเชิงพาณิชย์ต่อไป ซึ่งนอกจากการดำเนินโครงการ Wrong DI แล้ว BiiC ยังได้สร้างความร่วมมือกับกลุ่มธุรกิจภายในองค์กรในการบูรณาการนวัตกรรมภายในแต่ละกลุ่มธุรกิจผ่านโครงการต่าง ๆ เพื่อส่งเสริม สนับสนุนและกระตุ้นพนักงานให้เกิด Initiative ใหม่ ๆ เพื่อเพิ่มโอกาสและปรับกลยุทธ์ในการเข้าถึงลูกค้า รวมถึงการเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน เช่น Mandatory Marketthink AI Awareness for AFBU และ Bangchak Greenovator Hackathon 2024 เป็นต้น

นอกจากนี้ ยังได้มีการดำเนินการบ่มเพาะธุรกิจ โครงการวิจัยเพาะเลี้ยงสาหร่ายเพื่อการผลิตสารสกัดมูลค่าสูงในการพัฒนาการดำเนินธุรกิจและระดมทุนเพื่อขยายผลในเชิงพาณิชย์ โดยมีเป้าหมายเป็นศูนย์กลางการเพาะเลี้ยงและสกัดสารสำคัญที่มีมูลค่าสูงจากสาหร่ายในตลาดเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ปัจจุบันมีผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและเครื่องสำอาง ภายใต้แบรนด์ Asta.A ผลิตจากสารสำคัญจากสาหร่ายสีแดง (แอสตาแซนติน) เป็นสารต้านอนุมูลอิสระประสิทธิภาพ สูงกว่าวิตามินซี 6,000 เท่า โดยมีแผนต่อยอดผลิตภัณฑ์ไปยังกลุ่มอาหารคนและอาหารสัตว์ต่อไป

บริษัทฯ สื่อสารและรับฟังความคิดเห็นของผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องในด้านนวัตกรรมอย่างต่อเนื่องผ่านช่องทางต่างๆ ได้แก่ การสำรวจความคิดเห็นของผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Engagement Survey) ต่อประเด็นต่างๆ เพื่อนำมาพัฒนาและปรับปรุงรูปแบบธุรกิจและการบ่มเพาะนวัตกรรมอื่นๆ

### ค่าใช้จ่ายการวิจัยและพัฒนา (R&D) ในระยะเวลา 3 ปีที่ผ่านมา

	2565	2566	2567
ค่าใช้จ่ายการวิจัยและพัฒนา (R&D) ในระยะเวลา 3 ปีที่ผ่านมา (ล้านบาท)	5.80	1.90	0.25

### ค่าใช้จ่ายของบริษัทสำหรับการวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยีและนวัตกรรม

#### ปี 2561

- การผลิตสารแอสตาแซนตินจากสาหร่าย และการคัดเลือกสายพันธุ์สาหร่ายเพื่อการบำบัดน้ำทิ้งโรงงานผลิตไบโอเอทานอล ค่าใช้จ่ายการวิจัยและพัฒนาจำนวน 5,400,000 บาท

#### ปี 2562

- การผลิตสารแอสตาแซนตินจากสาหร่าย การผลิตพลาสติกชีวภาพ การผลิตน้ำมันพื้นฐานชีวภาพ การบำบัดน้ำเสีย ค่าใช้จ่ายการทำวิจัยและพัฒนาจำนวน 9,200,000 บาท

#### ปี 2563

- จัดตั้งห้องปฏิบัติการเพาะเลี้ยงจุลสาหร่าย รวมถึงก่อสร้างโรงงานต้นแบบเพื่อผลิตแอสตาแซนติน มีค่าใช้จ่ายการทำวิจัยและพัฒนาจำนวน 10,000,000 บาท
- การผลิตผลิตภัณฑ์ต้นแบบพลาสติกชีวภาพ ผลิตภัณฑ์โปรตีนทางเลือกจากพืช การบำบัดน้ำเสียจากสถานบริการน้ำมันบางจาก ค่าใช้จ่ายการทำวิจัยและพัฒนาจำนวน 5,450,000 บาท

#### ปี 2564

- ก่อสร้างและเดินเครื่องโรงงานต้นแบบเพื่อผลิตแอสตาแซนติน ทดสอบประสิทธิภาพของสารที่ได้ มีค่าใช้จ่ายของการทำวิจัยและพัฒนาจำนวน 7,400,000 บาท
- การผลิตผลิตภัณฑ์ต้นแบบพลาสติกชีวภาพ ผลิตภัณฑ์โปรตีนทางเลือกจากพืช ค่าใช้จ่ายการทำวิจัยและพัฒนาจำนวน 2,650,000 บาท

#### ปี 2565

- เพิ่มประสิทธิภาพในกระบวนการเพาะเลี้ยงสาหร่ายและการผลิตแอสตาแซนติน กระบวนการทดสอบประสิทธิภาพของสารที่ได้ การพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ และทดสอบตลาดเบื้องต้น ค่าใช้จ่ายการทำวิจัยและพัฒนาจำนวน 5,800,000 บาท

#### ปี 2566

- ผลิตภัณฑ์ใหม่ ทดสอบตลาดเบื้องต้น และศึกษาความเป็นไปได้ในการขยายการผลิตในเชิงพาณิชย์ ค่าใช้จ่ายการทำวิจัยและพัฒนาจำนวน 1,900,000 บาท

#### ปี 2567

- การผลิตผลิตภัณฑ์รีไซเคิลจากพลาสติกย่อยสลายได้ทางชีวภาพ (Biodegradable plastic) ค่าใช้จ่ายการทำวิจัยและพัฒนาจำนวน 50,000 บาท
- การผลิตผลิตภัณฑ์ต้นแบบจากน้ำตาลหายาก (Rare sugar) ค่าใช้จ่ายการทำวิจัยและพัฒนาจำนวน 200,000 บาท

หมายเหตุ: - ปี 2562 ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก สวทช. 2.8 ล้านบาท และได้รับทุนวิจัยสนับสนุนจาก สกว. 2.3 ล้านบาท

- ปี 2563 ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก สวทช. ประมาณ 1 ล้านบาท

- ปี 2562 - 2567 ได้รับการขึ้นทะเบียนอนุสิทธิบัตร 5 รายการ

- ปี 2564 - 2567 ได้รับการขึ้นทะเบียนองค์การอาหารและยา (อย.) ในส่วนผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร 7 รายการ และ เครื่องสำอาง 6 รายการ

## 2.2 ข้อมูลเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์

### ข้อมูลสายผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ

ข้อมูลสายผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ แบ่งเป็น 4 ประเภท ดังนี้

#### (1) ผลิตภัณฑ์น้ำมันเชื้อเพลิง ได้แก่

(1.1) ก๊าซหุงต้ม เป็นสารประกอบไฮโดรคาร์บอนพวกก๊าซโพรเพน และก๊าซบิวเทนบรรจุในถังเหล็กภายใต้แรงดันสูง จะมีสภาพเป็นของเหลว ส่วนมากนำไปใช้ในงานหุงต้มในครัวเรือน และสามารถนำไปใช้ในงานอุตสาหกรรมต่างๆ เช่น งานอบสีตู้เย็น งานอบใบยาสูบ งานตัดแก้ว งานโลหะพวก เชื่อมบัดกรี และงานตัดแผ่นเหล็ก เป็นต้น นอกจากนี้ยังใช้เป็นทางเลือกสำหรับรถยนต์ที่เครื่องยนต์เบนซินติดตั้งอุปกรณ์ที่ใช้ LPG เป็นเชื้อเพลิงได้

(1.2) น้ำมันเบนซินและน้ำมันแก๊สโซฮอล์ เป็นน้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับเครื่องยนต์เบนซิน ประเภทของน้ำมันเบนซินแบ่งโดยค่าออกเทน ซึ่งเป็นตัวเลขที่แสดงคุณสมบัติด้านทานการน็อคของเครื่องยนต์ ส่วนน้ำมันแก๊สโซฮอล์ใช้เอทานอลเป็นตัวเพิ่มออกเทน ทั้งนี้ การใช้แก๊สโซฮอล์จะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อส่วนรวมในด้านต่างๆ เช่น ช่วยลดมลพิษทางอากาศ ประหยัดเงินตราต่างประเทศในการนำเข้สาร MTBE ลดผลกระทบที่เกิดจากราคาน้ำมันแพง ยกระดับราคาพืชผลทางการเกษตร ซึ่งเป็นการกระจายการลงทุน และการจ้างงานสู่ชนบท ปัจจุบันบริษัทฯ ได้พัฒนาสูตรสำหรับน้ำมันแก๊สโซฮอล์ให้เหมาะกับเครื่องยนต์เบนซินระบบ GDI (Gasoline Direct Injection Engine) และเครื่องยนต์เบนซินระบบ PFI (Port Fuel Injection) โดยมีการเติมสารเพิ่มคุณภาพชนิดพิเศษ ที่ช่วยทำความสะอาดเครื่องยนต์ และหัวฉีดได้ดียิ่งขึ้น นอกจากนี้ ยังมีสารเพิ่มความลื่นที่ช่วยให้อัตราเร่งดีขึ้นในชื่อ “บางจาก S EVO FAMILY” และน้ำมันพรีเมียม แก๊สโซฮอล์ บางจากไฮพรีเมียม 97 มาตรฐานยูโร 5 ซึ่งเป็นน้ำมันที่มีค่าออกเทนสูงมากกว่า 97 มีสารเพิ่มคุณภาพที่ช่วยทำความสะอาดหัวฉีดอย่างมีประสิทธิภาพ และป้องกันการเกิดสนิมในชิ้นส่วนของเครื่องยนต์ ทั้งนี้ ผลิตภัณฑ์น้ำมันทุกชนิดที่จำหน่ายผ่านสถานีบริการน้ำมันบางจากได้มาตรฐานยูโร 5 ตั้งแต่ช่วงต้นปี 2567

(1.3) น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน เป็นน้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับเครื่องบินไอพ่น โดยผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ จะเป็นน้ำมันเครื่องบินไอพ่นพาณิชย์ (Jet A-1) ซึ่งจะใช้กับเครื่องบินโดยสาร หรือเครื่องบินพาณิชย์ทั่วไป โดยน้ำมันดิบและกระบวนการกลั่นของบริษัทฯ จะได้ผลิตภัณฑ์น้ำมันอากาศยานที่มีกำมะถันต่ำ ลดมลพิษทางอากาศ และช่วยรักษาสิ่งแวดล้อม

(1.4) น้ำมันดีเซลหมุนเร็ว เป็นน้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับเครื่องยนต์ดีเซล มาตรฐานยูโร 5 ตามมาตรฐานของกรมธุรกิจพลังงาน สำหรับรถยนต์ รถบรรทุก เรือประมง เรือโดยสาร และรถแทรกเตอร์ ฯลฯ โดยบริษัทฯ ได้ปรับปรุงสูตรของผลิตภัณฑ์น้ำมันดีเซลในชื่อ ไฮพรีเมียม ดีเซล S ซึ่งเป็นน้ำมันดีเซลคุณภาพสูงที่เติมสารเพิ่มคุณภาพ พิเศษเพื่อเพิ่มการชะล้างทำความสะอาดเครื่องยนต์ เพิ่มประสิทธิภาพในการเผาไหม้ เพิ่มพลังให้กับเครื่องยนต์ ลดมลภาวะจากการเผาไหม้ และช่วยรักษาสิ่งแวดล้อม นอกจากนี้ น้ำมันไฮพรีเมียม ดีเซล S เป็นน้ำมันดีเซลคุณภาพสูง มีค่าซีเทนสูงสุด 70 ช่วยปกป้องเครื่องยนต์ ป้องกันการเกิดสนิมในชิ้นส่วนเครื่องยนต์ และยังดีต่อสิ่งแวดล้อมโดยมีค่ากำมะถันต่ำในระดับมาตรฐานยูโร 5 จึงเหมาะสำหรับรถยนต์ยุโรปรุ่นใหม่

(1.5) น้ำมันเตา เป็นน้ำมันเชื้อเพลิงที่ใช้สำหรับเป็นเชื้อเพลิงในโรงงานอุตสาหกรรมและเรือเดินสมุทร (จำหน่ายโดยบริษัทฯ บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน))

#### (2) ผลิตภัณฑ์น้ำมันหล่อลื่น

เป็นผลิตภัณฑ์ที่ใช้เคลือบระหว่างผิวสัมผัสเพื่อลดความเสียดทานและการสึกหรอ ในเครื่องยนต์และเครื่องจักรอุตสาหกรรมประเภทต่างๆ โดยออกแบบให้คุณสมบัติต่างๆ ให้เหมาะสมกับการใช้งานแต่ละประเภท เช่น ทนต่อความร้อนสูง ทำความสะอาดคราบเขม่าส่งถ่ายกำลัง และช่วยลดการสึกหรอ เป็นต้น โดยน้ำมันหล่อลื่นแบ่งออกเป็น 3 ประเภท ได้แก่

(2.1) น้ำมันหล่อลื่นยานยนต์ บริษัทฯ จำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันหล่อลื่นยานยนต์ภายใต้แบรนด์ “BCP Lubricants” ประกอบด้วย GE SERIES สำหรับเครื่องยนต์เบนซิน D3 SERIES สำหรับเครื่องยนต์ดีเซล น้ำมันหล่อลื่นสำหรับ

รถจักรยานยนต์ น้ำมันเกียร์ น้ำมันเบรก เป็นต้น นอกจากนี้ยังมีผลิตภัณฑ์น้ำมันหล่อลื่นเกรดพรีเมียมแบรนด์ “FURiO” ที่มี Respoplex Technology ที่ช่วยในการสร้างโมเลกุลเคลือบยึดเกาะทรงพลัง ลดการสึกหรอ แม้เครื่องยนต์ร้อนจัด ช่วยปกป้องเครื่องยนต์ในทุกสภาวะการใช้งาน

(2.2) น้ำมันหล่อลื่นอุตสาหกรรม ประกอบด้วย น้ำมันไฮดรอลิก น้ำมันเกียร์อุตสาหกรรม น้ำมันถ่ายเทความร้อน น้ำมันเทอร์ไบน์ น้ำมันเครื่องอัดอากาศ น้ำมันตัดกลึงโลหะ เป็นต้น

(2.3) จาระบี ประกอบด้วย จาระบีเอนกประสงค์ จาระบีงานหนักและทนความร้อนสูง รวมทั้งจาระบีที่ใช้ในงานอุตสาหกรรมอาหาร

ผลิตภัณฑ์น้ำมันหล่อลื่นของบริษัทฯ ได้รับการพัฒนาให้มีคุณภาพสอดคล้องกับมาตรฐานจากสถาบันปิโตรเลียมแห่งสหรัฐอเมริกา (API) มาตรฐานยุโรป (ACEA) และผู้ผลิตยานยนต์ที่มีชื่อเสียงต่างๆ และในปี 2551 บริษัทฯ ได้ผ่านการตรวจรับรองมาตรฐานการจัดการคุณภาพ ISO 9001 : 2008 จากสำนักงานคณะกรรมการว่าด้วยการรับรองระบบคุณภาพแห่งสหราชอาณาจักร (The United Kingdom Accreditation Service : UKAS ประเทศอังกฤษ) และคณะกรรมการแห่งชาติว่าด้วยการรับรองระบบงาน (National Accreditation Council : NAC ประเทศไทย) ในขอบข่ายของธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นครบวงจร (ประกอบด้วย การจัดหาคู่มือพัฒนาผลิตภัณฑ์ และการจัดจำหน่าย) และมาตรฐานระบบการจัดการคุณภาพสำหรับอุตสาหกรรมยานยนต์ ISO/TS 16949 : 2009 International Automotive Task Force (IATF) ในขอบข่ายของการพัฒนาผลิตภัณฑ์ และการผลิตผลิตภัณฑ์น้ำมันหล่อลื่นสำหรับอุตสาหกรรมยานยนต์เป็นรายแรกของประเทศไทย และในปี 2559 บริษัทฯ ได้ผ่านการต่ออายุมาตรฐาน ISO 9001 : 2015 และในปี 2560 ยังได้ผ่านการรับรองมาตรฐานตามข้อกำหนดใหม่ IATF 16949:2016 International Automotive Task Force (IATF) โดยเพิ่มการคำนึงถึงด้านความรับผิดชอบต่อองค์กรที่เน้นผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย เช่น Supplier ชุมชน ผู้บริโภค และอื่น ๆ ที่กระทบกับกระบวนการผลิตเพื่อให้ได้คุณภาพตามที่กำหนด

(3) ผลิตภัณฑ์ที่เป็นวัตถุดิบสำหรับโรงกลั่นน้ำมันปิโตรเลียมหรือโรงงานปิโตรเคมี ได้แก่

(3.1) น้ำมันเตาประเภท Straight Run (Long Residue) ใช้เป็นวัตถุดิบต่อเนื่อง สำหรับกระบวนการผลิตของโรงกลั่นที่มีหน่วยแตกตัวโมเลกุลน้ำมัน (Cracking Unit)

(3.2) น้ำมันเตาชนิดที่ 5 (Unconverted Oil) น้ำมันหนักที่ไม่ถูกแตกโมเลกุลจาก HCU ซึ่งเป็นน้ำมันเตาที่มีคุณภาพสูง มีค่ากำมะถันและไนโตรเจนต่ำ เพื่อนำไปใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตน้ำมันเครื่องพื้นฐาน

(3.3) น้ำมันเตากำมะถันต่ำ เป็นน้ำมันที่ผลิตจากกระบวนการกลั่นของโรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง โดยใช้เป็นวัตถุดิบสำหรับผลิตน้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับเรือเดินทางทะเล ซึ่งใช้น้ำมันที่มีคุณภาพกำมะถันต่ำ มีค่าไม่เกิน 0.5% โดยน้ำหนัก

(3.4) น้ำมันองค์ประกอบเรฟฟอร์มเมท ใช้เป็นวัตถุดิบเพื่อนำเข้าสู่กระบวนการผลิตของโรงงานปิโตรเคมีนำไปสกัดเป็นสารอะโรมาติกส์ หรือนำไปผลิตเป็นน้ำมันเบนซิน

(3.5) น้ำมันองค์ประกอบไอโซเมอร์เรท ใช้เป็นวัตถุดิบสำหรับผลิตเป็นน้ำมันเบนซิน

(4) ผลิตภัณฑ์ผลพลอยได้ ได้แก่

(4.1) สารกำมะถัน ซึ่งเป็นธาตุที่ปนอยู่ในเนื้อน้ำมันตามธรรมชาติ เมื่อแยกกำมะถันออกมาแล้วสามารถนำไปใช้ได้โดยตรงหลายอย่าง เช่น เป็นส่วนผสมในการผลิตกรดกำมะถัน ยางรถยนต์ ยาฆ่าแมลง สารฟอกสี น้ำตาลทราย แชมพู และสารประกอบอื่น ๆ เป็นต้น

(4.2) สารละลาย (Solvent) เป็นสารประกอบไฮโดรคาร์บอนที่ได้จากจากกระบวนการผลิต มีความหลากหลายในการผลิตตามความต้องการของตลาด บริษัทฯ จำหน่ายสารละลาย (Solvent) ซึ่งมีทั้งหมด 4 ผลิตภัณฑ์ ได้แก่ Hexane, D80, D80/100 และ Solvent 3040 ลักษณะการใช้งาน ใช้เป็นส่วนผสมในสีน้ำมันและสีประเภทอื่นๆ แลคเกอร์ และน้ำมันวานิชใช้ล้างคราบมันในการทำความสะอาดเครื่องจักรหรือทำความสะอาดชิ้นงานโลหะ ใช้ผสมกับยางมะตอยเพื่อลดความชื้นเหนียว ใช้ในอุตสาหกรรมขุดเจาะน้ำมันและใช้ในการสกัดของโรงงานผลิตน้ำมันพืช



- (4.3) ยางมะตอย (Asphalt) เป็นผลิตภัณฑ์ที่ได้จากโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา โดยยางมะตอยนำไปใช้สำหรับการปูถนนและทางด่วนสายหลักๆตลอดจนสะพานและสนามบินต่างๆ (จำหน่ายโดย บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน))

### 3. ผู้ถือหุ้นใหญ่

รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 รายแรก อ้างอิงข้อมูลจากข้อมูลรายชื่อผู้ถือหุ้น ของ BCP ณ วันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2568 มีรายละเอียดดังนี้

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละของจำนวนหุ้นทั้งหมด
1.	กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	273,172,600	19.8
2.	สำนักงานประกันสังคม	212,626,011	15.4
3.	CGS INTERNATIONAL SECURITIES SINGAPORE PTE. LTD.	152,760,100	11.1
4.	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	79,966,238	5.8
5.	กระทรวงการคลัง	65,543,767	4.8
6.	THE BANK OF NEW YORK MELLON	43,792,500	3.2
7.	SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	27,539,898	2.0
8.	นางสาวแคทรียา บีเวอร์	18,458,400	1.3
9.	บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	16,347,100	1.2
10.	STATE STREET EUROPE LIMITED	12,496,099	0.9
รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 รายแรก		<b>902,702,713</b>	<b>65.6</b>
ผู้ถือหุ้นรายอื่น		474,220,444	34.4
<b>รวมทั้งสิ้น</b>		<b>1,376,923,157</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: ข้อมูลผู้ถือหุ้นของ BCP ณ วันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2568

### 4. คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการ ณ วันที่ 12 มีนาคม 2568 มีรายละเอียดดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1.	พลตำรวจเอก สุวัฒน์ แจ้งยอดสุข	ประธานกรรมการ กรรมการอิสระ และประธานคณะกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล
2.	นายประสงค์ พูนธเนศ	รองประธานกรรมการ กรรมการอิสระ และประธานคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร
3.	นายสุรินทร์ จิรวินิจวุฒิ	รองประธานกรรมการ และกรรมการอิสระ
4.	ดร.ปรเมธี วิมลศิริ	กรรมการอิสระ และประธานคณะกรรมการตรวจสอบ
5.	นางปริศนา ประหารข้าศึก	กรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ และ ประธานคณะกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน
6.	พลตำรวจโท สราวุธ นวลมา	กรรมการอิสระ
7.	พลตรี ยุทธศักดิ์ รักเสรีพิทักษ์	กรรมการอิสระ
8.	นายอัชพร จารุจินดา	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ
9.	นายเชาวลิต เอกบุตร	กรรมการอิสระ
10.	นายปฏิภาณ สุนทรมาน	กรรมการอิสระ
11.	นายพลช หุตะเจริญ	กรรมการอิสระ
12.	นายไพโรจน์ กวียานันท์	กรรมการอิสระ
13.	ดร. ธิบัติ วัฒนกุล	กรรมการ
14.	นางวรรณช ภู่อิม	กรรมการ
15.	นายชัยวัฒน์ โควาริสารัช	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มบริษัทบางจากและกรรมการผู้จัดการใหญ่

ที่มา: เว็บไซต์บริษัท

## 5. ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

ตารางสรุปผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ประจำปี 2565 – 2567

### งบแสดงฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)	งบการเงินรวมสำหรับงวดปี สิ้นสุดวันที่		
	31 ธ.ค. 2565 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2566 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2567 (ตรวจสอบ)
<b>สินทรัพย์</b>			
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	45,932	36,754	28,626
เงินลงทุนระยะสั้น	1,237	42	782
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	22,199	33,274	33,169
สินทรัพย์ภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบัน	636	216	575
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการอื่น	91	260	-
สินค้าคงเหลือ	29,533	47,840	41,210
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น	629	1,021	716
เงินชดเชยกองทุนน้ำมันค้ำรับ	11,093	2,474	154
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>111,349</b>	<b>121,881</b>	<b>105,231</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>			
สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น	3,504	3,897	4,493
เงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้า	1,852	28,349	31,568
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	1,653	1,034	1,126
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการอื่น	-	-	201
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	127	127	127
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	73,018	119,374	115,748
สินทรัพย์สิทธิการใช้	16,947	18,672	17,119
ค่าความนิยม	5,788	10,446	7,651
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	11,738	13,368	11,202
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	850	2,749	3,576
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น <sup>1</sup>	15,517	20,532	18,499
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>130,995</b>	<b>218,548</b>	<b>211,311</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>242,344</b>	<b>340,429</b>	<b>316,542</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>			
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>			
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	1,101	13,294	15,030
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	28,948	41,287	34,252
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการอื่น	-	60	120
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	7,231	8,202	9,885
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	1,381	1,525	1,580
ส่วนของหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	2,400	6,299	6,246
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	2,030	9,202	5,161
ภาษีสรรพสามิตและเงินนำส่งกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงค้างจ่าย	1,134	1,097	3,492
หนี้สินทางการเงินหมุนเวียนอื่น	1,993	467	168
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,634	6,446	5,243
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>47,852</b>	<b>87,879</b>	<b>81,177</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>			

(หน่วย: ล้านบาท)	งบการเงินรวมสำหรับงวดปี สิ้นสุดวันที่		
	31 ธ.ค. 2565 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2566 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2567 (ตรวจสอบ)
เงินกู้ยืมระยะยาว	16,489	41,476	23,547
หนี้สินตามสัญญาเช่า	10,401	10,690	9,465
หุ้นกู้	54,018	58,938	72,802
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	6,561	3,039	7,333
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	2,287	5,112	5,597
ประมาณการหนี้สินสำหรับต้นทุนในการรื้อถอน	20,901	31,905	28,027
หนี้สินทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น	60	829	3
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	397	529	2,116
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>111,114</b>	<b>152,518</b>	<b>148,891</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>158,966</b>	<b>240,397</b>	<b>230,068</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>			
ทุนเรือนหุ้น			
ทุนจดทะเบียน	1,377	1,377	1,377
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,377	1,377	1,377
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	11,157	11,157	11,157
ส่วนเกินทุนอื่น	3,824	3,891	4,201
ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	19	21	16
ใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญที่หมดอายุแล้ว	2	2	9
กำไรสะสม			
จัดสรรแล้ว			
ทุนสำรองตามกฎหมาย	153	153	153
สำรองหุ้นที่ซื้อคืน	248	-	-
ยังไม่ได้จัดสรร	37,670	48,585	47,441
หุ้นที่ซื้อคืน	(248)	-	-
หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายทุน	9,941	9,941	-
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(1,439)	(3,015)	(4,609)
<b>รวมส่วนของบริษัทใหญ่</b>	<b>62,704</b>	<b>72,112</b>	<b>59,745</b>
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	20,674	27,920	26,729
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>83,378</b>	<b>100,032</b>	<b>86,474</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>242,344</b>	<b>340,429</b>	<b>316,542</b>

ที่มา: งบการเงินของบริษัท ปี 2565 – 2567

หมายเหตุ: <sup>1</sup> ประกอบด้วย สินทรัพย์ที่ได้มาจากการค้าประกัน และสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น

### งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)	งบการเงินรวมสำหรับงวดปี สิ้นสุดวันที่		
	31 ธ.ค. 2565 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2566 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2567 (ตรวจสอบ)
รายได้			
รายได้จากการขายและการให้บริการ	312,202	374,542	575,845
เงินชดเชยจากกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง	15,815	11,311	14,032
ต้นทุนขายและการให้บริการ	(281,749)	(352,115)	(560,039)
<b>กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น</b>	<b>46,269</b>	<b>33,738</b>	<b>29,838</b>
รายได้อื่น <sup>1</sup>	1,854	2,779	4,323
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(4,931)	(6,445)	(9,760)

(หน่วย: ล้านบาท)	งบการเงินรวมสำหรับงวดปี สิ้นสุดวันที่		
	31 ธ.ค. 2565 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2566 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2567 (ตรวจสอบ)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(4,272)	(4,672)	(4,041)
ค่าใช้จ่ายในการสำรวจและประเมินค่า	(1,188)	(663)	(1,474)
กำไร (ขาดทุน) จากตราสารอนุพันธ์	(5,136)	2,287	928
กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน	1	401	(114)
กำไร (ขาดทุน) จากการปรับปรุงมูลค่าสุทธิของเงินลงทุน	10	(13)	(176)
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน	2,031	-	2,159
กำไร (ขาดทุน) จากการด้อยค่าของสินทรัพย์	(2,433)	(9,497)	4,062
กำไร (ขาดทุน) จากมูลค่าสุทธิของสิ่งตอบแทนที่คาดว่าจะต้องจ่าย	-	(40)	118
กำไรจากการต่อรองราคาซื้อ	-	7,389	-
<b>กำไร (ขาดทุน) จากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>32,204</b>	<b>25,265</b>	<b>25,864</b>
ต้นทุนทางการเงิน	(3,977)	(4,980)	(7,001)
ผลกำไรและกำไรขาดทุนจากการด้อยค่าซึ่งเป็นไปตาม TFRS 9	(411)	50	634
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้าที่ใช้วิธีส่วนได้เสีย	188	340	1,361
<b>กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้</b>	<b>28,004</b>	<b>20,675</b>	<b>20,858</b>
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	(12,852)	(8,766)	(16,818)
<b>กำไรสำหรับปี</b>	<b>15,152</b>	<b>11,908</b>	<b>4,040</b>
การแบ่งปันกำไรส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	12,575	13,233	2,184
กำไรต่อหุ้น (บาท)	8.89	9.27	1.30

ที่มา: งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2565 – 2567

หมายเหตุ: " รายได้อื่น ประกอบด้วยเงินปันผลรับ และรายได้อื่น

### อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน	หน่วย	งบการเงินรวมสำหรับงวดปี สิ้นสุดวันที่		
		31 ธ.ค. 2565 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2566 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2567 (ตรวจสอบ)
อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร				
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)	%	14.82	9.01	5.18
อัตราส่วนกำไรสุทธิ ต่อรายได้จากการขายและการให้บริการ (Net Profit Margin)	%	4.85	3.18	0.70
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	%	21.65	19.63	3.31
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน				
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)	%	14.40	8.80	8.48
อัตราส่วนสภาพคล่อง				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio)	เท่า	2.33	1.39	1.30
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio)	เท่า	1.45	0.79	0.77
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ (AR Turnover)	เท่า	27.42	20.10	26.34
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Collection Period)	วัน	13	18	14
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (AP Turnover)	เท่า	19.21	17.02	25.97
ระยะเวลาชำระหนี้ (Payment Period)	วัน	19	21	14
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity)	เท่า	1.91	2.40	2.66

ที่มา: งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2565 – 2567

6. การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

6.1 การวิเคราะห์การดำเนินงานและฐานะการเงินการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ

ข้อมูลสำคัญทางการเงิน

หน่วย: ล้านบาท	2566	2567	YoY
รายได้จากการขายและให้บริการ <sup>1/</sup>	385,853	589,877	53%
Accounting EBITDA	41,680	40,409	-3%
กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน	13,339	5,006	-62%
กลุ่มธุรกิจการตลาด	4,578	5,577	22%
กลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด	4,219	4,817	14%
กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ	667	972	46%
กลุ่มธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ	19,671	24,816	26%
รายการตัดบัญชีระหว่างกันและอื่นๆ	(794)	(779)	2%
กำไรสำหรับงวดส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	13,233	2,184	-83%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	9.27	1.30	
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติ (ไม่รวมรายการพิเศษ)	9,924	6,120	-38%

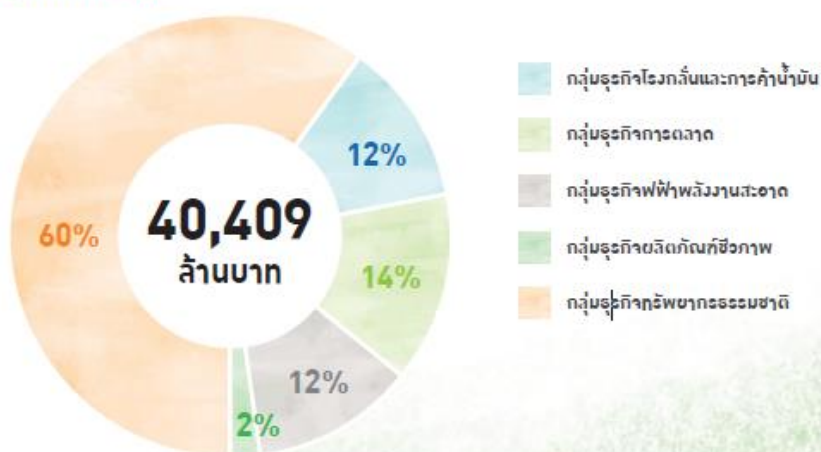
หมายเหตุ: BSRC เริ่มรับรู้เข้ามาในงบการเงินรวมของบางจากฯ ตั้งแต่ 1 กันยายน 2566

<sup>1/</sup> ปรับปรุงรายการตัดบัญชีระหว่างกันและอื่นๆ สะท้อนถึงรายการระหว่างธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมันและธุรกิจการตลาด

### ข้อมูลสำคัญรายกลุ่มธุรกิจ

	2566	2567	YoY
<b>กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน</b>			
กำลังการผลิตเฉลี่ย (KBD)	222.0	258.4	16%
อัตรากำลังการผลิต (%)	76%	88%	16%
ค่าการกลั่นพื้นฐาน (USS/BBL)	8.03	4.05	(3.98)
ค่าการกลั่นรวม (USS/BBL)	7.92	2.30	(5.62)
<b>กลุ่มธุรกิจการตลาด</b>			
ปริมาณการจำหน่ายรวมของกลุ่มบริษัทบางจาก (ล้านลิตร)	8,595	13,814	61%
- ค้าปลีก	5,890	8,363	42%
- อุตสาหกรรม	2,705	5,451	>100%
ค่าการตลาดสุทธิของกลุ่มบริษัทบางจาก (บาท/ลิตร)	0.94	0.84	-11%
สถานีบริการน้ำมัน	2,219	2,163	(56)
<b>กลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด</b>			
ปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้า (ล้านกิโลวัตต์-ชั่วโมง)	3,744.8	7,300.1	95%
<b>กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ</b>			
ปริมาณการจำหน่ายรวม (ล้านลิตร)	422	651	54%
- ผลิตภัณฑ์เอทานอล	144.6	200.0	38%
- ผลิตภัณฑ์ไบโอดีเซล	277.3	451.1	63%
<b>กลุ่มธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ</b>			
ปริมาณการจำหน่าย-สัดส่วนของ OKEA (kboepd)	28.2	37.4	33%
ราคาขายเฉลี่ยน้ำมันและก๊าซธรรมชาติเหลว (USS/BBL)	80.1	77.2	-4%
ราคาขายก๊าซธรรมชาติ (USS/BBL)	82.2	67.4	-18%

### EBITDA รายกลุ่มธุรกิจในปี 2567





## ภาพรวมของการดำเนินงาน

สำหรับปี 2567 กลุ่มบริษัทบางจากสร้างสถิติใหม่จากรายได้จากการขายและการให้บริการเติบโตอย่างต่อเนื่องกว่า 53% YoY อยู่ที่ 589,877 ล้านบาท EBITDA 40,409 ล้านบาท (-3% YoY) และมีกำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติ (ที่ไม่รวมรายการพิเศษ) 6,120 ล้านบาท ผ่านการขับเคลื่อนของ 5 กลุ่มธุรกิจ โดยกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน มีอัตราค่าลังการผลิตเฉลี่ยปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 258.4 KBD เติบโตกว่า 16% YoY แม้ว่าโรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง จะมีการปิดซ่อมบำรุงหน่วยกลั่นตามวาระ (Turnaround Maintenance) ในรอบ 3 ปี เมื่อเดือนพฤษภาคม 2567 แต่กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา ที่สามารถดำเนินการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 147.8 KBD จากปีก่อนที่ 101.9 KBD หนุนกำลังการผลิตของกลุ่มบริษัทบางจากเติบโตอย่างต่อเนื่อง ท่ามกลางความท้าทายของราคาน้ำมันที่ผันผวนจากความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว ส่งผลกดดันต่อค่าการกลั่นพื้นฐานปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับปี 2566 ประกอบกับรับรู้ Inventory Loss (รวม NRV) 6,940 ล้านบาท หรือ US\$2.08/BBL ขณะที่กลุ่มธุรกิจการตลาด มีปริมาณการจำหน่ายเติบโตอย่างก้าวกระโดดมาอยู่ที่ 13,814 ล้านลิตร (+61% YoY) ซึ่งเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ปัจจัยหลักมาจากการขยายเครือข่ายสถานีบริการและการขยายฐานลูกค้าอย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญกับการปรับภาพลักษณ์แบรนด์บางจากและเปลี่ยนโลโก้ของสถานีบริการภายใต้การดำเนินงานของ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (“BSRC”) โดย ณ สิ้นปี 2567 การปรับเปลี่ยนดังกล่าวได้ดำเนินการเสร็จสมบูรณ์ 100% ควบคู่ไปกับการปรับปรุงคุณภาพของสถานีบริการอย่างต่อเนื่อง ซึ่งช่วยส่งเสริมความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและผลักดันยอดขายให้เติบโตอย่างโดดเด่น ส่งผลให้ส่วนแบ่งตลาดผ่านสถานีบริการขยับขึ้นมาอยู่ที่ 28.9% กลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด รับรู้รายได้จากการขายไฟฟ้าปรับเพิ่มขึ้น รวมถึงการรับรู้ผลการดำเนินงานเต็มปี 2567 จากการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานก๊าซธรรมชาติ 4 แห่งในสหรัฐฯ และโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำในสปป.ลาวที่มีผลการดำเนินงานเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าที่มีการหยุดการผลิตไฟฟ้าเป็นเวลา 6 เดือน เพื่อเตรียมขายไฟฟ้าไปยังการไฟฟ้าแห่งประเทศไทย ซึ่งผลการดำเนินงานดังกล่าว ช่วยบรรเทาผลกระทบจากการสิ้นสุด Adder ของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศไทยได้ทั้งหมด อีกทั้งมีการรับรู้กำไรหลังหักภาษีจากการจำหน่ายไปซึ่งโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น 2,159 ล้านบาท ในเดือนมิถุนายน 2567 นอกจากนี้ ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ ได้รับแรงหนุนจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น 54% YoY จากความต้องการที่เพิ่มขึ้นจาก BSRC ทำให้มีอัตราการใช้จ่ายค่าลังการผลิตตลอดทั้งปีสูงกว่าผู้ผลิตรายอื่นๆ ในตลาด และกลุ่มธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ ที่มีการขยายการลงทุนอย่างต่อเนื่อง และมีการรับรู้ผลการดำเนินงานจากแหล่งปิโตรเลียม Staffjord ที่ได้รับโอนสิทธิ์เมื่อวันที่ 29 ธันวาคม 2566 และแหล่งผลิต Hasselmus ที่เริ่ม COD ในเดือนตุลาคม 2566 หนุนปริมาณการขายเติบโตกว่า 33% YoY ทั้งนี้ จากโครงสร้างธุรกิจที่มีความหลากหลายของกลุ่มบริษัทบางจาก สามารถชดเชยแรงกดดันบางส่วนจากอัตราค่าไรการกลั่นที่อ่อนตัวลงและผลขาดทุนจากสินค้าคงคลังได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้บริษัทฯ สามารถรักษาความสามารถในการแข่งขันและเสริมสร้างเสถียรภาพทางการเงินท่ามกลางสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่ท้าทาย โดยภายหลังจากรวมรายการพิเศษที่เกิดขึ้นในปี 2567 บริษัทฯ มีกำไรส่วนของบริษัทใหญ่ 2,184 ล้านบาท (-83% YoY) คิดเป็นกำไรต่อหุ้น 1.30 บาท

สรุปฐานะการเงิน ณ 31 ธันวาคม 2567 กลุ่มบริษัทบางจาก มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 28,626 ล้านบาท และมีสินทรัพย์รวม 316,542 ล้านบาท ลดลง 23,887 ล้านบาท เมื่อเทียบกับ ณ 31 ธันวาคม 2566 มีหนี้สินรวม 230,068 ล้านบาท ปรับลดลง 10,329 ล้านบาท และส่วนผู้ถือหุ้นรวม 86,474 ล้านบาท ลดลง 13,558 ล้านบาท โดยหลักมาจากการไถ่ถอนหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (Perpetual Bond) มูลค่า 10,000 ล้านบาทในเดือนตุลาคม 2567 โดยเป็นส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนของบริษัทใหญ่ 59,775 ล้านบาท และมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในระดับที่ยังแข็งแกร่งที่ 1.14 เท่า

ท่ามกลางความผันผวนของราคาน้ำมันและค่าการกลั่นที่อ่อนตัวในปีที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้พิสูจน์ให้เห็นถึงความแข็งแกร่งและความสามารถในการปรับตัว โดยหลังจากการควบรวมกิจการกับ BSRC ผลประกอบการของบริษัทฯ ได้เติบโตและสามารถรับรู้ Synergy ในปี 2567 สูงถึง 6,071 ล้านบาท เหนือกว่าเป้าหมายเดิมที่ตั้งไว้ 2,500 ล้านบาทอย่างมีนัยสำคัญ ผลลัพธ์ดังกล่าวสะท้อนให้เห็นถึงความสำเร็จของประสิทธิภาพของกลยุทธ์ที่กลุ่มบริษัทฯ ได้วางไว้ ซึ่งเป็นการตอกย้ำถึงศักยภาพและความมุ่งมั่นของกลุ่มบริษัทฯ ในการสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืน ยิ่งไปกว่านั้น ความสำเร็จดังกล่าวยังได้รับการ

ยืนยันด้วยการปรับเพิ่มอันดับเครดิตองค์กรของบริษัท โดยบริษัท ทริสเรทติ้ง จำกัด เป็น “A+” จาก “A” ซึ่งเป็นอันดับเครดิตที่สูงที่สุดนับตั้งแต่บริษัท ได้รับการจัดอันดับ พร้อมแนวโน้มอันดับเครดิตที่ “คงที่” การปรับเพิ่มอันดับเครดิตนี้แสดงให้เห็นถึงความเชื่อมั่นในโครงสร้างทางการเงินที่แข็งแกร่ง และการบริหารจัดการความเสี่ยงที่มีประสิทธิภาพ อีกทั้งการเป็นโรงกลั่นขนาดใหญ่ในประเทศไทยที่มีช่องทางการจัดจำหน่ายของตนเองโดยตรงผ่านสถานีบริการกว่า 2,163 สถานีทั่วประเทศ ซึ่งส่งเสริมให้การบริหารการผลิตของโรงกลั่นและการจัดจำหน่ายมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นแบบไร้รอยต่อ อันจะช่วยลดความผันผวนและผลกระทบที่มีต่อธุรกิจน้ำมันได้ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมุ่งเน้นการกระจายการลงทุนในธุรกิจพลังงานที่หลากหลาย ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจโรงไฟฟ้าที่สร้างกระแสเงินสดที่มั่นคง และธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม (E&P) ที่ช่วยเสริมศักยภาพในการเติบโตอย่างยั่งยืน ทั้งหมดนี้เป็นผลจากกลยุทธ์การออกแบบพอร์ตโฟลิโอของบริษัท ที่มุ่งรองรับความไม่แน่นอนของธุรกิจน้ำมัน เพื่อสร้างรากฐานการเติบโตที่มั่นคงและยั่งยืนในระยะยาว

ตลอดระยะเวลากว่า 40 ปีที่บริษัทฯ เติบโตควบคู่กับสังคมไทย บริษัทฯ มีความมุ่งมั่นในการพัฒนาและยกระดับการกำกับดูแลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลให้อยู่ในระดับแนวหน้าของประเทศและสากลอย่างต่อเนื่อง อาทิ ผลประเมินด้านความยั่งยืนในระดับโลกจาก S&P Global Corporate Sustainability Assessment ที่ระดับ Top 1% สูงสุดในอุตสาหกรรม Oil & Gas Refinery and Marketing ของโลก, MSCI ระดับ AA สูงสุดสำหรับบริษัทในธุรกิจ Refinery & Marketing ในประเทศไทย และ Refinery ที่ 82.5 คะแนน สูงสุดสำหรับบริษัทในธุรกิจ Refinery & Marketing ในประเทศไทย โดยรางวัลและผลประเมินต่างๆ ที่บริษัทฯ ได้รับล้วนเป็นความภาคภูมิใจของทีมคณะทำงาน ผู้บริหาร คณะกรรมการบริษัท และพนักงานบริษัททุกคน ที่ทุ่มเทและร่วมสร้าง ESG Culture ขึ้นมาอย่างยาวนานและเข้าไปอยู่ใน DNA ของชาวบางจากที่ว่า “เป็นคนดี มีความรู้ เป็นประโยชน์ต่อผู้อื่น” ซึ่งการที่จะทำประโยชน์ต่อผู้อื่นได้ต้องอาศัยความแข็งแกร่งของธุรกิจเป็นที่ตั้ง และธุรกิจที่จะเติบโตต่อไปอย่างแข็งแกร่งและมั่นคงล้วนต้องอาศัยความเชื่อมั่นในธุรกิจเป็นรากฐานที่สำคัญ



ข้อมูลในการวิเคราะห์การดำเนินงานและฐานะการเงิน

ผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไร

กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน

ผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน <sup>1/</sup>	2566	2567	YoY
รายได้ (ล้านบาท) <sup>2/</sup>	324,651	492,993	52%
EBITDA (ล้านบาท)	13,339	5,006	-62%
กำลังการผลิตเฉลี่ย (KBD)	222.0	258.4	16%
อัตรากำลังการผลิต (%)	76%	88%	16%
ค่าการกลั่นพื้นฐานกลุ่มบริษัทบางจาก (US\$/BBL)	8.03	4.05	(3.98)
- ค่าการกลั่นพื้นฐานโรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง	9.50	4.78	(4.72)
- ค่าการกลั่นพื้นฐานโรงกลั่นบางจาก ศรีราชา	2.84	3.51	0.67
Oil Hedging (US\$/BBL)	0.99	0.33	(0.66)
Inventory Gain/ (Loss) <sup>3/</sup> (US\$/BBL)	(1.10)	(2.08)	(0.98)
ค่าการกลั่นรวมกลุ่มบริษัทบางจาก (US\$/BBL)	7.92	2.30	(5.62)
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย (THB/USD)	35.0	35.5	0.50

ผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน <sup>1/</sup>	2566	2567	YoY
<b>สัดส่วนผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (%)</b>			
ก๊าซ LPG	4%	4%	0%
แนฟทา	0%	1%	1%
น้ำมันเบนซิน	25%	27%	2%
น้ำมันเครื่องบิน	9%	10%	1%
น้ำมันดีเซล	47%	43%	-4%
น้ำมันที่ไม่ได้ใช้ในการขนส่ง	0%	0%	0%
Unconverted Oil (UO)	5%	4%	-1%
น้ำมันเตา	8%	9%	1%
ยางมะตอย	1%	1%	0%
<b>ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันรวมของบริษัทฯ<sup>4/</sup> (ล้านลิตร)</b>	<b>10,877</b>	<b>17,041</b>	<b>56%</b>
ธุรกิจการตลาด	8,595	13,814	61%
บริษัทน้ำมันมาตรา 7	1,020	1,623	59%
ส่งออก	1,261	1,603	27%

หมายเหตุ: <sup>1/</sup> บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ("BSRC") เริ่มรับรู้เข้ามาในงบการเงินรวมของบางจากฯ ตั้งแต่วันที่ 1 กันยายน 2566

<sup>2/</sup> ปรับปรุงรายการตัดบัญชีระหว่างกันและอื่นๆ สะท้อนถึงรายการระหว่างธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมันและธุรกิจการตลาด

<sup>3/</sup> Inventory Gain/(Loss) รวม (กลับรายการ) ขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือ (NRV)

<sup>4/</sup> ปริมาณการจำหน่ายไม่รวมการแลกเปลี่ยนน้ำมันกับบริษัทน้ำมันมาตรา 7 และการจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันดิบ

กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมันมีรายได้ 492,993 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้น 52% YoY แต่มี EBITDA 5,006 ล้านบาท ปรับลดลง 62% YoY โดยมีปัจจัยที่ส่งผลต่อการดำเนินงานดังนี้

- (-) ค่าการกลั่นพื้นฐาน US\$4.05/BBL ลดลง US\$3.98/BBL สาเหตุหลักมาจาก Crack Spread ของกลุ่มผลิตภัณฑ์หลักปรับตัวลดลงจากภาวะอุปสงค์น้ำมันที่ปรับลดลงตามภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว อีกทั้งความคลี่คลายของสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางได้บรรเทาความกังวลเกี่ยวกับอุปทานน้ำมันดิบ ส่งผลให้ตลาดเผชิญแรงกดดันจากอุปทานส่วนเกิน ท่ามกลางอุปสงค์ที่ยังฟื้นตัวได้อย่างจำกัด
- (-) รับรู้ Inventory Loss (รวม NRV) US\$2.08/BBL (เทียบเท่า 6,940 ล้านบาท) จากราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยที่ปรับตัวลดลงจากความกังวลเรื่องเศรษฐกิจของมหาอำนาจโลกอย่างจีนและสหรัฐฯ ซึ่งส่งสัญญาณชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง ขณะเดียวกันอุปทานยังคงอยู่ในระดับสูง กดดันให้ราคาน้ำมันอ่อนตัวลง ในขณะที่ปี 2566 รับรู้ Inventory Loss น้อยกว่าที่ US\$1.10/BBL (เทียบเท่า 2,183 ล้านบาท)
- (-) รับรู้กำไรจากสัญญาซื้อขายน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์น้ำมันล่วงหน้าลดลง (รวมการวัดมูลค่ายุติธรรมตามมาตรฐานบัญชี) US\$0.33/BBL ในขณะที่ปี 2566 รับรู้กำไรที่ US\$0.99/BBL
- (+) กลุ่มโรงกลั่นบางจากมีอัตรากำลังการผลิตเฉลี่ยปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมาอยู่ที่ 258.4 KBD จาก 222 KBD ในปีก่อนจากการรับรู้ผลการดำเนินงานของโรงกลั่นศรีราชาเต็มปี 2567 โดยมีกำลังการผลิตเฉลี่ยปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งเข้ามาช่วยชดเชยอัตรากำลังการผลิตเฉลี่ยที่ลดลงของโรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนงที่มีการปิดซ่อมบำรุงหน่วยกลั่นตามวาระ (Turnaround Maintenance) เป็นระยะเวลา 27 วัน ระหว่าง 7 พฤษภาคม – 2 มิถุนายน

2567 ได้บางส่วน ขณะที่ในปี 2566 บริษัทฯ เริ่มรับรู้ผลการดำเนินงานของโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชาเป็นเวลา 4 เดือนหลังจากการเข้าซื้อกิจการเมื่อวันที่ 1 กันยายน 2566

นอกจากนี้ BCPT ยังได้รับประโยชน์จากการขยายตัวของกลุ่มโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ภายหลังจากการเข้าซื้อกิจการ รวมไปถึงการขยายตลาดน้ำมันดิบแบบ Oversea Trading (Out-Out) ที่เติบโตขึ้นสูงกว่า 97% YoY จากกลยุทธ์การทำสัญญาซื้อขายระยะยาวกับคู่ค้าเพื่อประกันปริมาณการขายแม่ในยามตลาดซบเซา ส่งผลให้มีธุรกรรมการซื้อขายน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์น้ำมันเติบโตขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ >100% YoY หรือเพิ่มขึ้น 63.3 ล้านบาร์เรล มาอยู่ที่ 112.7 ล้านบาร์เรล อีกทั้ง BCPT ยังเร่งขยายเครือข่ายซื้อขายน้ำมัน Out-Out อย่างต่อเนื่องทั้งในส่วนของน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์ เพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ และเพิ่มช่องทางซื้อขายเพื่อเสริมความคล่องตัวในธุรกิจ

### กลุ่มธุรกิจการตลาด

ผลการดำเนินงานของธุรกิจการตลาด <sup>1/</sup>	2566	2567	YoY
รายได้ (ล้านบาท) <sup>2/</sup>	252,737	393,688	56%
EBITDA (ล้านบาท)	4,578	5,577	22%
ค่าการตลาดของกลุ่มบางจาก (บาท/ลิตร)	0.93	0.90	-3%
ค่าการตลาดสุทธิของกลุ่มบริษัทบางจาก <sup>3/</sup> (บาท/ลิตร)	0.94	0.84	-11%
ปริมาณการจำหน่ายรวมของกลุ่มบริษัทบางจาก (ล้านลิตร)	8,595	13,814	61%
- ค้าปลีก	5,890	8,363	42%
- อุตสาหกรรม	2,705	5,451	>100%
ปริมาณการจำหน่ายตามผลิตภัณฑ์ของกลุ่มบริษัทบางจาก (ล้านลิตร)	8,595	13,814	61%
ก๊าซปิโตรเลียมเหลว	190	622	>100%
แก๊สโซลีน	2,360	3,718	58%
น้ำมันเครื่องบิน	904	1,474	63%
น้ำมันดีเซล	4,854	7,244	49%
น้ำมันเตา และอื่นๆ	288	757	>100%
<b>หน่วย: จำนวนสาขา</b>			
<b>สถานีบริการน้ำมัน</b>	<b>2,219</b>	<b>2,163</b>	<b>(56)</b>
- ภายใต้การดำเนินการของบางจากฯ	1,389	1,411	22
- ภายใต้การดำเนินการของ BSRC	830	752	(78)
<b>สถานีอัดประจุไฟฟ้า (EV Chargers)</b>	<b>264</b>	<b>365</b>	<b>101</b>
<b>ร้านกาแฟ (Inthanin)</b>	<b>1,020</b>	<b>1,028</b>	<b>8</b>

หมายเหตุ: <sup>1/</sup> บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ("BSRC") เริ่มรับรู้เข้ามาในงบการเงินรวมของบริษัท ตั้งแต่ 1 กันยายน 2566

<sup>2/</sup> ปรับปรุงรายการตัดบัญชีระหว่างกันและอื่นๆ สะท้อนถึงรายการระหว่างธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมันและธุรกิจการตลาด

<sup>3/</sup> ค่าการตลาดสุทธิ รวม Inventory Gain/ (Loss) และ NRV

กลุ่มธุรกิจการตลาด มีรายได้ 393,688 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้น 56% YoY และมี EBITDA 5,577 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้น 22% YoY โดยมีปัจจัยที่ส่งผลต่อการดำเนินงานดังนี้

- (+) ส่วนแบ่งทางการตลาดผ่านสถานีบริการรวมของปี 2567 ปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 28.9% จากความพยายามของกลุ่มบริษัทบางจากในการปรับภาพลักษณ์ของแบรนด์บางจากและปรับเปลี่ยนโลโก้ของสถานีภายใต้การดำเนินงานของ BSRC โดย ณ สิ้นปี 2567 ได้ดำเนินการปรับเปลี่ยนแล้วเสร็จครบ 100% ประกอบกับการปรับปรุงคุณภาพของสถานีบริการอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีส่วนช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์และเพิ่มความเชื่อมั่นให้กับผู้บริโภค ส่งผลให้ยอดขายปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่น
- (+) ปริมาณการจำหน่ายเติบโตร้อยกิโลกรัมต่อตันอยู่ที่ 13,814 ล้านลิตร (+61% YoY) สูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยหลักมาจากการขยายตัวของเครือข่ายสถานีบริการและฐานลูกค้าอุตสาหกรรมที่ครอบคลุมมากขึ้น ภายหลังจากการรับรู้ผลการดำเนินงานเต็มปี 2567 จาก BSRC ผสานกับการดำเนินแผนกลยุทธ์การตลาดให้ตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้า อันช่วยผลักดันยอดขายน้ำมันต่อสถานีบริการ (Throughput per Station) ปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
- (-) ค่าการตลาดสุทธิรวมของกลุ่มบริษัทบางจาก ปรับลดลงมาอยู่ที่ 0.84 บาท/ลิตร โดยหลักมาจากการรับรู้ Inventory Loss ตามราคาน้ำมันสำเร็จรูปที่ปรับตัวลดลงในช่วงครึ่งหลังของปี 2567 ซึ่งสวนทางกับปี 2566 ที่มีการรับรู้ Inventory Gain

บริษัทฯ มีเป้าหมายในการส่งมอบผลิตภัณฑ์น้ำมันคุณภาพสูงและมุ่งพัฒนาธุรกิจ Retail Experience ผ่านการเข้าใจเชิงลึกเกี่ยวกับลูกค้า ภายใต้วิสัยทัศน์ “จุดหมายปลายทางของคนทุกช่วงวัย **Your Greenovative Destination for Intergeneration**” โดยมุ่งเน้นในการนำเสนอสินค้าและผลิตภัณฑ์ที่มีความหลากหลาย เพื่อให้สถานีบริการน้ำมันบางจากเป็นจุดหมายปลายทางที่ตอบโจทย์ความต้องการของผู้ใช้บริการทุกช่วงวัย ควบคู่ไปกับการให้บริการระดับพรีเมียม อีกทั้งสถานีบริการน้ำมันบางจากยังให้ความสำคัญในเรื่องความหลากหลายของบริการด้วยการพัฒนาธุรกิจ Retail Experience ทั้งในส่วน of ร้านค้า ร้านอาหาร ร้านกาแฟ ศูนย์บริการซ่อมบำรุงรักษารถยนต์ โดย ณ สิ้นปี 2567 กลุ่มบริษัทบางจากมีสถานีบริการรวม 2,163 สถานี ร้านกาแฟอินทนิล 1,028 สาขา จุดจำหน่ายน้ำมันหล่อลื่น FURIO กว่า 2,050 สถานี และจุดชาร์จ EV กว่า 365 สถานี โดยในปี 2567 บริษัทฯ ได้รับรางวัล Superbrands Thailand ต่อเนื่องเป็นปีที่ 7 และ ต่อเนื่องเป็นปี 4 สำหรับแบรนด์กาแฟ Inthanin สะท้อนความสำเร็จของกลุ่มบริษัทบางจากที่มุ่งมั่นพัฒนาผลิตภัณฑ์และบริการจนได้รับความเชื่อมั่นและวางใจในแบรนด์อย่างต่อเนื่อง โดยแบรนด์บางจากชูความสำเร็จจากการพัฒนาผลิตภัณฑ์น้ำมันเชื้อเพลิงคุณภาพสูง “บางจากไฮพรีเมียม 97” ที่ผ่านการคัดสรร และสร้างสรรค์ภายใต้แนวคิด “การสร้างสรรค์พลังไม่รู้จบ” สู่การเป็นผลิตภัณฑ์น้ำมันเชื้อเพลิงสูตรที่ดีที่สุดของบางจาก และเป็นน้ำมันถังแรก (First Fuel) สำหรับรถ Super Car ที่ AAS จัดจำหน่ายก่อนส่งมอบให้ลูกค้า โดยมีส่วนแบ่งการตลาดของน้ำมันกลุ่มพรีเมียม 13.8% ปรับเพิ่มขึ้นกว่า 4.5 เท่า เมื่อเทียบกับปีก่อน และสำหรับ “อินทนิล” แบรนด์กาแฟรักษ์โลกอันดับหนึ่งของประเทศไทย มีความโดดเด่นในด้านการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและสนับสนุนวิถีชีวิตที่ยั่งยืน ภายใต้คอนเซ็ปต์ “อินทนิล เพื่อคุณ เพื่อโลก”



### กลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด

ผลการดำเนินงานของธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด (ล้านบาท)	2566	2567	YoY
รายได้จากการขายและการให้บริการ	5,031	4,322	-14%
EBITDA (รวมส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน)	4,219	4,817	14%
- ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุน	252	1,014	>100%
<b>กำลังการผลิตตามสัญญา (เมกะวัตต์ตามสัดส่วนการถือหุ้น)</b>			
พลังงานแสงอาทิตย์ - ประเทศไทย	175.9	183.9	5%
พลังงานลม - ประเทศไทย	9.0	9.0	0%
พลังงานแสงอาทิตย์ - ประเทศญี่ปุ่น <sup>14</sup>	79.7	-	-100%
พลังงานน้ำ - สปป.ลาว	114.0	114.0	0%
พลังงานลม - ประเทศฟิลิปปินส์	14.4	17.1	18%
พลังงานก๊าซธรรมชาติ - ประเทศสหรัฐอเมริกา	857.0	857.0	0%
<b>รวม</b>	<b>1,250.0</b>	<b>1,180.9</b>	<b>-6%</b>
<b>ปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้า (ล้านกิโลวัตต์-ชั่วโมง)</b>			
พลังงานแสงอาทิตย์ - ประเทศไทย	327.5	336.8	3%
พลังงานลม - ประเทศไทย	12.0	11.2	-7%
พลังงานแสงอาทิตย์ - ประเทศญี่ปุ่น	120.4	57.9	-52%
พลังงานน้ำ - สปป.ลาว	350.1	533.7	52%
พลังงานลม-ประเทศฟิลิปปินส์	35.4	45.9	30%
พลังงานก๊าซธรรมชาติ - ประเทศสหรัฐอเมริกา	2,899.4	6,314.6	>100%
<b>รวม</b>	<b>3,744.8</b>	<b>7,300.1</b>	<b>95%</b>
<b>ปริมาณการใช้ถ่านหินและการใช้ท่อ (ล้านลิตร)</b>			
ปริมาณการใช้ถ่านหิน	701.6	693.0	-1%
ปริมาณการใช้ท่อ	242.9	304.3	25%

หมายเหตุ: <sup>14</sup> เมื่อวันที่ 26 มิถุนายน 2567 ธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาดได้เสร็จสิ้นการจำหน่ายไปซึ่งโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นทั้งหมด จำนวน 9 โครงการ ขนาดกำลังการผลิตตามสัญญารวม 89.7 เมกะวัตต์

กลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาดมีรายได้ 4,322 ล้านบาท ปรับลดลง 14% YoY และมี EBITDA 4,817 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้น 14% YoY โดยมีปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานดังนี้

(+) โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำใน สปป. ลาว มีปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 52% YoY จากปรากฏการณ์ลานีญาที่เกิดขึ้น ส่งผลให้มีปริมาณน้ำไหลเข้าเขื่อนมากขึ้น ขณะที่ในปี 2566 โรงไฟฟ้าพลังงานน้ำในประเทศ สปป. ลาว มีการหยุดการผลิตไฟฟ้าเพื่อเตรียมขายไฟฟ้าไปยังการไฟฟ้าแห่งประเทศไทย (Vietnam Electricity – EVN) โดยได้กลับมาดำเนินการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ในเดือนมิถุนายน 2566

(+) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทรวม 1,014 ล้านบาท เพิ่มขึ้น YoY โดยหลักมาจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าพลังงานก๊าซธรรมชาติในประเทศสหรัฐอเมริกาเต็มปีครบทั้ง 4 โครงการ (ขนาดตามสัดส่วนการถือหุ้น 857 เมกะวัตต์) อย่างไรก็ตาม ในปี 2567 มีการบันทึกค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการ refinance ของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานก๊าซธรรมชาติในประเทศสหรัฐอเมริกา จำนวน 535 ล้านบาท โดยเป็นรายการที่เกิดขึ้น

เพียงครั้งเดียว ซึ่งจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารเงินและส่งผลให้โครงการสามารถจ่ายเงินปันผลจากการดำเนินงานได้เร็วกว่ากำหนดเดิม หากไม่รวมรายการค่าใช้จ่ายดังกล่าว จะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าในประเทศสหรัฐอเมริกา จำนวน 1,555 ล้านบาท นอกจากนี้ยังมีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าพลังงานลมในประเทศฟิลิปปินส์ที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า จากการเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ของโครงการ Nabas 2 บางส่วน และการรับรู้เงินชดเชยรายได้จากการประกันภัยที่เกิดขึ้นในปี 2567

- (+) โครงการคลังน้ำมันและท่าเทียบเรือในประเทศไทย เริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2566 ทำให้ในปี 2567 มีการรับรู้ผลดำเนินงานเต็มปี
- (-) เมื่อวันที่ 26 มิถุนายน 2567 กลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาดเสร็จสิ้นการจำหน่ายกิจการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น ทั้งหมด 9 โครงการ ขนาดกำลังการผลิตตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ารวม 89.7 เมกะวัตต์ เป็นผลให้มีการรับรู้ผลการดำเนินงานของโครงการดังกล่าวเพียง 6 เดือน ในปี 2567
- (-) โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศไทย มีรายได้รวมลดลงเป็นผลจากการสิ้นสุด adder อย่างไรก็ตาม ปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าเติบโตขึ้น 3% YoY จากการปรับปรุงประสิทธิภาพแผงโซลาร์ของโรงไฟฟ้าบางส่วน และการเปิดดำเนินการเพิ่มเติมของโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ชนิดติดตั้งบนหลังคา รวมถึงปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้าใหม่ 3 โครงการ ขนาดกำลังการผลิตตามสัญญารวม 8.0 เมกะวัตต์ ที่ได้ดำเนินการเข้าซื้อกิจการแล้วเสร็จเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2567
- (-) โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมในประเทศไทย มีปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าลดลง 7% YoY จากกำลังลมที่ลดลง และค่าไฟฟ้าผันแปร (Ft) ที่ลดลง

### กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ

ผลการดำเนินงานของธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ (ล้านบาท)	2566	2567	YoY
รายได้จากการขาย	13,757	22,192	61%
EBITDA	667	972	46%
ผลการดำเนินงาน			
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	441	783	78%
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	(349)	(386)	-11%
ปริมาณการจำหน่าย (ล้านลิตร)	422	651	54%
ผลิตภัณฑ์เอทานอล	144.6	200.0	38%
ผลิตภัณฑ์ไบโอดีเซล	277.3	451.1	63%

กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ มีรายได้ 22,192 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้น 61% YoY และมี EBITDA 972 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้น 46% YoY โดยมีปัจจัยที่ส่งผลต่อการดำเนินงานดังนี้

- (+) ธุรกิจผลิตและจำหน่ายไบโอดีเซล (B100) มีกำไรขั้นต้นปรับเพิ่มขึ้น จากปริมาณการจำหน่ายที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ (+63% YoY) ตามความต้องการซื้อภายในกลุ่มบริษัทบางจากที่เพิ่มขึ้น หลังจาก BSRC เข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของกลุ่มบริษัทบางจาก ประกอบกับราคาขายไบโอดีเซลที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตลอดทั้งปี อีกทั้งในเดือนธันวาคม 2567 กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพเริ่มรับรู้กำไรจากการดำเนินงานของ BBGI-BI ตามสัดส่วนการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้น (หลังจากเข้าถือหุ้นเพิ่มจากสัดส่วนเดิมที่ 70% เป็น 100% เสร็จสิ้นเมื่อวันที่ 28 พฤศจิกายน 2567)

- (-) ธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอล มีกำไรขั้นต้นปรับลดลง สาเหตุหลักมาจากต้นทุนวัตถุดิบหลัก ได้แก่ กากน้ำตาลที่ปรับเพิ่มสูงขึ้นจากปี 2566 เนื่องจากปริมาณผลผลิตที่ออกมาน้อย รวมถึงราคาขายเอทานอลที่ปรับลดลงอย่างต่อเนื่องตลอดทั้งปี ส่งผลให้ในปี 2567 กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพมีการรับรู้ผลขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือ (NRV) จำนวน 107 ล้านบาท

### กลุ่มธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ

ผลการดำเนินงานของธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ (ล้านบาท)	2566	2567	YoY
รายได้	28,848	36,229	26%
EBITDA	19,671	24,816	26%
<b>ผลการดำเนินงาน - OKEA</b>			
รายได้จากการขายน้ำมันดิบและก๊าซ	28,847	36,229	26%
EBITDA	19,778	25,186	27%
ปริมาณการผลิต-สัดส่วนของ OKEA (kboepd)	24.59	38.87	58%
ปริมาณการจำหน่าย-สัดส่วนของ OKEA (kboepd)	28.22	37.45	33%
ราคาขายเฉลี่ยน้ำมันและก๊าซธรรมชาติเหลว (US\$/BBL)	80.10	77.20	-4%
ราคาขายก๊าซธรรมชาติ (US\$/BBL)	82.20	67.40	-18%

กลุ่มธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ มีรายได้ 36,229 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้น 26% YoY และมี EBITDA 24,816 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้น 26% YoY โดยมีปัจจัยที่ส่งผลต่อการดำเนินงานดังนี้

- (+) ปริมาณการผลิตและปริมาณการจำหน่ายเติบโตอย่างมีนัยสำคัญที่ 58% YoY และ 33% YoY โดยหลักมาจากปริมาณจำหน่ายน้ำมันที่เพิ่มขึ้นจากการรับรู้ผลการดำเนินงานของแหล่งผลิต Stafford ที่ได้รับโอนกรรมสิทธิ์แล้วเสร็จเมื่อวันที่ 29 ธันวาคม 2566 ประกอบกับแหล่งผลิต Brage ที่ได้รับโอนกิจการมาจาก Wintershall Dea และ OKEA เป็นผู้ดำเนินการ (Operator) ตั้งแต่ Q4/2565 ซึ่งสามารถเพิ่มกำลังการผลิตได้อย่างต่อเนื่อง รวมไปถึงการรับรู้ผลการดำเนินงานเต็มครั้งปีจากแหล่งผลิต Hasselmus ที่เริ่ม COD ในเดือนตุลาคม 2566
- (-) ราคาขายเฉลี่ยน้ำมันและก๊าซธรรมชาติเหลว (Liquid Price) ปรับลดลง 4% YoY ตามราคาน้ำมันในตลาดโลกที่อ่อนตัวลง ประกอบกับสัดส่วนการผลิตก๊าซธรรมชาติเหลว (NGL) ที่มีราคาน้อยกว่าน้ำมันปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่ราคาก๊าซธรรมชาติปรับลดลง 18% YoY อันเนื่องมาจากผลกระทบของสภาพอากาศที่อบอุ่นกว่าปกติและปริมาณสำรองก๊าซธรรมชาติที่อยู่ในระดับสูงในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2567 ส่งผลให้ความต้องการใช้ก๊าซธรรมชาติลดลง



## งบกำไรขาดทุน

### ภาพรวมงบกำไรขาดทุน

หน่วย: ล้านบาท	2566	2567	YoY
รายได้จากการขายและการให้บริการ	385,853	589,877	53%
กำไร (ขาดทุน) จากตราสารอนุพันธ์	2,287	928	-59%
<b>Accounting EBITDA</b>	<b>41,680</b>	<b>40,409</b>	<b>-3%</b>
กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน	401	(114)	<-100%
กลับรายการ (ขาดทุน) จากการด้อยค่าสินทรัพย์*	(9,497)	4,062	<-100%
ต้นทุนทางการเงิน	(4,980)	(7,001)	41%
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(8,766)	(16,818)	92%
<b>กำไรสำหรับงวด</b>	<b>11,908</b>	<b>4,040</b>	<b>-66%</b>
กำไรส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	13,233	2,184	-83%
กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (บาท)	9.27	1.30	
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติ (ที่ไม่รวมรายการพิเศษ)	9,924	6,120	-38%
<b>รายการพิเศษ (ก่อนหักภาษี)</b>	<b>(3,876)</b>	<b>(252)</b>	<b>-93%</b>
โดยมีรายการหลักดังนี้			
Inventory Gain (loss)			
(รวมกลับรายการ/ขาดทุนจากการปรับ NRV)	(2,096)	(7,897)	<-100%
กำไร (ขาดทุน) จากตราสารอนุพันธ์ที่ยังไม่เกิดขึ้น	1,597	293	-82%
กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน	401	(114)	<-100%
กำไรจากการขายเงินลงทุน (หลังหักภาษี)	-	2,159	N/A
- ตามสัดส่วนการถือหุ้นหลังหักภาษี	-	1,248	N/A
กำไรจากการต่อรองราคาซื้อ	7,389	-	-100%
กลับรายการ (ขาดทุน) จากการด้อยค่าสินทรัพย์*	(9,497)	4,062	>100%
- ตามสัดส่วนการถือหุ้นหลังหักภาษี*	(2,907)	(981)	66%
กลับรายการ (ขาดทุน) จากการด้อยค่า TFRS9	50	634	>100%
รายการอื่นๆ	(1,720)	611	>100%

### ภาพรวมงบกำไรขาดทุน

รายได้จากการขายและการให้บริการรวม 589,877 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 53% โดยส่วนใหญ่มาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน และกลุ่มธุรกิจการตลาดเป็นหลัก อันเนื่องมาจากการรับรู้ผลการดำเนินงานของ BSRC เต็มปี ประกอบกับรับรู้รายได้ของธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติเพิ่มขึ้นจากผลการดำเนินงานของแหล่งผลิต Statfjord เต็มปี ส่งผลให้ปริมาณการผลิตและขายของ OKEA เพิ่มขึ้น

**Accounting EBITDA** 40,409 ล้านบาท ลดลง 3% โดยหลักมาจากกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมันที่ได้รับผลกระทบจากค่าการกลั่นพื้นฐานปรับตัวลดลง ซึ่งเป็นผลมาจาก Crack Spread ของกลุ่มผลิตภัณฑ์หลักปรับตัวลดลงจากภาวะอุปสงค์และ



อุปทานน้ำมันในตลาดโลกที่ปรับตัวลดลงจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีการรับรู้ Inventory Loss รวม 7,897 ล้านบาท ในปี 2567 อย่างไรก็ตาม ผลกระทบดังกล่าวถูกชดเชยเกือบทั้งหมดจากการเติบโตของกำไรสุทธิของธุรกิจปิโตรเคมีที่มีปริมาณการผลิตและจำหน่ายเพิ่มขึ้น จากการรับรู้ผลการดำเนินงานของแหล่งผลิต Staffjord และ Hasselmus รวมถึงกลุ่มธุรกิจการตลาดที่มียอดขายขยายตัวอย่างมีนัยสำคัญ โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายเครือข่ายสถานีบริการและฐานลูกค้าอุตสาหกรรม ตลอดจนการรับรู้ผลการดำเนินงานของ BSRC เต็มปี

รายการพิเศษ มีรายละเอียด ดังนี้

- **Inventory Loss (รวมกลับรายการ/ขาดทุนจากการปรับ NRV)** ของทั้งกลุ่มบริษัทบางจากรวม 7,897 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2567 ราคาหน้ามันดิบในตลาดโลกมีทิศทางปรับตัวลดลงตามภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว
- **กำไรจากตราสารอนุพันธ์ที่ยังไม่เกิดขึ้น** 293 ล้านบาท โดยผลกำไรจากการวัดมูลค่ายุติธรรมจากสัญญาซื้อขายน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์น้ำมันล่วงหน้าตามมาตรฐานบัญชี สามารถชดเชยผลขาดทุนจากการวัดมูลค่ายุติธรรมจากสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าได้ทั้งหมด
- **ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน** 114 ล้านบาท ในปี 2567 โดยหลักมาจากกลุ่มธุรกิจปิโตรเคมี และกลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาดที่มีหนี้สินในสกุลดอลลาร์ สรอ. รับรู้ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน ขณะที่กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมันมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเทียบกับดอลลาร์ สรอ. ซึ่งสามารถชดเชยผลขาดทุนได้บางส่วน
- **กำไรจากการขายเงินลงทุน** 2,159 ล้านบาท มีกำไรหลังหักภาษีจากการขายเงินลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น (หรือ 1,248 ล้านบาท เมื่อคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นหลังหักภาษี) โดยรับรู้รายการดังกล่าวใน Q2/2567
- **กลับรายการจากการด้อยค่าสินทรัพย์** 4,062 ล้านบาท โดยหลักมาจากรายการจำหน่ายแหล่งปิโตรเลียม Yme ในมูลค่าที่สูงกว่ามูลค่าทางบัญชี ซึ่งเข้ามาช่วยชดเชยผลกระทบจากการด้อยค่าของสินทรัพย์จากแหล่งผลิต Staffjord และกลุ่มธุรกิจพลังงานสะอาด จากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศไทยและประเทศไต้หวัน
- **กำไรจากรายการอื่นๆ** 611 ล้านบาท โดยหลักมาจากการกลับรายการประมาณการหนี้สินที่เกิดขึ้นเมื่อเข้าซื้อกิจการ BSRC เมื่อปี 2566

ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ 16,818 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 92% โดยหลักมาจากการกลับรายการด้อยค่าของแหล่งผลิต Yme ในปี 2567 ในขณะที่รายการด้อยค่าของแหล่งผลิต Staffjord ไม่สามารถหักภาษีได้เนื่องจากเป็นรายการด้อยค่าบนค่าความนิยม ส่งผลให้อัตราภาษีที่แท้จริงอยู่ที่ 80.6% สูงกว่าปี 2566 ที่ 42.4%

กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่ 2,184 ล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้น 1.30 บาท

กำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติ (ที่ไม่รวมรายการพิเศษ) 6,120 ล้านบาท ลดลง 38% โดยหลักมาจากในปี 2567 มีรายการพิเศษที่เป็นกำไรจากการขายเงินลงทุนในประเทศญี่ปุ่นสุทธิตามสัดส่วนหลังหักภาษีอยู่ที่ 1,248 ล้านบาท และการกลับรายการด้อยค่าของแหล่งผลิต Yme

## งบแสดงฐานะทางการเงิน

### ความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กลุ่มบริษัทบางจากมีสินทรัพย์รวม 316,542 ล้านบาท ลดลง 23,887 ล้านบาท จาก ณ สิ้นปี 2566 สาเหตุหลักมาจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดที่ลดลงจากการชำระคืนเงินกู้ และการลดลงของของสินค้าคงคลังตามราคาขายน้ำมันในตลาดโลกที่อ่อนตัว ตลอดจนการจำหน่ายสินทรัพย์โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศญี่ปุ่น ในส่วน

ของหนี้สินรวมลดลง 10,329 ล้านบาท อยู่ที่ 230,068 ล้านบาท จากเจ้าหนี้การค้าตามราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ปรับลดลง ประกอบกับเงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ที่ลดลง

### งบแสดงฐานะการเงิน

หน่วย: ล้านบาท	2566	% ต่อ สินทรัพย์รวม	2567	% ต่อ สินทรัพย์รวม	% เปลี่ยนแปลง
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	36,754	11%	28,626	9%	-22%
สินค้าคงเหลือ	47,840	14%	41,210	13%	-14%
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	37,287	11%	35,395	11%	-5%
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	119,374	35%	115,748	37%	-3%
เงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้า	28,349	8%	31,568	10%	11%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	70,825	21%	63,995	20%	-10%
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>340,429</b>		<b>316,542</b>		
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	41,287	12%	34,252	11%	-17%
เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ (รวมที่ถึงกำหนดชำระ 1 ปี)	114,914	34%	112,480	36%	-2%
ประมาณการหนี้สินสำหรับต้นทุน ในการรื้อถอน	31,905	9%	28,027	9%	-12%
หนี้สินอื่น	52,291	15%	55,309	17%	6%
ส่วนของผู้ถือหุ้น	100,032	29%	86,474	27%	-14%
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>340,429</b>		<b>316,542</b>		

### งบกระแสเงินสด

#### สภาพคล่องและความเพียงพอของเงินทุน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กลุ่มบริษัทบางจากมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 86,474 ล้านบาท ลดลง 13,558 ล้านบาท จาก ณ สิ้นปี 2566 แม้จะมีกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน โดยหักมาจากการไถ่ถอนหุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (Perpetual Bond) รวมถึงมีการจ่ายเงินปันผลจากผลการดำเนินงานแก่ผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตามปี 2567 มีกำไรที่ยังไม่ได้จัดสรรเพิ่มขึ้น โดยมีมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น 43.39 บาท

กลุ่มบริษัทบางจากมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 28,626 ล้านบาท ลดลง 8,128 ล้านบาท จาก ณ สิ้นปี 2566 โดยหักมาจากการชำระคืนเงินกู้ระยะยาวของกลุ่มบริษัทฯ โดยอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในระดับที่ 1.14 เท่า และมีอันดับเครดิตองค์กรและตราสารหนี้ของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น “A+” จากระดับ “A” และแนวโน้มอันดับเครดิต “คงที่” หรือ “Stable” จากทริสเรทติ้ง ตั้งแต่วันที่ 30 กันยายน 2567 เป็นต้นไป

## งบกระแสเงินสด

หน่วย: ล้านบาท	2566	2567	เปลี่ยนแปลง
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันต้นงวด (1 มกราคม)	45,932	36,754	(9,178)
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	11,908	4,040	(7,868)
ปรับปรุงค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจากกำไรจากการดำเนินงาน	14,370	20,056	5,686
ปรับปรุงรายการอื่น	8,317	2,649	(5,668)
การเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน	10,909	5,371	(5,538)
เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) ในกิจกรรมดำเนินงาน	45,504	32,116	(13,388)
เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) ในกิจกรรมการลงทุน	(72,900)	(20,193)	52,707
เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) ในกิจกรรมจัดหาเงิน	18,755	(18,404)	(37,159)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	(8,641)	(6,481)	2,160
กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	(537)	(1,647)	(1,110)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (สุทธิจากเงินเบิกเกินบัญชี) ณ วันสิ้นงวด	36,754	28,626	(8,128)

## 7. ภาวะอุตสาหกรรม

### สถานการณ์เศรษฐกิจโลกปี 2567

เศรษฐกิจโลกในปี 2567 ยังคงเผชิญกับความไม่แน่นอนจากหลายปัจจัย โดยปัจจัยหลักยังคงเป็นผลจากความขัดแย้งที่ยืดเยื้อและความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และสงครามระหว่างอิสราเอลกับปาเลสไตน์ โดยความไม่แน่นอนเหล่านี้ก่อให้เกิดผลกระทบต่อราคาพลังงานและสินค้าอุปโภคบริโภคยังคงผันผวนและอยู่ในระดับสูง และมีแนวโน้มที่ราคาจะยังคงสูงต่อเนื่อง และมาตรการทางการเงินที่ตึงตัวในหลายประเทศ

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund: IMF) คาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจปี 2567 เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.2 โดยธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ย นโยบายของ FED ลดลงมาอยู่ที่ระดับร้อยละ 4.25 - 4.5 จากการลดดอกเบี้ยไปทั้งหมด 3 ครั้งติดต่อกัน เช่นเดียวกับธนาคารกลางยุโรป (European Central Bank: ECB) ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงจากระดับร้อยละ 4 เมื่อต้นปี จนลงมาเหลือร้อยละ 3 เพื่อตอบสนองต่อการขยายตัวของเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่ในระดับที่ควบคุมได้ และเพื่อส่งเสริมการเติบโตเศรษฐกิจในกลุ่มยูโรโซน

ปี 2568 คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจโลกจะมีเสถียรภาพเติบโตที่ระดับร้อยละ 3.3 ตามการประมาณการของ IMF อ้างอิงข้อมูลเดือนมกราคม 2568 ซึ่งการขยายตัวนี้ได้รับแรงสนับสนุนจากการบริโภคภายในประเทศที่เพิ่มขึ้น ภาวะเงินเฟ้อที่ลดลงสู่ระดับต่ำลง รวมถึงการลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางหลายแห่ง นอกจากนี้ ตลาดแรงงานที่แข็งแกร่งจึงเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยหนุนเศรษฐกิจหลักในหลายภูมิภาคให้ปรับตัวดีขึ้น นอกจากนี้ เศรษฐกิจโลกยังคงเผชิญกับความเปราะบางจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ในหลายพื้นที่ ความไม่แน่นอนทางนโยบายเศรษฐกิจและการค้าของประเทศเศรษฐกิจหลักอย่างสหรัฐฯ และมาตรการตอบโต้การกีดกันการค้าจากจีน ซึ่งเป็นปัจจัยที่กดดันต่อเศรษฐกิจโลกให้มีแนวโน้มลดลง

### ภาวะตลาดน้ำมันดิบปี 2567

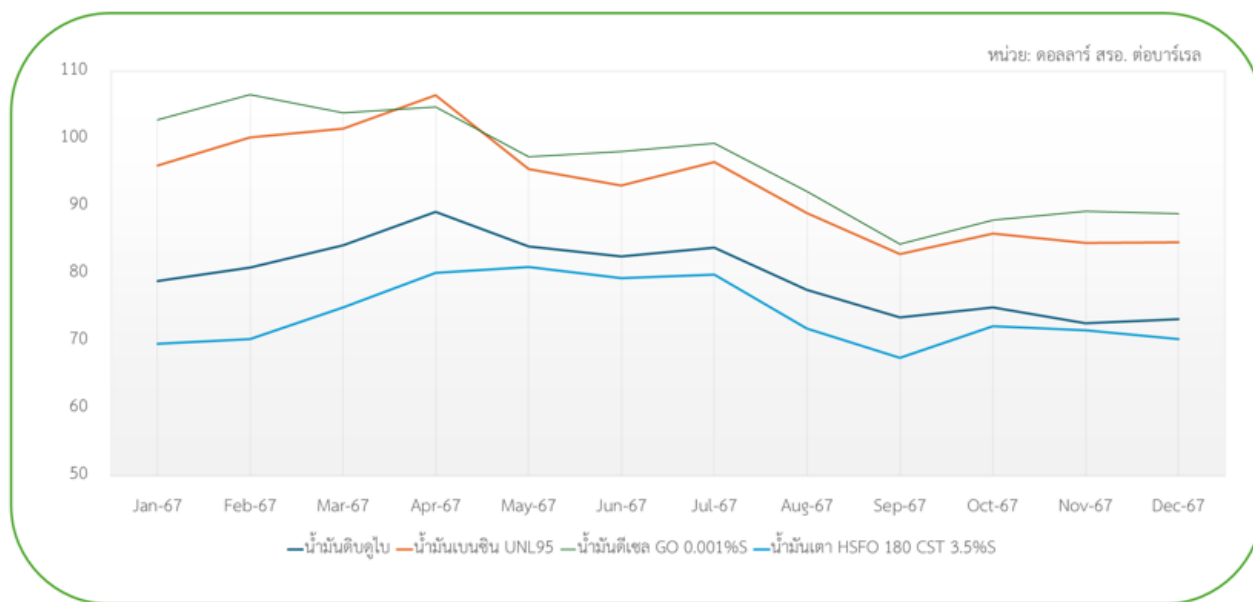
สำหรับราคาน้ำมันดิบดูไบ ปี 2567 เฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 79.58 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ปรับลดลง 2.51 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล เมื่อเทียบกับราคาเฉลี่ยปี 2566 ที่อยู่ที่ระดับ 82.09 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ราคาน้ำมันดิบเคลื่อนไหวผันผวน

ในช่วงครึ่งแรกของปี และปรับตัวลงอย่างเห็นได้ชัดในช่วงครึ่งหลังของปี ท่ามกลางผลกระทบจากหลากหลายปัจจัย ราคา น้ำมันดิบยังคงได้รับผลกระทบจากสงครามความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ต่อเนื่องจากปีที่แล้ว โดยความขัดแย้งได้ทวีความรุนแรงมากขึ้นและแผ่ขยายไปในหลายพื้นที่ของภูมิภาคตะวันออกกลาง ซึ่งรวมถึงการโจมตีโดยตรงเป็นครั้งแรกระหว่างอิสราเอลและ อิหร่าน สร้างความกังวลว่าความขัดแย้งดังกล่าวจะขยายวงกว้างและส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันดิบในภูมิภาคตะวันออกกลาง แต่อย่างไรก็ตาม ตลาดคลายความกังวลในเวลาต่อมา หลังจากความขัดแย้งอยู่ในวงจำกัดและไม่ส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันดิบ ทางด้านสถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนก็ยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่องเช่นกัน

ในขณะเดียวกัน ราคาน้ำมันดิบได้รับแรงกดดันจากอุปสงค์น้ำมันโลกที่อ่อนแอ อันเนื่องมาจากการใช้มาตรการทางการเงินแบบตึงตัวเพื่อรับมือกับภาวะเงินเฟ้อ ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจชะลอตัว ขณะที่เศรษฐกิจของจีนยังไม่ฟื้นตัว และ ปัญหาภาคอสังหาริมทรัพย์ยังไม่คลี่คลาย อัตราการกลั่นน้ำมันและปริมาณการนำเข้าน้ำมันในจีนยังคงปรับลงอย่างต่อเนื่อง สะท้อนถึงอุปสงค์น้ำมันในจีนยังคงอ่อนแอ แม้ว่าจีนจะมีการประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจออกมาอย่างต่อเนื่อง แต่ตลาดมองว่ามาตรการดังกล่าวยังไม่แข็งแกร่งพอที่จะช่วยฟื้นฟูเศรษฐกิจของจีน

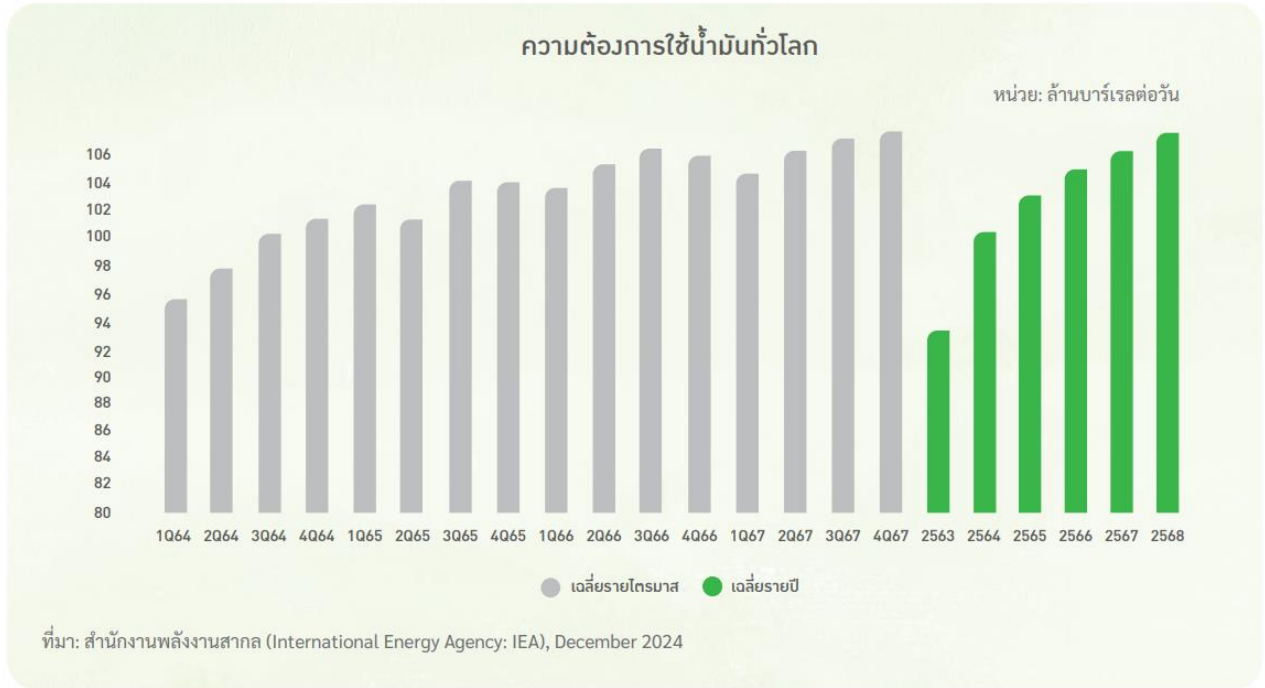
นอกจากนี้ ราคาน้ำมันดิบยังได้รับแรงกดดันเพิ่มมากขึ้นจากความกังวลภาวะอุปทานน้ำมันดิบสั้นตลาด หลังจากกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมันและชาติพันธมิตร (โอเปกพลัส) ประกาศว่าจะทยอยยกเลิกมาตรการปรับลดการผลิตน้ำมันโดยสมัครใจ 2.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน ตั้งแต่ไตรมาส 4 ปี 2567 เป็นต้นไป ซึ่งเท่ากับว่ากลุ่มโอเปกพลัสจะปรับเพิ่มปริมาณอุปทานน้ำมันดิบในช่วงดังกล่าว แม้ว่าในท้ายที่สุด ทางกลุ่มจะมีการชะลอการปรับเพิ่มการผลิตออกไปในปี 2568 แต่ก็ไม่ได้ส่งผลหนุนราคาน้ำมันดิบแต่อย่างใด เนื่องจากตลาดมองว่าปริมาณการผลิตน้ำมันดิบจากผู้ผลิตนอกกลุ่มโอเปกพลัส โดยเฉพาะจากผู้ผลิตรายใหญ่อย่าง สหรัฐฯ ยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

### การเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันตลาดโลกปี 2567



ผลิตภัณฑ์ (หน่วย: ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล)	ปี 2566 เฉลี่ย	ปี 2567			%เปลี่ยนแปลง (YoY)
		สูงสุด	ต่ำสุด	เฉลี่ย	
น้ำมันดิบดูไบ	82.09	90.89	70.51	79.58	(3.06%)
น้ำมันเบนซิน UNL95	98.76	108.62	79.47	92.95	(5.88%)
น้ำมันดีเซล GO10	106.41	111.57	81.22	96.20	(9.60%)
น้ำมันเตา HSFO	71.87	83.24	64.50	74.02	2.99%

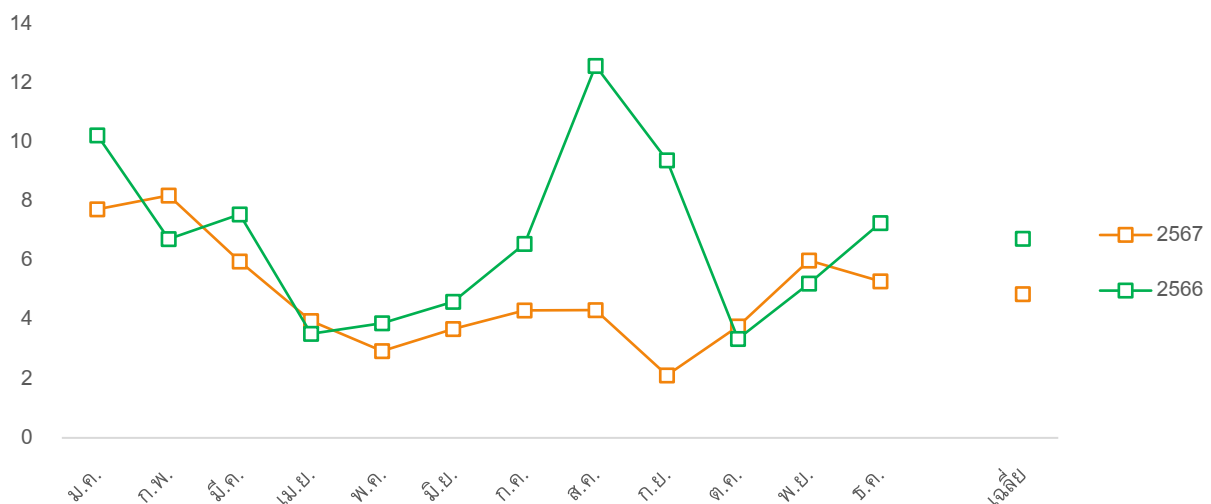
แนวโน้มภาวะตลาดน้ำมันดิบปี 2568



สำนักงานพลังงานสากล (IEA) คาดการณ์ว่าการเติบโตของอุปสงค์น้ำมันโลกจะเพิ่มขึ้น 1.10 ล้านบาร์เรลต่อวันในปี 2568 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากการเติบโตที่ 0.84 ล้านบาร์เรลต่อวันของปี 2567 สู่ระดับ 103.9 ล้านบาร์เรลต่อวัน การเติบโตของอุปสงค์น้ำมันยังคงได้รับแรงกดดันจากสภาพเศรษฐกิจโลกที่ยังซบเซา ขณะที่คาดการณ์การเติบโตของอุปทานน้ำมันในปี 2568 อยู่ที่ 1.90 ล้านบาร์เรลต่อวัน มาอยู่ที่ระดับ 104.8 ล้านบาร์เรลต่อวัน โดยการเพิ่มขึ้นของอุปทานส่วนใหญ่จะมาจากประเทศผู้ผลิตที่อยู่นอกกลุ่มนอกโอเปกพลัส อย่างสหรัฐอเมริกา บราซิล กายอานา และแคนาดา ซึ่งการเติบโตของอุปทานที่มากกว่าการเติบโตของอุปสงค์ดังกล่าว จะส่งผลให้ตลาดน้ำมันอยู่ในภาวะอุปทานล้นตลาด จากการประเมินคาดว่าราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยในปี 2568 จะเคลื่อนไหวในระดับ 70 - 80 ดอลลาร์ ต่อบาร์เรล เนื่องจากราคาน้ำมันดิบจะได้รับแรงกดดันจากอุปทานที่เพิ่มขึ้นจากผู้ผลิตนอกกลุ่มโอเปก ท่ามกลางอุปสงค์น้ำมันโลกที่ซบเซา อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันมีความเสี่ยงที่จะผันผวนจากผลกระทบของความไม่แน่นอนด้านความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์โลก รวมถึงความไม่แน่นอนในการดำเนินนโยบายทางการค้ารวมถึงนโยบายอื่นๆ ของนายโดนัลด์ ทรัมป์ ประธานาธิบดีสหรัฐฯ ที่จะเข้ารับตำแหน่งในปี 2568

สถานการณ์ค่าการกลั่นปี 2567

การเคลื่อนไหวของค่าการกลั่นสิงคโปร์แบบ Cracking อ้างอิงดูไบปี 2566 เทียบ 2567





ที่มา : Reuters

ค่าการกลั่นน้ำมันดิบของโรงกลั่นประเภท Cracking ที่สิงคโปร์ โดยเฉลี่ยปี 2567 อยู่ที่ 4.86 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ปรับลดลงจากปี 2566 ซึ่งอยู่ที่ 6.74 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล เนื่องจากการเติบโตของอุปสงค์น้ำมันสำเร็จรูปปรับลดลงในประเทศเศรษฐกิจสำคัญทั้งสหรัฐฯ และยุโรป ที่อยู่ภายใต้แรงกดดันจากสถานการณ์เงินเฟ้อ ภาคอุตสาหกรรมและเศรษฐกิจจะลดตัว ขณะที่จีนยังคงเผชิญกับปัญหาภาคอสังหาริมทรัพย์และเศรษฐกิจในประเทศฟื้นตัวต่ำกว่าคาดการณ์ ส่งผลให้ตลาดคลายความกังวลจากภาวะอุปทานตึงตัวที่เกิดจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ทั้งจากความตึงเครียดระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่ยังคงดำเนินต่อเนื่อง รวมถึงความขัดแย้งในตะวันออกกลางระหว่างอิสราเอลและอิหร่าน เนื่องจากไม่ได้ส่งผลกระทบต่ออุปทานโดยตรง ทั้งนี้ ส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซิน-ดูไบปรับลดลง เนื่องจากอุปสงค์การขับขี่ตามฤดูกาลในสหรัฐฯ อยู่ในระดับต่ำกว่าปกติและถูกจำกัดด้วยภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ขณะที่ในเอเชียปัจจัยพื้นฐานถูกกดดันจากอุปทานที่เพิ่มขึ้นจากการส่งออกของจีนและเกาหลีใต้ ด้านส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซล-ดูไบปรับลดลง เนื่องจากอุปทานในภูมิภาคเพิ่มขึ้นจากที่ไม่สามารถส่งออกน้ำมันดีเซลไปยุโรปได้ตามปกติ เนื่องจากความต้องการจากยุโรปชะลอตัวลงและอุปทานอยู่ในระดับสูง รวมถึงอุปทานจากตะวันออกกลางและอินเดียที่เข้าสู่เอเชียต่อเนื่องแทนการส่งออกไปยุโรป ขณะที่อุปสงค์ในเอเชียไม่สามารถครอบคลุมอุปทานที่เพิ่มขึ้น อีกทั้ง ความต้องการน้ำมันดีเซลเพื่อใช้ทดแทนก๊าซธรรมชาติปรับลดลงท่ามกลางราคาก๊าซธรรมชาติที่ปรับลดลง และมีการสำรองก๊าซธรรมชาติล่วงหน้าในระดับสูง นอกจากนี้ อุปสงค์น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานยังคงฟื้นตัวแต่ไม่สามารถชดเชยกับอุปทานที่เพิ่มขึ้นในตลาดได้จากการรักษาระดับการผลิตและสัดส่วนการผลิตน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานที่ระดับสูงของโรงกลั่น อย่างไรก็ตามส่วนต่างราคาน้ำมันเตาชนิดกำมะถันสูง-ดูไบปรับขึ้น เนื่องจากแรงหนุนจากความกังวลด้านอุปทานตึงตัว ขณะที่กลุ่มโอเปกพลัสได้มีการขยายอายุมาตรการปรับลดปริมาณการผลิตน้ำมันดิบแบบสมัครใจต่อเนื่องตลอดทั้งปี 2567 ท่ามกลางสต็อกน้ำมันเตาที่อยู่ในระดับต่ำทั่วโลก

ส่วนต่างราคา (หน่วย: ดอลลาร์ สรอ. ต่อบาร์เรล)	ปี 2566 เฉลี่ย	ปี 2567			%เปลี่ยนแปลง (YoY)
		สูงสุด	ต่ำสุด	เฉลี่ย	
UNL95 - DB	16.67	21.87	6.56	13.37	(19.78%)
GO - DB	24.32	29.66	8.86	16.62	(31.66%)
HSFO - DB	(10.22)	1.75	(11.94)	(5.56)	45.57%

#### แนวโน้มค่าการกลั่นปี 2568

คาดว่าในปี 2568 ค่าการกลั่นของโรงกลั่นประเภท Cracking สิงคโปร์มีแนวโน้มทรงตัวจากปี 2567 โดยคาดว่าค่าการกลั่นจะยังอยู่ภายใต้แรงกดดันจากอุปทานน้ำมันสำเร็จรูปที่ปรับเพิ่มขึ้น เนื่องจากการเปิดดำเนินการของโรงกลั่นใหม่ตามกำหนดในเอเชียและในภูมิภาคต่างๆ และโรงกลั่นยังคงรักษากำลังการผลิตในระดับสูง ขณะที่อุปสงค์น้ำมันสำเร็จรูปอยู่ภายใต้ความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวในประเทศเศรษฐกิจสำคัญ ซึ่งเป็นผู้ใช้น้ำมันรายใหญ่ แต่ขณะเดียวกันตลาดได้คาดหวังต่อนโยบายด้านเศรษฐกิจของนายโดนัลด์ ทรัมป์ ที่จะฟื้นฟูเศรษฐกิจในสหรัฐฯ รวมถึงการส่งสัญญาณมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมในจีน จะเป็นปัจจัยหนุน

#### สถานการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2567

เศรษฐกิจไทยปี 2567 คาดว่าจะขยายตัวที่ร้อยละ 2.7 เกิดจากแรงส่งจากการฟื้นตัวในภาคท่องเที่ยว ซึ่งเป็นภาคเศรษฐกิจสำคัญของประเทศ และภาคการส่งออก รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐในช่วงปลายปี นอกจากนี้การบริโภคภาคเอกชนมีการปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากสถานการณ์อุทกภัย โดยธนาคารแห่งประเทศไทยคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2567 อยู่ในระดับต่ำที่ร้อยละ 0.4 จากการปรับตัวลดลงของราคาพลังงานในตลาดโลก ขณะที่ผลการประชุมนโยบายการเงินในเดือนตุลาคม คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติปรับลดดอกเบี้ยนโยบายเป็นร้อยละ 2.25 ต่อปี ซึ่งถือเป็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในรอบหลายปีเพื่อให้สอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ รวมถึงการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจการเงินในระยะยาว

สำหรับสถานการณ์เศรษฐกิจไทยในปี 2568 คาดการณ์ว่าจะมีแนวโน้มเริ่มฟื้นตัวอย่างช้าจากปีที่ผ่านมา โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจากการเบิกจ่ายงบประมาณของรัฐที่มีเสถียรภาพ และการบริโภคภายในประเทศมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ดี

ยังคงมีความเสี่ยงจากการขยายตัวของเศรษฐกิจและปริมาณการค้าผลิตภัณฑ์โลกที่อาจไม่เป็นไปตามการคาดการณ์ และเศรษฐกิจไทยยังอาจได้รับผลกระทบจากนโยบายทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ประกอบกับปัญหาหนี้สินครัวเรือนและภาคธุรกิจที่สูง ในขณะที่มาตรการสินเชื่อมีความเข้มงวดมากขึ้น ซึ่งอาจจะมีผลกระทบต่อกำลังซื้อ

สรุปผลประมาณการเศรษฐกิจไทย (หน่วย: ร้อยละต่อปี)	2566 <sup>1</sup>	2567	2568
อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ	1.9	2.7	2.9
อัตราเงินเฟ้อทั่วไป	1.2	0.4	1.1

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย วันที่ 18 ธันวาคม 2567

หมายเหตุ: <sup>1</sup> ข้อมูลจริง

### สภาวะการแข่งขันอุตสาหกรรมน้ำมันในประเทศไทย

ความต้องการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงของประเทศในปี 2567 (เดือนมกราคม - ธันวาคม) เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้วที่ 152.3 ล้านลิตรต่อวัน มาอยู่ที่ 155.5 ล้านลิตรต่อวัน หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.1 โดยผลิตภัณฑ์ที่หดตัวมากที่สุดคือ น้ำมันเตา อยู่ที่ร้อยละ 6.8 อย่างไรก็ตาม ความต้องการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานขยายตัวถึงร้อยละ 18.3 ซึ่งเป็นผลมาจากการเติบโตในอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวจากเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น

### ตารางแสดงความต้องการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงของประเทศ

ประเภทผลิตภัณฑ์	ปริมาณความต้องการเฉลี่ย (ล้านลิตรต่อวัน)		
	ม.ค.-ธ.ค. ปี 2566	ม.ค.-ธ.ค. ปี 2567	อัตราการขยายตัว
กลุ่มเบนซิน	31.67	31.65	0.0%
เบนซินปกติ	0.77	0.69	(10.5%)
แก๊สโซฮอล์	30.90	30.96	0.2%
กลุ่มดีเซล	68.91	68.76	(0.2%)
น้ำมันอากาศยาน	13.72	16.23	18.3%
น้ำมันเตา	5.39	5.03	(6.8%)
น้ำมันก๊าด	0.01	0.01	8.9%
ก๊าซปิโตรเลียมเหลว <sup>1</sup>	32.60	33.81	3.7%
<b>รวม</b>	<b>152.29</b>	<b>155.49</b>	<b>2.1%</b>

ที่มา: กรมธุรกิจพลังงาน

หมายเหตุ: <sup>1</sup> ไม่รวมปริมาณที่โรงกลั่นนำมาใช้เป็นวัตถุดิบในอุตสาหกรรมปิโตรเคมีของตนเอง

ทางด้านอุปทานน้ำมันในประเทศไทย จากกำลังกลั่นของโรงกลั่นในประเทศจำนวน 6 แห่ง ซึ่งประกอบด้วย โรงกลั่นไทยออยล์ โรงกลั่นไออาร์พีซี โรงกลั่นพีทีที โกลบอล เคมิคอล โรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา โรงกลั่นสตาร์ปิโตรเลียม และโรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง ในปี 2567 มีปริมาณการกลั่นเฉลี่ยอยู่ระดับ 1,091 พันบาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นจากปี 2566 ร้อยละ 3.0

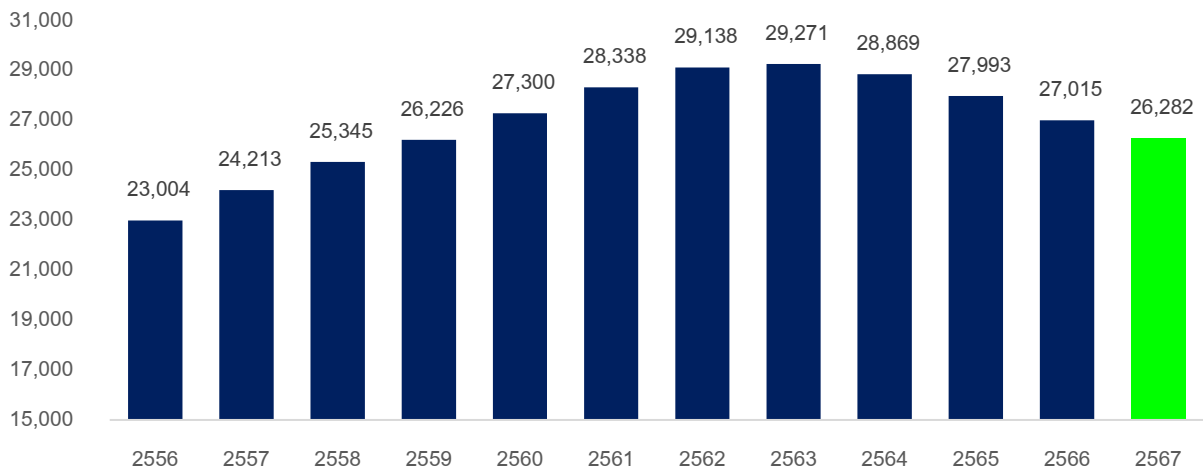
### ตารางแสดงปริมาณการกลั่นเฉลี่ยของโรงกลั่นน้ำมันในประเทศไทย

ประเภทผลิตภัณฑ์	ปริมาณความต้องการเฉลี่ย (พันบาร์เรลต่อวัน)		
	ปี 2566	ปี 2567	อัตราการขยายตัว
ไทยออยล์	301.32	300.25	(0.4%)
ไออาร์พีซี	192.93	195.99	1.6%
บางจาก ศรีราชา	118.24	145.91	23.4%
สตาร์ปิโตรเลียม	144.72	154.69	6.9%
พีทีที โกลบอล เคมิคอล	181.42	183.31	1.0%
บางจาก พระโขนง	120.12	110.63	(7.9%)
<b>รวม</b>	<b>1,058.75</b>	<b>1,090.78</b>	<b>3.0%</b>

ที่มา: ข้อมูลตามกรมธุรกิจพลังงาน

แม้ว่าวิถีชีวิตของคนในประเทศไทยจะกลับมาเป็นปกติมากขึ้น แต่สภาพเศรษฐกิจในประเทศไทยยังคงไม่แน่นอน ซึ่งเป็นผลมาจากเศรษฐกิจโลกที่ยังมีแนวโน้มโตในอัตราที่ต่ำ ซึ่งส่งผลให้สถานีบริการน้ำมันรายย่อยปรับตัวลดลง โดยจำนวนสถานีบริการน้ำมันเชื้อเพลิงของผู้ค้า มาตรา 7 ทั่วประเทศ (ณ ไตรมาสที่ 4/2567 เทียบไตรมาส 4/2566) รวมเป็น 26,282 แห่งทั่วประเทศ ลดลง 733 แห่ง หรือลดลงร้อยละ 2.7 จากปีที่ผ่านมา โดยสถานีบริการที่จำหน่ายน้ำมันแก๊สโซฮอล์ E20 และแก๊สโซฮอล์ E85 (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567) มีจำนวนรวม 5,980 แห่ง และ 612 แห่งตามลำดับ

จำนวนสถานีบริการจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิง (หน่วย : แห่ง)



ที่มา: กรมธุรกิจพลังงาน

คาดการณ์สภาวะการแข่งขันอุตสาหกรรมน้ำมันในประเทศไทยในปี 2567 ยังคงมีการแข่งขันรุนแรงต่อเนื่องจากปีก่อนถึงแม้ว่าตลาดน้ำมันผ่านสถานีบริการมีการเติบโตเล็กน้อย แต่ถึงกระนั้นการที่ผู้ค้ารายใหญ่ขยายสถานีบริการน้ำมันอย่างต่อเนื่อง รวมถึงมีการปรับปรุงภาพลักษณ์ของสถานีบริการน้ำมันให้ทันสมัย พร้อมทั้งพัฒนาการบริการในรูปแบบใหม่ๆ เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้ใช้บริการ โดยมีการผสมผสานธุรกิจนอนออยล์เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างต่อเนื่อง

ตารางเปรียบเทียบจำนวนบริการสถานีบริการน้ำมันของผู้ค้ามาตรา 7 ณ สิ้นเดือนธันวาคม ปี 2566 – 2567

บริษัท	จำนวนสถานีบริการน้ำมัน (สถานี)			ส่วนแบ่งการตลาด (%)		
	2566	2567	Δ	2566	2567	Δ
ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก	2,323	2,406	3.57%	8.60%	9.15%	0.56%
ปตท. บริหารธุรกิจค้าปลีก	159	155	(2.52%)	0.59%	0.59%	0.00%
ปตท.	202	184	(8.91%)	0.75%	0.70%	(0.05%)
พีทีจี	2,282	2,310	1.23%	8.45%	8.79%	0.34%
บางจาก <sup>1</sup>	1,389	1,411	1.58%	5.14%	5.37%	0.23%
บางจาก ศรีราชา <sup>2</sup>	830	752	(9.40%)	3.07%	2.86%	(0.21%)
เชลล์	726	724	(0.28%)	2.69%	2.75%	0.07%
คาลเท็กซ์	454	527	16.08%	1.68%	2.01%	0.32%
ซัสโก้	139	131	(5.76%)	0.51%	0.50%	(0.02%)
ไซโนเปค ซัสโก้ <sup>3</sup>	25	25	0.00%	0.09%	0.10%	0.00%
ผู้ค้ามาตรา 7 รายอื่นๆ	53	327	516.98%	0.20%	1.24%	1.05%
ไม่มีแบรนด์	18,433	17,330	(5.98%)	68.23%	65.94%	(2.29%)
รวม <sup>4</sup>	27,015	26,282	(2.71%)			

ที่มา: กรมธุรกิจพลังงาน และบริษัท

หมายเหตุ: ไตรมาส 4 มีการเพิ่มรายงานจำนวนสถานีบริการ NGV ของ ปตท.



<sup>1</sup> จำนวนสถานีบริการภายใต้การดูแลของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

<sup>2</sup> จำนวนสถานีบริการภายใต้การดูแลของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (ชื่อเดิม เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)) จดทะเบียนเปลี่ยนแปลงชื่อเมื่อวันที่ 15 พฤศจิกายน 2566

<sup>3</sup> ซัสโกดีเซลเลอร์สเปลี่ยนเป็นโซโนเปค ซัสโก ในปี 2566

<sup>4</sup> สถานีบริการจำหน่าย NGV จำนวน 279 แห่ง และ LPG จำนวน 1,590 แห่ง

ส่วนธุรกิจตลาดน้ำมันหล่อลื่นผ่านผู้ค้ามาตรา 7 นั้น (ข้อมูลจากกรมธุรกิจพลังงาน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567) บริษัทฯ สามารถผลักดันการจำหน่ายน้ำมันหล่อลื่นสำเร็จรูปในประเทศอยู่ที่ระดับ 4.48 ล้านลิตรต่อเดือน ขยายตัวร้อยละ 6.8 จากปีก่อน โดยเพิ่มขึ้นสวนทางกับตลาดน้ำมันหล่อลื่นสำเร็จรูปในประเทศที่ขยายตัวร้อยละ 1.2

## เอกสารแนบ 2: สรุปข้อมูลของ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)

### 1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อบริษัท	: บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	: 3195/21-29 ถนนพระราม 4 แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร 10110
ประเภทธุรกิจ	: ดำเนินธุรกิจโรงกลั่นปิโตรเลียมและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมแบบครบวงจร (Integrated) ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและอะโรมาติกส์ที่ศรีราชา เครื่องขยายคลังน้ำมัน สถานีบริการน้ำมันทั่วประเทศ
โทรศัพท์	: 02-124-7999
โทรสาร	: 02-262-4800
เลขที่จดทะเบียนบริษัท	: 0107539000073
ตลาดหลักทรัพย์	: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กลุ่มอุตสาหกรรม	: ทรัพยากร
หมวดธุรกิจ	: พลังงานและสาธารณูปโภค
ทุนจดทะเบียน	: 17,110,007,246.71 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 3,467,916,666 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท
ทุนที่ชำระแล้ว	: 17,075,181,200.40 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 3,460,858,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท
เว็บไซต์	: <a href="http://www.BSRC.co.th">www.BSRC.co.th</a>

### 2. ภาพรวมการดำเนินธุรกิจ

#### 2.1 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (“BSRC”) (ชื่อเดิม บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จดทะเบียนเปลี่ยนแปลงชื่อเมื่อวันที่ 15 พฤศจิกายน 2566) ดำเนินธุรกิจ โรงกลั่นน้ำมันแบบ Complex Refinery ที่ทันสมัย มีกำลังการผลิตติดตั้ง 174,000 บาร์เรลต่อวัน มีโรงงานอะโรมาติกส์ (Aromatics Plant) ที่สามารถผลิตสารพาราไซลีนได้ มีกำลังการผลิต 500,000 ตันต่อปี นอกจากนี้ ยังสามารถผลิตผลิตภัณฑ์ มูลค่าเพิ่ม ได้แก่ สารทำละลาย (Solvent) และ Asphalt (ยางมะตอย) ทั้งนี้ สามารถผลิตน้ำมันกลุ่มเบนซินและดีเซล ซึ่งเป็นน้ำมันที่มีมูลค่าสูงได้เป็นส่วนใหญ่ และได้เริ่มผลิตน้ำมันเชื้อเพลิงก๊ามะถันต่ำตามมาตรฐานยูโร 5 ตามนโยบายภาครัฐตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2566 นอกจากนี้ มีเครือข่ายคลังน้ำมันและสถานีบริการน้ำมันทั่วประเทศ เพื่อสร้างความสมดุลระหว่างความท้าทายด้านพลังงาน 3 ประการ คือ ราคาพลังงานที่ผู้บริโภคสามารถเข้าถึงได้ ความมั่นคงทางพลังงาน และความยั่งยืนของทรัพยากรและสิ่งแวดล้อม พร้อมไปกับการสร้างระบบพลังงานที่พร้อมรับการเปลี่ยนแปลงสู่อนาคต

โรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา เป็นโรงกลั่นน้ำมันแบบ Complex Refinery มาตรฐานระดับโลก ที่มีการบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ โรงกลั่นน้ำมันบางจากศรีราชาช่วยเพิ่มกำลังการผลิตเสริมความต้องการของธุรกิจการตลาดของบางจากโดยเฉพาะน้ำมันเบนซิน นอกจากนี้โรงกลั่นน้ำมันบางจากศรีราชา มีแผนงานที่จะผสานประโยชน์ร่วมกันโดยเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต่าง ๆ ในปี 2567 โรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา ตั้งเป้าอัตราการกลั่นน้ำมันดิบที่ 150,000 บาร์เรลต่อวันจากอัตราการกลั่นน้ำมันดิบเฉลี่ยตลอดทั้งปี ในปี 2566 ที่ 118,300 บาร์เรลต่อวัน (เนื่องจากการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นตามแผนการติดตั้งและเชื่อมต่ออุปกรณ์ใหม่สำหรับโครงการปรับปรุงน้ำมันตามมาตรฐานยูโร 5) ซึ่งเป็นการตั้งเป้าหมายอัตราการกลั่นเป็นระดับสูงสุดตั้งแต่ดำเนินการมาและโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชายังคงมุ่งเน้นรักษาผลงานที่ดีเยี่ยมในการปฏิบัติงานด้านความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อมสืบต่อไป

## 2.2 ลักษณะผลิตภัณฑ์และบริการ

### ธุรกิจโรงกลั่น

โรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา เป็นโรงกลั่นแบบ Complex Refinery ที่ทันสมัย กำลังการผลิตติดตั้ง 174,000 บาร์เรลต่อวัน สามารถผลิตน้ำมันกลุ่มเบนซินและดีเซลซึ่งเป็นน้ำมันที่มีมูลค่าสูงได้เป็นส่วนใหญ่ได้มีการดำเนินการติดตั้งและเชื่อมต่ออุปกรณ์ใหม่ในการปรับปรุงคุณภาพน้ำมันเพื่อให้ได้ตามมาตรฐานยูโร 5 ตามนโยบายภาครัฐทั้งนี้ ยังสามารถผลิตผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า ได้แก่ Solvent (สารทำละลาย) และ Asphalt (ยางมะตอย) นอกจากนี้ ยังช่วยเพิ่มกำลังการผลิต เสริมความต้องการของธุรกิจการตลาด โดยมีบริษัท รีไฟเนอรี ออฟดีไมซ์เซชั่น แอนด์ ซินเนอร์ยี เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด (ROSE) จัดทำแผนและให้บริการบริหารงานโรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง และโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา ให้เกิดประสิทธิภาพการผลิต ลดต้นทุน เกิดความคุ้มค่าทางเศรษฐศาสตร์สูงสุด และเกิดความเป็นธรรมโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายโดยครอบคลุมกระบวนการจัดหา แผนการผลิต แผนการขนส่งบริหารความเสี่ยงด้านราคา บริหารการขายและงานอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการค้าน้ำมันโดย BSRC ถือหุ้นร้อยละ 50 และบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ถือหุ้นร้อยละ 50 ในฐานะที่เป็นส่วนหนึ่งของบริษัทในกลุ่มบริษัทบางจาก BSRC มีการขายส่งน้ำมันเบนซินให้กับบางจากเพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการประสานประโยชน์ในการทำงานร่วมกัน

กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมโดยผ่านช่องทาง 2 ช่องทาง กล่าวคือ จำหน่ายให้ผู้ค้าน้ำมันตามมาตรา 7 (รวมถึงบางจาก) และ การส่งออก

#### ผลิตภัณฑ์หลักของ BSRC ได้แก่

(1) **ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมจากกระบวนการกลั่นแยกส่วน (fractionation) และการกลั่นน้ำมันดิบ** ซึ่งประกอบด้วยผลิตภัณฑ์หลักคือ น้ำมันเบนซิน น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน/น้ำมันก๊าด น้ำมันดีเซล ก๊าซปิโตรเลียมเหลว น้ำมันเตา และยางมะตอย

(2) **ผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์และเคมีภัณฑ์** ซึ่งประกอบด้วย พาราไซลีน (ก่อนการหยุดผลิตสารพาราไซลีนจากโรงอะโรเมติกส์ ณ โรงกลั่นน้ำมันศรีราชาเป็นการชั่วคราวในเดือน เมษายน 2564) สารเบนซีนเข้มข้น และสารทำละลาย

#### ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม

โรงกลั่นน้ำมันของ BSRC สามารถกลั่นน้ำมันดิบประเภทต่างๆ ซึ่งจัดหามาจากทั่วโลก รวมถึงตะวันออกกลาง ตะวันออกไกล เอเชียตะวันออกเฉียงใต้ สหรัฐอเมริกา และแอฟริกาตะวันตก การเลือกวัตถุดิบและสัดส่วนการผลิตสำหรับผลิตภัณฑ์แต่ละชนิด (product slate) ของ BSRC ณ เวลาใดเวลาหนึ่งจะขึ้นอยู่กับราคาและปริมาณผลิตภัณฑ์ที่ต้องการ BSRC จะทำการตัดสินใจในเรื่องสัดส่วนการผลิตผลิตภัณฑ์แต่ละชนิดร่วมกับฝ่ายขายและการตลาดของ BSRC เพื่อสะท้อนอุปสงค์ในตลาด โดยยึดจากการประเมินของ BSRC ถึงความต้องการและประมาณการราคาสำหรับผลิตภัณฑ์ต่างๆ ที่ BSRC สามารถผลิตได้ ซึ่งโดยปกติจะดำเนินการประมาณสามเดือนก่อนหน้าคำสั่งซื้อที่ได้คาดการณ์ไว้

#### ผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์อื่น ๆ

ในเดือนเมษายน 2564 BSRC หยุดการผลิตสารพาราไซลีนเป็นการชั่วคราว เนื่องจากแนวโน้มอุปทานส่วนเกินและอัตรากำไรที่ต่ำของพาราไซลีน นอกจากนี้ BSRC ได้หยุดจำหน่ายสารพลาสติกไซเซอร์ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ที่ BSRC ซื้อมาจากผู้ผลิตภายนอก ในขณะที่ยังคงผลิตสารเบนซีนเข้มข้นและสารทำละลายประเภทต่างๆ

#### ○ สารเบนซีนเข้มข้น

จำหน่ายสารเบนซีนเข้มข้น ทั้งในประเทศและส่งออกไปยังต่างประเทศ

## ○ สารทำละลาย

หน่วยผลิตสารทำละลาย (Solvent production unit) ของ BSRC มีกำลังการผลิตปีละ 50,000 ตัน และผลิตผลิตภัณฑ์ดังต่อไปนี้เป็นหลัก (1) สารทำละลายไฮโดรคาร์บอน โดยเฉพาะเฮกเซน (Hexane) ซึ่งใช้ในการสกัดเมล็ดพืชที่ให้น้ำมันซึ่งบริโภคได้และใช้เป็นสารนำพา (Carrier) ในการผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีเป็นหลัก (2) ตัวทำละลายยาง (Rubber solvent) ซึ่งนำไปผลิตกาวยาง และ rubber cement ซึ่งใช้ในการผลิตยางรถยนต์ (3) white spirit ใช้ในอุตสาหกรรมเคลือบสีและพ่นสีเป็นหลัก และ (4) D80 ซึ่งมีอยู่ในเคมีภัณฑ์ที่ใช้ในครัวเรือน และอุตสาหกรรม รวมทั้งงานโลหะต่างๆ เป็นหลัก นอกจากนี้ BSRC ยังได้มีการนำเข้าเพื่อจำหน่ายต่อผลิตภัณฑ์สารทำละลายประเภท high aromatics ซึ่งใช้ในอุตสาหกรรมพ่นสีรถยนต์ และอุตสาหกรรมยาฆ่าแมลง

### การส่งออก

หลังจากที่ BSRC มีสถานะเป็นบริษัทในกลุ่มบริษัทบางจาก ผลิตภัณฑ์เกือบทั้งหมดของ BSRC ที่ส่งออกได้ขายให้แก่หรือผ่านทาง BCP Trading Pte. Ltd. (BCPT) โดยผลิตภัณฑ์ที่มีการส่งออกคือผลิตภัณฑ์น้ำมันเตา น้ำมันเบนซินพร้อมส่วนประกอบ และสารเบนซินเข้มข้นเป็นหลัก

## ธุรกิจการตลาด

ในปี 2567 BSRC ยังคงมุ่งมั่นพัฒนาสินค้าและบริการเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคท่ามกลางสภาพเศรษฐกิจและสถานการณ์โลกที่ยังคงผันผวน เช่น ความผันผวนของตลาดพลังงาน ความขัดแย้งในภูมิภาคต่างๆ และนโยบายการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน ที่มีบทบาทสำคัญต่อแนวโน้มการใช้พลังงานในอนาคต นอกจากนี้ยังมีเหตุการณ์ผลจากอุทกภัยที่ส่งผลต่อภาคเกษตร รายได้ครัวเรือน และส่งผลต่อการอุปโภคและบริโภคในบางพื้นที่ BSRC ทำการตลาดและขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมโดยผ่านช่องทางการขาย 2 ช่องทาง กล่าวคือ การค้าปลีก และ พาณิชยกรรม

### การค้าปลีก

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 BSRC มีเครือข่ายสถานีบริการภายใต้การดำเนินการของ BSRC ทั้งหมด 752 แห่งทั่วประเทศ ซึ่ง BSRC ได้ดำเนินการเปลี่ยนภาพลักษณ์สถานีบริการและชื่อสถานีบริการจากเอสโซ่เป็นบางจากแล้วเสร็จทั้งหมดในปี 2567 บางจากเป็นหนึ่งในสถานีบริการน้ำมันเชื้อเพลิงรายใหญ่ 5 รายในประเทศไทย ในปี 2567 BSRC มีสัดส่วนการขายปลีกน้ำมันดีเซลและน้ำมันเบนซินผ่านสถานีบริการน้ำมันประมาณร้อยละ 11.9 ตามข้อมูลที่เผยแพร่โดยกรมธุรกิจพลังงานและ BSRC

BSRC ทำการขยายเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุด โดยที่ยังคงรักษาวินัยในการลงทุนและการใช้จ่าย ในปี 2563 BSRC ได้ทำสัญญาความร่วมมือทางธุรกิจกับบริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน) ณ สิ้นปี 2567 บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน) เป็นเจ้าของและดำเนินการสถานีบริการน้ำมัน 108 แห่ง ภายใต้การดำเนินงานของ BSRC ความร่วมมือนี้แสดงถึงความพยายามอย่างต่อเนื่องของ BSRC ในการขยายเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันอย่างมีประสิทธิภาพและให้ผลประโยชน์สูงสุด

นอกเหนือจากพันธมิตรที่กล่าวมา สถานีบริการน้ำมันที่เหลือ เป็นสถานีบริการน้ำมันที่ดำเนินการโดยผู้ดำเนินการได้รับอนุญาตให้ใช้เครื่องหมายการค้าบางจาก โดย BSRC และ/หรือบริษัทในเครือของ BSRC ในประเทศไทยเป็นเจ้าของหรือมีสิทธิการเช่าในที่ดินซึ่งสถานีบริการน้ำมันบางแห่งตั้งอยู่ โดยผู้ดำเนินการต้องชำระค่าใช้สิทธิรายเดือน ทั้งนี้ ผู้ดำเนินการแต่ละรายได้เข้าทำสัญญาให้ใช้สิทธิดำเนินการสถานีบริการ ซึ่งกำหนดมาตรฐานการดำเนินงานของ BSRC อยู่ด้วย สัญญาให้ใช้สิทธิดำเนินการสถานีบริการเหล่านี้โดยมากแล้วมีระยะเวลา 1-5 ปี และอาจต่ออายุสัญญาได้ สถานีบริการน้ำมันที่ดำเนินการโดยผู้ดำเนินการยังประกอบด้วยสถานีที่ผู้ดำเนินการเป็นเจ้าของหรือมีสิทธิการเช่าในที่ดินซึ่งสถานีบริการน้ำมันตั้งอยู่ ทั้งนี้ ผู้ดำเนินการจะต้องจ่ายค่าใช้สิทธิรายเดือนและทำสัญญาซึ่งโดยมากแล้วมีระยะเวลา 10-15 ปี

ผลิตภัณฑ์ค้ำปลีกของ BSRC เป็นผลิตภัณฑ์น้ำมันคุณภาพบางจาก ประกอบด้วยน้ำมันดีเซลและน้ำมันเบนซินดังต่อไปนี้

(1) **น้ำมันเบนซินและน้ำมันแก๊สโซฮอล์**

น้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับเครื่องยนต์เบนซิน ประเภทของน้ำมันเบนซินแบ่งโดยค่าออกเทน ซึ่งเป็นตัวเลขที่แสดงคุณสมบัติด้านทานการน็อกของเครื่องยนต์ โดยน้ำมันเบนซินจะมีสาร MTBE เป็นตัวเพิ่มออกเทน ส่วนน้ำมันแก๊สโซฮอล์ใช้เอทานอล เป็นตัวเพิ่มออกเทน ทั้งนี้ การใช้แก๊สโซฮอล์จะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อส่วนรวมในด้านต่างๆ เช่น ช่วยลดมลพิษทางอากาศ ประหยัดเงินตราต่างประเทศในการนำเข้าสาร MTBE (Methyl Tertiary Butyl Ether) ลดผลกระทบที่เกิดจากราคาน้ำมันแพง ยกระดับราคาพืชผลทางการเกษตร ซึ่งเป็นการกระจายการลงทุน และการจ้างงานสู่ชนบท ปัจจุบันบางจากได้พัฒนาสูตรสำหรับน้ำมันแก๊สโซฮอล์ให้เหมาะกับเครื่องยนต์เบนซินระบบ GDI (Gasoline Direct Injection Engine) และเครื่องยนต์เบนซินระบบ PFI (Port Fuel Injection) โดยมีการเติมสารเพิ่มคุณภาพชนิดพิเศษที่ช่วยทำความสะอาดเครื่องยนต์และหัวฉีดได้ดีเยี่ยม

นอกจากนี้ยังมีสารเพิ่มความลื่นที่ช่วยให้อัตราเร่งดีขึ้น ในชื่อ “บางจาก S EVO FAMILY” และน้ำมัน Hi Premium 97 แก๊สโซฮอล์ 95 ซึ่งเป็นน้ำมันที่มีค่าออกเทนสูงมากกว่า 97 และได้มาตรฐาน Euro 5 ทั้งนี้ BSRC เริ่มจำหน่ายผลิตภัณฑ์ตามมาตรฐาน Euro 5 ผ่านสถานีบริการตั้งแต่ต้นปี 2567

(2) **น้ำมันดีเซลหมุนเร็ว**

น้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับเครื่องยนต์ดีเซล มาตรฐาน Euro 4 ตามมาตรฐานของกรมธุรกิจพลังงาน สำหรับรถยนต์ รถบรรทุก เรือประมง เรือโดยสาร และรถแทรกเตอร์ ฯลฯ โดยบางจากได้ปรับปรุงสูตรของผลิตภัณฑ์น้ำมันดีเซลในชื่อ “Hi Diesel S” “Hi Premium Diesel S B7” และ “Hi Diesel S B7” ซึ่งเป็นน้ำมันดีเซลคุณภาพสูง ที่เติมสารเพิ่มคุณภาพพิเศษเพื่อเพิ่มการชะล้างทำความสะอาดเครื่องยนต์ เพิ่มประสิทธิภาพในการเผาไหม้ เพิ่มพลังให้กับเครื่องยนต์ ลดมลภาวะจากการเผาไหม้ และช่วยรักษาสิ่งแวดล้อม นอกจากนี้ น้ำมัน Hi Premium Diesel S B7 ถูกพัฒนาให้ติดต่อดังกล่าวโดยมีค่ากำมะถันต่ำ ในระดับมาตรฐาน Euro 5 จึงเหมาะสำหรับรถยนต์รุ่นใหม่ ทั้งนี้ BSRC เริ่มจำหน่ายผลิตภัณฑ์ตามมาตรฐาน Euro 5 ผ่านสถานีบริการตั้งแต่ต้นปี 2567

นอกเหนือจากผลิตภัณฑ์น้ำมันแล้ว BSRC ได้มุ่งพัฒนาประสบการณ์ของลูกค้า (Customer Experience) ในทุกขั้นตอนของการใช้บริการ เพื่อสร้างความประทับใจและความพึงพอใจสูงสุด โดยยกระดับมาตรฐานการบริการในสถานีบริการน้ำมัน และเพิ่มสิทธิประโยชน์ที่หลากหลายผ่านการเป็นสมาชิกบางจากกรีนไมล์ (Bangchak GreenMiles) พร้อมพัฒนาบัตรสมาชิกบางจากกรีนไมล์ให้เป็น “The Best Loyalty Program” ที่ตอบโจทย์ความต้องการและความคาดหวังของผู้บริโภค BSRC ตั้งเป้าหมายในการส่งมอบประสบการณ์การบริการที่ยอดเยี่ยมผ่านการพัฒนาด้านการบริการอย่างต่อเนื่อง โดยส่งมอบประสบการณ์ที่ดีให้กับผู้ใช้บริการ ภายใต้แนวคิด "Your Greenovative Destination for Intergeneration" ควบคู่ไปกับการปรับปรุงภาพลักษณ์สถานีบริการให้มีเอกลักษณ์เฉพาะตัว (Unique Design Service Station) และขยายพันธมิตรในธุรกิจนอนออยล์ (Non-Oil) ให้รองรับวิถีชีวิตยุคใหม่ของคนไทย เพื่อสร้างสังคมที่มีส่วนร่วมในการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมอย่างยั่งยืนซึ่งจากผลสำรวจจะเห็นความพึงพอใจผ่านท้ายใบเสร็จสะสมแต้มสมาชิก ในปี 2567 พบว่าคะแนนความพึงพอใจของลูกค้าเพิ่มขึ้นจากปีก่อนอย่างต่อเนื่อง

**พาณิชย์กรรม**

ช่องทางธุรกิจพาณิชย์กรรม ได้แก่ การขายให้แก่ผู้ใช้น้ำมันในกลุ่มอุตสาหกรรม และพาณิชย์กรรม ผู้ค้าส่ง ตลอดจนลูกค้าในอุตสาหกรรมการบินและการเดินเรือ และรวมถึงการขายให้แก่กลุ่มประเทศเพื่อนบ้าน อาทิ สปป.ลาว พม่า กัมพูชา และทางใต้ของประเทศจีน

ผลิตภัณฑ์หลักที่ขายในช่องทางธุรกิจพาณิชย์กรรม ประกอบด้วยก๊าซปิโตรเลียมเหลว น้ำมันเบนซิน น้ำมันดีเซล น้ำมันเตา และยางมะตอย ผลิตภัณฑ์หลักที่ขายให้แก่ลูกค้าในอุตสาหกรรมการเดินเรือ ได้แก่ น้ำมันเตา กำมะถันต่ำ 0.5% และน้ำมันดีเซลตามข้อบังคับขององค์การเดินเรือระหว่างประเทศ (IMO2020) และผลิตภัณฑ์หลักที่ขายให้แก่ลูกค้าในอุตสาหกรรมการบินอื่นได้แก่ สายการบินต่างๆ คือ น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน ซึ่งในช่วงปลายปี 2564 ทาง BSRC ได้เพิ่มช่องทางการจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานไปทางรถขนส่งน้ำมันซึ่งทำให้ BSRC สามารถเพิ่มช่องทางการขายไปยังประเทศเพื่อนบ้านได้อีกด้วย นอกจากผลิตภัณฑ์พื้นฐานดังกล่าวข้างต้น ทาง BSRC ยังได้ขยายฐานลูกค้าอย่างต่อเนื่องในส่วนของผลิตภัณฑ์พรีเมียมที่ได้เปิดตัวไปก่อนหน้านี้ เช่น Emulsified Asphalt Prime (EAP) ผลิตภัณฑ์ยางมะตอยไพรม์ชนิดใหม่ล่าสุดใช้สำหรับงานเคลือบผิว ให้ประสิทธิภาพในการซึมผ่านชั้นพื้นได้ดี

รูปแบบสัญญาซื้อขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมของ BSRC มีทั้งสัญญาซื้อขายแบบตลาดจร และสัญญาที่มีระยะเวลาตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป ยอดจำหน่ายของธุรกิจพาณิชย์กรรมรวมถึงการขายในประเทศเพื่อนบ้าน ซึ่งเป็นช่องทางขายที่ทำให้กำไรสูงกว่าการส่งออกทางเรือใหญ่ออกจากโรงกลั่น เป็นผลจากการดำเนินงานสอดคล้องประสานร่วมกันของธุรกิจปลายน้ำ ปริมาณการขายของกลุ่มธุรกิจพาณิชย์กรรมที่เพิ่มขึ้นช่วยลดปริมาณการส่งออกผลิตภัณฑ์ BSRC จึงสามารถสร้างผลตอบแทนที่มากขึ้น

ผลิตภัณฑ์ที่ขายทางช่องทางพาณิชย์กรรมประกอบด้วยผลิตภัณฑ์ดังต่อไปนี้

#### (1) ยางมะตอย

ปูทางสู่ก้าวที่มั่นคงด้วยการนำประสบการณ์ด้านการผลิตในระดับโลกมาใช้ ทำให้ BSRC พร้อมช่วยให้คุณจัดการทุกๆ โครงการให้สำเร็จตามกรอบเวลาที่ตั้งเป้าไว้ ความรู้ความเชี่ยวชาญทางเทคนิคที่ BSRC สั่งสมมานานหลายปี ฝายบริการลูกค้าที่มีประสิทธิภาพ และนวัตกรรมการผลิตที่ล้ำหน้าคือเหตุผลที่ทำให้ทุกธุรกิจวางใจในคุณภาพ และความน่าเชื่อถือของผลิตภัณฑ์ ตั้งแต่ขั้นแรกในการคัดสรรแหล่งน้ำมันดิบไปจนถึงผลผลิตสุดท้าย BSRC บริหารจัดการทุกมิติของกระบวนการผลิตอย่างรัดกุมและใส่ใจ BSRC ตรวจสอบคุณภาพของผลิตภัณฑ์ทุกประเภทอย่างเข้มงวดก่อนจัดส่ง ยางมะตอยน้ำชนิดประจุบวก (Cationic Asphalt Emulsion) คือการนำยางมะตอยที่ได้จากการกลั่นมาผสมกับสารเคมีที่เรียกว่า Emulsifier โดยใช้กระบวนการ SMEP (Static Mixer Emulsification Process) SMEP คือกระบวนการที่สามารถควบคุมคุณลักษณะที่สำคัญสองประการของยางมะตอยน้ำ นั่นคือ คุณสมบัติในการกระจายขนาดอนุภาคของยางมะตอย (มีผลต่อความเสถียรในการจัดเก็บ และค่าความหนืด) และการถ่ายโอน Emulsifier ระหว่างส่วนที่เป็นยางมะตอย และส่วนที่เป็นน้ำ (มีผลต่อการยึดเกาะ และการเซตตัว) ซึ่งกระบวนการนี้เองที่ทำให้ BSRC สามารถปรับแต่งคุณสมบัติของอิมัลชันให้พร้อมตอบโจทย์การใช้งานที่แตกต่างกันของโครงการก่อสร้างถนนในทุกวันนี้ได้อย่างครอบคลุม

#### (2) น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน

BSRC เป็นบริษัทชั้นนำด้านอุตสาหกรรมน้ำมันและการตลาดของน้ำมันเชื้อเพลิงและน้ำมันหล่อลื่นสำหรับอากาศยาน ผ่านประสบการณ์มากกว่า 30 ปี ทั้งยังเป็นหนึ่งในผู้ถือหุ้นหลักของระบบท่อส่งน้ำมัน และบริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) Bangkok Aviation Fuel Services หรือ BAFS ผู้ให้บริการเติมน้ำมันอากาศยานอย่างครบวงจร ณ ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ สามารถจัดส่งน้ำมันให้แก่สายการบินได้มากกว่า 140,000 บาร์เรล/วัน ผ่านกระบวนการผลิตที่พิถีพิถัน ควบคุมคุณภาพทุกขั้นตอน รวมถึงระบบขนส่งที่ปลอดภัยและบริการที่ได้มาตรฐาน เริ่มต้นจากการผลิตน้ำมันที่โรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา ลำเลียงน้ำมันส่งผ่านท่อไปยังคลังปลายทางที่อำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี โดยมีท่อแยกไปที่คลังน้ำมันท่าอากาศยาน ส่งน้ำมันให้แก่สายการบิน น้ำมันสำหรับเครื่องบินไอพ่นพาณิชย์ (Jet A-1) ลำเลียงผ่านท่อขนส่งน้ำมันเพื่อมารองเอาสิ่งปนเปื้อน และแยกน้ำออกจากน้ำมัน จึงไม่มีสิ่งปนเปื้อนเข้าสู่ระบบท่อส่งน้ำมัน จัดส่งสู่ท่าอากาศยานได้ตรงตามกำหนดไม่ว่าจะเป็นการเติมโดยตรง (Refueling Service) หรือการเติมน้ำมันจากใต้ปีกเครื่องบิน (Hydrant Into Plane Service)

### (3) น้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับธุรกิจการเดินเรือ

น้ำมันดีเซลสำหรับเรือขนส่งสินค้าและแท่นขุดเจาะน้ำมันกลางทะเล และน้ำมันเตาสำหรับเรือเดินสมุทรเกรดพิเศษ (Marine Fuel 0.5%S) กลั่นด้วยกรรมวิธีพิเศษเพื่อให้ได้กำมะถันต่ำเพียง 0.50% ช่วยระบบเผาไหม้สมบูรณ์ยิ่งขึ้น เพิ่มประสิทธิภาพของเครื่องยนต์และหม้อน้ำในเรือ รับรองด้วยมาตรฐาน IMO 2020 , ISO 8217-2017 และผ่านการประเมินผลจากห้องปฏิบัติการ ปลอดภัยเหมาะสมกับการใช้กับเรือเดินสมุทร Marine Gas Oil

#### พันธมิตรทางการค้า

นอกเหนือจากความสำเร็จในการจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิง BSRC ยังคงเสริมสร้างรายได้อื่น ๆ ร่วมกับพันธมิตรทางธุรกิจ ด้วยการขยายธุรกิจ Non-oil กับพันธมิตรทางการค้ารายเดิมอย่างต่อเนื่องและสร้างพันธมิตรทางการค้ารายใหม่ โดยในปี 2567 BSRC มีร้านค้าพันธมิตรในสถานบริการทั้งสิ้นจำนวน 560 แห่ง ตัวอย่างพันธมิตรทางการค้าของ BSRC มีดังต่อไปนี้

- ธุรกิจอาหารบริการด่วน (Quick Serve Restaurant): แมคโดนัลด์, เคเอฟซี, เบอร์เกอร์คิง, เดอะ พิชซ่า คอมปะนี, พิชซ่า ฮัท, สตาร์บัคส์, ทาโก้ เบลล์, แมลลิก แคนยอน, ดังกิ้นโดนัท, วราภรณ์ ซาลาเปา และ กาโตว์ เฮาส์
- ร้านสะดวกซื้อ: โลตัส โกเฟรช, บิ๊กซี มินิ, ท็อปเดลี, ลอว์สัน 108 และ เลมอนกรีน
- บริการอื่นๆ: บีคิว, ค็อกพิท, เอ็มเอ็มเอส บ๊อช, วิซาร์ด, คิวคิว, เจอช, วอชแอนด์โก, โฮมโปร, เบทาโกรซ้อป, KEX, FuRiO Care
- EV charger: EA, Reversharger, SPARK , MEA

### 2.3 โครงสร้างรายได้

รายได้จากการขาย ประกอบด้วยส่วนธุรกิจการกลั่นน้ำมันและจัดจำหน่ายน้ำมัน (Downstream Segment) และส่วนธุรกิจปิโตรเคมี (Petrochemical Segment) ทั้งนี้ ราคาขายได้รวมภาษีสรรพสามิตและเงินส่งเข้ากองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงไว้ด้วย โดยรายได้จากการขายของ BSRC มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

	2565	2566	2567
รายได้จากการดำเนินงานรวม (พันบาท)	263,000,335.49	229,538,002.24	245,433,800.41
ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (พันบาท)	-	-	-
ปิโตรเคมี (พันบาท)	3,152,635.00	-	-
การกลั่นน้ำมันและจัดจำหน่ายน้ำมัน (พันบาท)	259,847,700.49	-	-
ธุรกิจโรงกลั่น (พันบาท)	-	42,154,200.00	76,600,878.00
ธุรกิจการตลาด (พันบาท)	-	184,667,452.24	168,760,869.41
อื่น ๆ (พันบาท)	-	2,716,350.00	72,053.00
รายได้จากการดำเนินงานรวม (%)	100.00%	100.00%	100.00%
ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม (%)	-	-	-
ปิโตรเคมี (%)	1.20%	-	-

	2565	2566	2567
การกลั่นน้ำมันและจัดจำหน่ายน้ำมัน (%)	98.80%	-	-
ธุรกิจโรงกลั่น (%)	-	18.36%	31.21%
ธุรกิจการตลาด (%)	-	80.45%	68.76%
อื่น ๆ (%)	-	1.18%	0.03%

### 3. รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ BSRC อ้างอิงข้อมูลจากวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 (Record Date) ของ BSRC ณ วันที่ 6 มีนาคม 2568 มีรายละเอียดดังนี้

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละของจำนวนหุ้นทั้งหมด
1.	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2,828,998,298	81.7
2.	กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	278,750,000	8.1
3.	SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	35,047,277	1.0
4.	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	20,790,247	0.6
5.	กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง โดย บลจ.เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	14,195,000	0.4
6.	กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง โดย บลจ.กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	14,195,000	0.4
7.	กองทุนเปิด บัวหลวงโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเลี้ยงชีพ	13,584,300	0.4
8.	กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เอ็มเอฟซี มาสเตอร์ ฟันด์	6,709,284	0.2
9.	นายภักดี ภักดีมงคลโชค	6,377,000	0.2
10.	นายพีระ ปัทมวรกุลชัย	5,000,000	0.1
11.	นายสันติ ปัญญาวุฒิไกร	5,000,000	0.1
<b>รวมผู้ถือหุ้นใหญ่</b>		<b>3,228,646,406</b>	<b>93.3</b>
ผู้ถือหุ้นรายอื่น		232,211,594	6.7
<b>รวมทั้งสิ้น</b>		<b>3,460,858,000</b>	<b>100.0</b>

ที่มา: BSRC

### 4. คณะกรรมการบริษัท

รายชื่อคณะกรรมการของ BSRC ณ วันที่ 12 มีนาคม 2568 มีรายละเอียดดังนี้

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1.	นายสุเทพ วงศ์วรเศรษฐ	ประธานกรรมการ และกรรมการอิสระ
2.	นายอนุวัตร รุ่งเรืองรัตนกุล	กรรมการ กรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล กรรมการบริหารความเสี่ยงองค์กร รักษาการประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และรองกรรมการผู้จัดการธุรกิจโรงกลั่น
3.	นายสมชาย คูวิจิตรสุวรรณ	รองประธานกรรมการ กรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ และกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน
4.	นายพันธ์ทอง ลอยกุลนันท์	กรรมการ กรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และกรรมการบริหารความเสี่ยงองค์กร
5.	นางสาว ภัทรีภรณ์ ชินกุลกิจนิวัฒน์	กรรมการ และกรรมการบริหารความเสี่ยงองค์กร
6.	นายสมชัย เตชะวณิช	กรรมการ และกรรมการบริหารความเสี่ยงองค์กร
7.	นายสุรชัย โฆษิตเสวีวงศ์	กรรมการ และกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล



ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
8.	นางสาว ไชศรี อุทัยวรรณ	กรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ และประธานคณะกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล
9.	พล.ต.ท. ชัยวัฒน์ โชติมา	กรรมการอิสระ ประธานคณะกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และกรรมการบริหารความเสี่ยงองค์กร
10.	นางสาว ประจิต หวัตร	กรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ และกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล
11.	พลเอก วรเกียรติ รัตนานนท์	กรรมการอิสระ ประธานคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงองค์กร และกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล
12.	นายวีรศักดิ์ โฆสิตไพศาล	กรรมการอิสระ และประธานคณะกรรมการตรวจสอบ

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์ฯ

## 5. ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

ตารางสรุปผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ BSRC ประจำปี 2565 – 2567

### งบแสดงฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)	งบการเงินรวมสำหรับงวดปี สิ้นสุดวันที่		
	31 ธ.ค. 2565 (ตรวจสอบ) ปรับปรุงใหม่	31 ธ.ค. 2566 (ตรวจสอบ) ปรับปรุงใหม่	31 ธ.ค. 2567 (ตรวจสอบ)
<b>สินทรัพย์</b>			
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	586	976	1,191
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	24,303	15,373	13,589
สินค้าคงเหลือ	26,119	18,713	16,467
สินทรัพย์อนุพันธ์ทางการเงินหมุนเวียน	-	-	180
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,140	1,345	1,625
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>54,148</b>	<b>36,408</b>	<b>33,052</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>			
สินทรัพย์ทางการเงินที่วัดด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น	1,094	1,076	536
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	2,197	2,079	2,259
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	22,982	22,888	21,857
สินทรัพย์สิทธิการใช้	3,823	3,436	3,201
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น	126	297	180
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	243	666	1,248
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	2,723	4,214	3,502
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>33,189</b>	<b>34,654</b>	<b>32,782</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>87,337</b>	<b>71,062</b>	<b>65,834</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>			
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>			
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	9,739	8,234	5,995
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	16,564	8,371	11,429
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระในปี	1,667	4,641	4,969
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระในปี	3,667	-	-
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	16,696	-	3,000
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	0	262	1
หนี้สินตามสัญญาเช่าส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	319	287	343

(หน่วย: ล้านบาท)	งบการเงินรวมสำหรับงวดปี สิ้นสุดวันที่		
	31 ธ.ค. 2565 (ตรวจสอบ) ปรับปรุงใหม่	31 ธ.ค. 2566 (ตรวจสอบ) ปรับปรุงใหม่	31 ธ.ค. 2567 (ตรวจสอบ)
หนี้สินอนุพันธ์ทางการเงินหมุนเวียน	-	-	20
ประมาณการหนี้สินหมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	972	822	394
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>49,624</b>	<b>22,618</b>	<b>26,151</b>
หนี้สินไม่หมุนเวียน			
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	1,416	15,433	6,617
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	2,750	-	-
หนี้สินตามสัญญาเช่า	2,118	1,922	1,714
หุ้นกู้	-	-	3,876
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	2,504	2,766	2,294
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>8,788</b>	<b>20,121</b>	<b>14,502</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>58,412</b>	<b>42,739</b>	<b>40,653</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้น			
ทุนจดทะเบียน	17,110	17,110	17,110
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	17,075	17,075	17,075
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,032	4,032	4,032
กำไรสะสม	6,959	6,679	3,976
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	851	530	98
<b>รวมส่วนของบริษัทใหญ่</b>	<b>28,917</b>	<b>28,315</b>	<b>25,181</b>
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	7	7	0
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>28,925</b>	<b>28,323</b>	<b>25,181</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>87,337</b>	<b>71,062</b>	<b>65,834</b>

ที่มา: งบการเงินของ BSRC 2565 – 2567

### งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)	งบการเงินรวมสำหรับงวดปี สิ้นสุดวันที่		
	31 ธ.ค. 2565 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2566 (ตรวจสอบ) ปรับปรุงใหม่	31 ธ.ค. 2567 (ตรวจสอบ)
รายได้			
รายได้จากการขายและการให้บริการ	246,487	222,562	238,734
เงินชดเชยจากกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง	16,514	6,976	6,700
<b>รวมรายได้</b>	<b>263,000</b>	<b>229,538</b>	<b>245,434</b>
ต้นทุนและค่าใช้จ่าย			
ต้นทุน	(245,707)	(223,344)	(242,156)
รายได้อื่น <sup>1</sup>	40	289	653
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(5,440)	(5,217)	(5,440)
<b>กำไร (ขาดทุน) จากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>11,894</b>	<b>1,265</b>	<b>(1,509)</b>
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย	312	361	341
ต้นทุนทางการเงิน	(376)	(735)	(1,062)
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	(2,320)	(110)	542
<b>กำไร (ขาดทุน) สุทธิ สำหรับงวด</b>	<b>9,509</b>	<b>781</b>	<b>(1,688)</b>

ที่มา: งบการเงินของ BSRC ปี 2565 – 2567

หมายเหตุ: <sup>1</sup> รายได้อื่น ประกอบด้วย รายได้ดอกเบี้ย รายได้อื่น และกำไรจากตราสารอนุพันธ์

**อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน**

อัตราส่วนทางการเงิน	หน่วย	งบการเงินรวมสำหรับงวดปี สิ้นสุดวันที่		
		31 ธ.ค. 2565 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2566 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2567 (ตรวจสอบ)
อัตราส่วนกำไร				
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)	%	6.6%	2.7%	1.3%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin)	%	3.6%	0.3%	(0.7%)
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน				
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย	เท่า	42.1	6.3	2.5
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	1.3	1.0	1.0
อัตราส่วนหนี้เงินกู้ระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.2	0.5	0.4
อัตราส่วนสภาพคล่อง				
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	1.0	1.6	1.3
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.2	0.6	0.5

ที่มา: งบการเงินของ BSRC ปี 2565 – 2567

**6. การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน**

**ภาพรวมของการดำเนินงาน**

สรุปเหตุการณ์และพัฒนาการที่สำคัญในไตรมาส 4 ปี 2567 และเหตุการณ์ภายหลัง

- ณ สิ้นปี 2567 BSRC ดำเนินการเปลี่ยนแปลงปรับสภาพลักษณะสถานะบริการน้ำมันเป็นแบรนด์บางจากเสร็จสิ้นทั้งหมดทั่วประเทศ และสามารถลดค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในการปรับเปลี่ยนสภาพลักษณะสถานะบริการน้ำมันได้มากกว่า 60 ล้านบาทเมื่อเทียบกับแผน
- โรงกลั่นศรีราชากลับมาดำเนินงานตามปกติหลังจากหยุดดำเนินการบางส่วนเพื่อปิดซ่อมบำรุงตามแผนในเดือนกันยายน
- ในเดือนธันวาคม ธุรกิจโรงกลั่นศรีราชาสร้างสถิติการผลิตน้ำมันเรือเดินสมุทร (Marine fuels) สูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 10,000 บาร์เรลต่อวันในเดือนธันวาคม ในขณะที่เพื่อเก็บเกี่ยวโอกาสในการสร้างส่วนต่างกำไรสูงสุด
- ธุรกิจการตลาดสร้างสถิติยอดขายน้ำมันเรือเดินสมุทร (Marine fuels) สูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 36 ล้านลิตร ในเดือนธันวาคม เป็นผลจากความสำเร็จในการขยายฐานลูกค้าผ่านการขยายช่องทางการขายผลิตภัณฑ์
- BSRC ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 4 รายการ ได้แก่ ISO 14001, ISO 45001, ISO 50001 และ ISO/IEC 27001 จาก MASCI ซึ่งสะท้อนถึงความเป็นเลิศในการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม อาชีวอนามัยและความปลอดภัย การจัดการพลังงาน และความมั่นคงปลอดภัยทางสารสนเทศ
- BSRC ได้รับ 2 รางวัล สำหรับ สถานประกอบการดีเด่นด้านความปลอดภัย และ สถานประกอบการดีเด่นด้านแรงงานสัมพันธ์และสวัสดิการแรงงาน จากกระทรวงแรงงาน ตอกย้ำความแข็งแกร่งของ BSRC ที่ให้ความสำคัญทั้งความปลอดภัยและใส่ใจในความเป็นอยู่ของพนักงาน
- BSRC ได้เสริมสร้างเครือข่ายด้านความยั่งยืน โดยร่วมมือกับ UN Global Compact Network Thailand (UNG CNT), Carbon Markets Club (CMC) และ Thailand Carbon Neutral Network (TCNN) ในปี 2567 ซึ่งความสำเร็จนี้สะท้อนถึงรากฐานที่แข็งแกร่งของ BSRC ในการปฏิบัติตามมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับระดับโลก
- ในวันที่ 31 มกราคม 2568 BSRC ประสบความสำเร็จในการเสนอขายและออกหุ้นกู้ ครั้งที่ 1/2568 ด้วยจำนวน 8,000 ล้านบาท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อชำระคืนหนี้สินระยะยาวที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ

## สรุปผลการดำเนินงาน

หน่วย: ล้านบาท	ไตรมาส 4 ปี 2566	ไตรมาส 3 ปี 2567	ไตรมาส 4 ปี 2567	QoQ (+/-)	YoY (+/-)	ปี 2566	ปี 2567	YoY (+/-)
รายได้รวม	59,458	57,564	58,239	675	(1,219)	229,538	245,434	15,896
ต้นทุนขาย	(59,177)	(59,412)	(57,304)	2,108	1,873	(223,344)	(242,156)	(18,812)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>281</b>	<b>(1,848)</b>	<b>935</b>	<b>2,783</b>	<b>654</b>	<b>6,194</b>	<b>3,278</b>	<b>(2,916)</b>
รายได้อื่น	15	9	6	(3)	(9)	239	94	(145)
รายได้ดอกเบี้ย	30	13	15	2	(15)	50	60	10
กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน	-	994	(482)	(1,476)	(482)	-	499	499
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,200)	(1,068)	(1,568)	(500)	(368)	(4,993)	(5,050)	(57)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(43)	(102)	(73)	29	(30)	(225)	(390)	(165)
<b>กำไร (ขาดทุน) จากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>(917)</b>	<b>(2,002)</b>	<b>(1,167)</b>	<b>835</b>	<b>(250)</b>	<b>1,265</b>	<b>(1,509)</b>	<b>(2,774)</b>
ต้นทุนทางการเงิน	(274)	(257)	(240)	17	34	(735)	(1,062)	(327)
ส่วนแบ่งกำไรในบริษัทร่วม	86	73	81	8	(5)	361	341	(20)
<b>กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้</b>	<b>(1,105)</b>	<b>(2,186)</b>	<b>(1,326)</b>	<b>860</b>	<b>(221)</b>	<b>891</b>	<b>(2,230)</b>	<b>(3,121)</b>
(กำไร) ขาดทุนภาษีเงินได้	234	451	296	(155)	62	(110)	542	652
<b>(กำไร) ขาดทุนสุทธิหลังหัก</b>	<b>(871)</b>	<b>(1,735)</b>	<b>(1,030)</b>	<b>705</b>	<b>(159)</b>	<b>781</b>	<b>(1,688)</b>	<b>(2,469)</b>

### ผลประกอบการสำหรับ ปี 2567 เทียบกับ ปี 2566

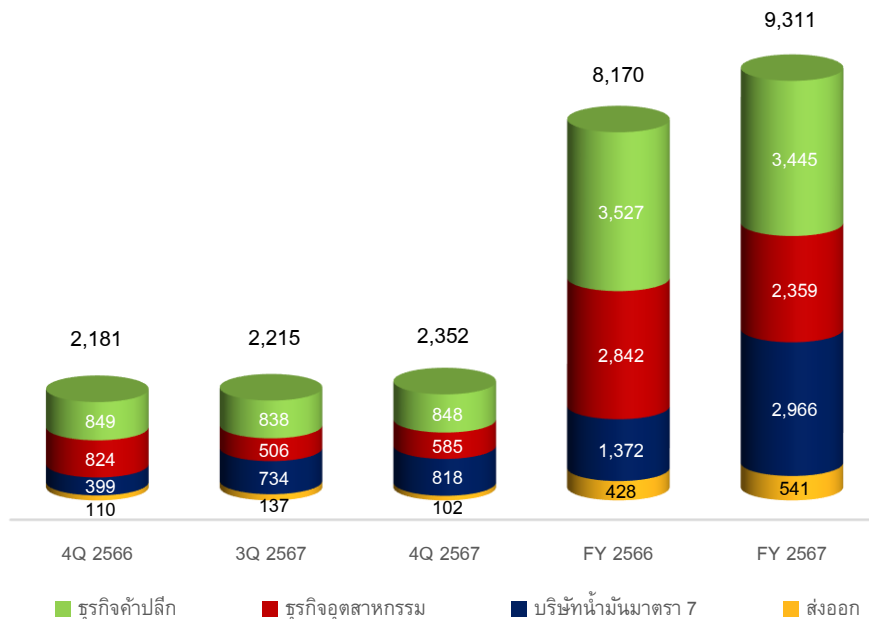
รายได้รวมของ ปี 2567 อยู่ที่ 245,434 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 15,896 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้นอย่างไรก็ตาม บริษัทมีผลขาดทุนสำหรับงวดอยู่ที่ 1,688 ล้านบาท ลดลง 2,469 ล้านบาทจากผลกำไร 781 ล้านบาทในปี 2566 ปัจจัยหลักมาจากค่าการกลั่นที่ปรับตัวลดลงและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้นจากการตัดจำหน่ายทรัพย์สินในการปรับปรุงภาพลักษณ์สถานีบริการและเปลี่ยนระบบบันทึกการขาย (POS) ระบบเดียวกับกลุ่มบริษัท บางจากเพื่อลดค่าใช้จ่ายระยะยาว หักกลบบางส่วนด้วยการรับรู้ผลกำไรจากตราสารอนุพันธ์ซึ่งบริษัทเริ่มมีการดำเนินการป้องกันความเสี่ยงในปี 2567 ในส่วนของต้นทุนทางการเงิน สูงขึ้น 327 ล้านบาท จากอัตราดอกเบี้ยนโยบายเฉลี่ยที่ปรับตัวสูงขึ้น และการปรับโครงสร้างเงินกู้ของบริษัทเป็นการกู้ยืมระยะยาวเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะธุรกิจของบริษัทที่เป็นการลงทุนระยะยาว

#### ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์รวมของบริษัท

เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2566 ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์เพิ่มขึ้น จากการเพิ่มขึ้นของยอดขายจากบางจากที่สูงขึ้นซึ่งรายงานอยู่ภายใต้ผู้ค้ำประกันตามมาตรา 7 ในธุรกิจโรงกลั่น ในขณะที่ยอดขายต่อสถานีบริการน้ำมันยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องแม้จำนวนเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันจะลดลง เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2566 โดยสรุป ในปี 2567 บริษัทประสบความสำเร็จในการรับรู้ผลจากการประสานประโยชน์ร่วมกันกับกลุ่มบางจากในทุกหน่วยงาน ความสำเร็จเหล่านี้เกิดจากความ

ร่วมมือเชิงกลยุทธ์ภายในกลุ่มบริษัทบางจาก โดยใช้ความรู้ความสามารถของพนักงานในการขับเคลื่อนทั้งกลุ่มบริษัทบางจากไปสู่การสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับธุรกิจในระยะยาวและเติบโตอย่างยั่งยืน

ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์รวมของบริษัท (ล้านลิตร)\*



\*ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์รวมน้ำมันหล่อลื่น

ผลการดำเนินงานรายกลุ่มธุรกิจ

1) ธุรกิจโรงกลั่น

ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น ในไตรมาส 4 ปี 2567 อยู่ที่ 150,000 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้น 13,000 บาร์เรลต่อวัน จากไตรมาสที่ 3 ปี 2567 และ 31,000 บาร์เรลต่อวันจากไตรมาสที่ 4 ปี 2566 เป็นผลจากการที่โรงกลั่นกลับมาดำเนินการตามปกติหลังจากการหยุดดำเนินการผลิตบางส่วนในเดือนกันยายน ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นในปี 2567 เพิ่มขึ้นร้อยละ 25 จากปี 2566 เป็นผลจากความมุ่งมั่นที่จะเพิ่มอัตราการผลิตและการเพิ่มประสิทธิภาพของหน่วย conversion units ให้สูงสุดตลอดทั้งปี นอกจากนี้ ในปี 2567 โรงกลั่นศรีราชายังบรรลุอัตราการกลั่นน้ำมันดิบสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 148,000 บาร์เรลต่อวัน ซึ่งเป็นระดับที่สูงที่สุดนับตั้งแต่บริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ ภายใต้ธุรกิจโรงกลั่นในไตรมาสที่ 4 ปี 2567 อยู่ที่ 920 ล้านลิตร เพิ่มขึ้นจากไตรมาส 3 ปี 2567 และเพิ่มขึ้นจากไตรมาส 4 ปี 2566 ตามปริมาณการกลั่นที่เพิ่มขึ้น สำหรับปี 2567 ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้ธุรกิจโรงกลั่นเพิ่มขึ้นร้อยละ 95 จากอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นจากบางจากและการปรับโครงสร้างการจัดการโดยย้ายผลิตภัณฑ์บางส่วนจากธุรกิจการตลาดของ BSRC ไปขายให้บริษัท บางจากฯ ซึ่งเป็นผู้ค้าน้ำมันตามมาตรา 7 ภายใต้ธุรกิจโรงกลั่น เพื่อสร้างประโยชน์ผ่านการรวมเครือข่ายทางการตลาดและยกระดับประสบการณ์ลูกค้าให้ดียิ่งขึ้น

ค่าการกลั่นพื้นฐาน ในไตรมาส 4 ปี 2567 อยู่ที่ \$4.6/BBL เพิ่มขึ้น \$3.0/BBL จากไตรมาส 3 ปี 2567 สาเหตุหลักมาจากส่วนต่างราคาน้ำมันสำเร็จรูปและน้ำมันดิบที่ปรับตัวสูงขึ้นร่วมกับค่าพรีเมียมน้ำมันดิบที่ลดลง เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาส 4 ปี 2566 ค่าการกลั่นพื้นฐานเพิ่มขึ้น \$1.8/BBL เป็นผลจากค่าพรีเมียมน้ำมันดิบที่ลดลง ถึงแม้ว่าส่วนต่างราคาน้ำมันสำเร็จรูปและน้ำมันดิบจะปรับตัวลดลงก็ตาม ค่าการกลั่นพื้นฐานสำหรับปี 2567 อยู่ที่ \$3.5/BBL ลดลง \$1.3/BBL จากปี 2566 สอดคล้องกับการปรับตัวลดลงของส่วนต่างราคาน้ำมันสำเร็จรูปและน้ำมันดิบ

ค่าการกลั่นรวม ในไตรมาส 4 ปี 2567 อยู่ที่ \$1.5/BBL หรือเพิ่มขึ้น \$5.1/BBL จากไตรมาส 3 ปี 2567 เป็นผลจากค่าการกลั่นพื้นฐานที่สูงขึ้นและผลกระทบเชิงลบของสินค้าคงเหลือที่ลดลง หักกลบบางส่วนด้วยผลขาดทุนจากกิจกรรมป้องกัน

ความเสี่ยงด้านราคาน้ำมัน เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาส 4 ปี 2566 ค่าการกลั่นรวมเพิ่มขึ้น \$3.2/BBL สาเหตุหลักมาจากค่าการกลั่นพื้นฐานที่เพิ่มขึ้นและผลกระทบเชิงลบของสินค้าคงเหลือที่ลดลง ค่าการกลั่นรวมของปี 2567 อยู่ที่ \$1.7/BBL ลดลง \$0.6/BBL จากปี 2566 จากการลดลงของค่าการกลั่นพื้นฐาน หักลบบางส่วนด้วยผลกระทบเชิงลบของสินค้าคงเหลือที่ลดลง ร่วมกับการรับรู้ผลกำไรจากกิจกรรมป้องกันความเสี่ยงด้านราคาน้ำมันที่เริ่มดำเนินการในปี 2567

ปริมาณการผลิตน้ำมันสำเร็จรูปชนิดเบาและชนิดกึ่งหนักในไตรมาสที่ 4 ปี 2567 ปรับตัวเพิ่มขึ้นทั้ง QoQ และ YoY จากการเพิ่มประสิทธิภาพของหน่วย conversion units อย่างต่อเนื่อง ขณะที่ปริมาณการผลิตน้ำมันสำเร็จรูปชนิดหนักปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ และ YoY จากผลิตภัณฑ์น้ำมันเตาเพื่อเก็บเกี่ยวโอกาสในการสร้างกำไรในการเติบโตของยอดขายผลิตภัณฑ์น้ำมันเรือเดินสมุทร โดยในเดือนธันวาคม โรงกลั่นศรีราชาบรรลุสถิติในการผลิตน้ำมันเรือเดินสมุทรสูงสุดที่ 10,000 บาร์เรลต่อวัน

บริษัทให้ความสำคัญกับกิจกรรมการประสานประโยชน์ระหว่างกลุ่มบริษัทบางจากที่เป็นโครงการที่ทำให้อย่างรวดเร็วโดยใช้เงินลงทุนต่ำ ซึ่งมุ่งเน้นในการช่วยเพิ่มขีดความสามารถของโรงกลั่นให้มีความยืดหยุ่นมากยิ่งขึ้น รวมไปถึงการลดต้นทุนการดำเนินงาน เช่น การเพิ่มประสิทธิภาพในการ blending components การยกระดับประสิทธิภาพของหน่วยผลิต และพัฒนากระบวนการทำงาน รวมถึงการบริหารจัดการผลิตภัณฑ์ระหว่างบริษัทในกลุ่ม

จากกลยุทธ์ทั้งหมดที่กล่าวมา บริษัทสามารถสร้างสถิติใหม่ในการจัดหาน้ำมันดิบชนิดใหม่ที่สามารถเพิ่มได้ถึง 15 ชนิด ท่ามกลางสภาวะตลาดที่ทำหายในปี 2567 ยิ่งไปกว่านั้น บริษัทยังสามารถลดต้นทุนการดำเนินงานผ่านกลยุทธ์การใช้น้ำมันดิบชนิดเบา การขยายกำลังการผลิตของหน่วยการผลิต และการพัฒนาทุ่นรับน้ำมันดิบแบบหลายจุดเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการรับน้ำมันดิบได้สำเร็จ เป็นต้น

หน่วย: ล้านบาท	ไตรมาส 4 ปี 2566	ไตรมาส 3 ปี 2567	ไตรมาส 4 ปี 2567	QoQ (+/-)	YoY (+/-)	ปี 2566	ปี 2567	YoY (+/-)
รายได้	50,398	46,354	45,981	(1%)	(9%)	183,788	201,754	10%
EBITDA (ล้านบาท)	(1,261)	(1,637)	(299)	82%	76%	21	655	3,019%
กำลังการกลั่น (พัน บาร์เรลต่อวัน)	174	174	174	0%	0%	174	174	0%
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พัน บาร์เรลต่อวัน)	119	137	150	9%	26%	118	148	25%
ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ของธุรกิจโรงกลั่น <sup>1</sup> (ล้านลิตร)	509	871	920	6%	81%	1,800	3,507	95%
-ผู้ค้าน้ำมันตามมาตรา 7	399	734	818	11%	105%	1,372	2,966	116%
-ส่งออก	110	137	102	(26%)	(7%)	428	541	26%
ค่าการกลั่นพื้นฐาน	2.8 <sup>2</sup>	1.6	4.6	3.0	1.8	4.8 <sup>2</sup>	3.5	(1.3)
Oil Hedging Gain/(Loss)	-	0.8	(0.5)	(1.3)	(0.5)	-	0.2	0.2
Inventory Gain/(Loss) <sup>3</sup>	(4.5)	(6.0)	(2.6)	3.4	1.9	(2.5)	(2.0)	0.5
ค่าการกลั่นรวม	(1.7)	(3.6)	1.5	5.1	3.2	2.3	1.7	(0.6)

หมายเหตุ: <sup>1</sup> ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่ไม่รวมการแลกเปลี่ยนน้ำมันกับผู้ค้าน้ำมันตามมาตรา 7 และการจำหน่ายน้ำมันดิบ

<sup>2</sup> เปลี่ยนแปลงจากตัวเลขที่เปิดเผยไปก่อนหน้านี้ เพื่อให้สอดคล้องกับวิธีการคำนวณของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และวิธีการรายงานในปี 2567

<sup>3</sup> ตัวเลข Inventory Gain/(Loss) ที่แสดงในตารางรวมการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือให้เป็นมูลค่าสุทธิที่จะได้รับ (Net Realizable Value)

## 2) ธุรกิจการตลาด

ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ ของธุรกิจการตลาดในไตรมาส 4 ปี 2567 เพิ่มขึ้น 7% จากไตรมาส 3 ปี 2567 เป็นผลจากยอดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นในกลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรม ซึ่งสามารถบรรลุสถิติในการจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันเรือเดินสมุทร (Marine fuel) สูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 36 ล้านลิตรในเดือนธันวาคมความสำเร็จนี้เป็นผลจากความสามารถในการขยายฐานลูกค้าผ่านการเพิ่มช่องทางการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ ซึ่งช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของบริษัทในตลาดได้ ในส่วนของยอดจำหน่ายผลิตภัณฑ์จากธุรกิจค้าปลีกยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงสถานะบริการน้ำมันเป็นแบรนด์บางจากแล้วเสร็จทั่วประเทศในช่วงปลายปี รวมถึงการออกโปรแกรมการตลาดที่มีประสิทธิภาพ

ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ของธุรกิจการตลาดลดลงร้อยละ 14 จากไตรมาส 4 ปี 2566 และลดลงร้อยละ 9 สำหรับปี 2567 จากการปรับโครงสร้างการจัดการผลิตภัณฑ์โดยย้ายผลิตภัณฑ์บางประเภทจากกลุ่มอุตสาหกรรมภายใต้ธุรกิจการตลาดไปยังบางจากเพื่อผสานเครือข่ายทางการตลาดให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุดและยกระดับประสบการณ์ลูกค้าให้ดียิ่งขึ้น

ค่าการตลาดในไตรมาส 4 ปี 2567 อยู่ที่ 1.00 บาท/ลิตร ลดลง 0.15 บาท/ลิตร จากไตรมาส 3 ปี 2567 ปัจจัยหลักมาจากค่าการตลาดธุรกิจอุตสาหกรรมลดลง เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาส 4 ปี 2566 ลดลงร้อยละ 3 และเมื่อเปรียบเทียบกับปี 2566 ลดลงร้อยละ 2 จากราคาผลิตภัณฑ์ที่ปรับตัวลดลงตามตลาด

เครือข่ายสถานีบริการน้ำมัน ณ สิ้นปี 2567 ภายใต้การดำเนินงานของบริษัทมีทั้งหมด 752 แห่งทั่วประเทศ เพิ่มขึ้น 7 แห่งจากไตรมาส 3 ปี 2567 จากความพยายามในการขยายเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันตามแผนการบรรเทาผลกระทบจากการสูญเสียเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันบางส่วนภายใต้สัญญาผู้ค้าส่งที่ใช้ตราสินค้าในไตรมาส 3 ปี 2567

นอกจากนี้ การปรับเปลี่ยนภาพลักษณ์สถานีบริการเป็นแบรนด์บางจากแล้วเสร็จทั้งหมดทั่วประเทศในสิ้นปี 2567 โดยBSRC สามารถบริหารต้นทุนการปรับเปลี่ยนภาพลักษณ์สถานีบริการได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้ประหยัดเงินลงทุนได้มากกว่า 60 ล้านบาทเทียบกับแผน

บริษัทยังคงมุ่งมั่นในการเติบโต สร้างมูลค่าโดยมุ่งเน้นการขายผลิตภัณฑ์มูลค่าสูง การลดต้นทุนการดำเนินงาน และการเพิ่มปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ต่อสถานีบริการผ่านกลยุทธ์ทางการตลาดร่วมกับโปรแกรมสมาชิกที่มีประสิทธิภาพมากไปกว่านั้น บริษัทยังมุ่งมั่นในการแสวงหาโอกาสจากความแข็งแกร่งในเครือข่ายร้านค้าพันธมิตรของบริษัทบางจาก ส่งผลให้บริษัทสามารถขยายเครือข่ายร้านค้าพันธมิตรในสถานีบริการน้ำมัน รวมทั้งสิ้นเป็นจำนวน 560 แห่ง ณ สิ้นปี 2567 ในส่วนของผลิตภัณฑ์น้ำมันหล่อลื่น บริษัทยังมุ่งเน้นกลยุทธ์ในการขายน้ำมันหล่อลื่นคุณภาพสูง ผ่านทางสถานีบริการน้ำมัน ซึ่งเป็นการเพิ่มโอกาสในการสร้างยอดขายผ่านผลิตภัณฑ์ที่มีกำไรสูง ทั้งนี้ ยอดขายผลิตภัณฑ์น้ำมันหล่อลื่นยังเติบโตอย่างต่อเนื่องตามแผนของบริษัทที่วางไว้

	ไตรมาส 4 ปี 2566	ไตรมาส 3 ปี 2567	ไตรมาส 4 ปี 2567	QoQ (+/-)	YoY (+/-)	ปี 2566	ปี 2567	YoY (+/-)
รายได้ (ล้านบาท)	47,886	39,056	40,074	3%	(16%)	184,667	169,223	(8%)
EBITDA (ล้านบาท)	1,024	621	508	(18%)	(50%)	4,365	2,218	(49%)
จำนวนสถานีบริการน้ำมัน (แห่ง)	830	745	752	1%	(9%)	830	752	(9%)
ปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ของธุรกิจการตลาด (ล้านลิตร)	1,673	1,344	1,433	7%	(14%)	6,369	5,804	(9%)
- ธุรกิจค้าปลีก	849	838	848	1%	0%	3,527	3,445	(2%)
- ธุรกิจอุตสาหกรรม	824	506 <sup>1</sup>	585 <sup>1</sup>	16%	(29%)	2,842	2,359 <sup>1</sup>	(17%)
ค่าการตลาด (บาท/ลิตร)	1.03 <sup>2</sup>	1.15	1.00	(13%)	(3%)	0.98 <sup>2</sup>	0.96	(2%)
ค่าการตลาดสุทธิ (บาท/ลิตร) <sup>3</sup>	0.96	1.02	0.92	(10%)	(4%)	0.93	0.90	(3%)

หมายเหตุ: <sup>1</sup> ปริมาณการจำหน่ายขมดยอนในปี 2566 ได้รับการรายงานเป็นส่วนหนึ่งของยอดขายธุรกิจโรงกลั่น ในขณะที่ปี 2567 รายงานเป็นส่วนหนึ่งของธุรกิจการตลาด



<sup>2</sup> เปลี่ยนแปลงจากตัวเลขที่เปิดเผยไปก่อนหน้า เพื่อให้สอดคล้องกับวิธีการคำนวณของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และวิธีการรายงานในปี 2567

<sup>3</sup> ค่าการตลาดสุทธิรวม Inventory Gain/(Loss) และ การปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือให้เป็นมูลค่าสุทธิที่จะได้รับ (Net Realizable Value)

### ความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2567 บริษัทมีสินทรัพย์รวม ลดลงจำนวน 5,228 ล้านบาทจากสิ้นปี 2566 สาเหตุหลักมาจากการลดลงของมูลค่าสินค้าคงเหลือที่ลดลงจากราคาน้ำมันดิบและน้ำมันสำเร็จรูปที่ปรับตัวลดลงตามราคาตลาด ประกอบกับยอดลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่นที่ลดลงซึ่งสอดคล้องกับ การได้รับเงินชดเชยขอคืนจากรัฐบาล ในปี 2567

### สรุปฐานะทางการเงิน

หน่วย: ล้านบาท ยกเว้นหน่วยร้อยละ	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 <sup>1</sup>	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567	+/-	+/- %
<b>สินทรัพย์</b>				
สินทรัพย์หมุนเวียน	36,408	33,052	(3,356)	(9%)
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	34,654	32,782	(1,872)	(5%)
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>71,062</b>	<b>65,834</b>	<b>(5,228)</b>	<b>(7%)</b>
<b>หนี้สิน</b>				
หนี้สินหมุนเวียน	22,618	26,151	3,533	16%
หนี้สินไม่หมุนเวียน	20,121	14,502	(5,619)	(28%)
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>42,739</b>	<b>40,653</b>	<b>(2,086)</b>	<b>(5%)</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>				
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	17,075	17,075	0	0%
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,032	4,032	0	0%
สำรองตามกฎหมาย	1,366	1,366	0	0%
กำไรสะสม	5,313	2,610	(2,703)	(51%)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	530	98	(432)	(82%)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	7	0	(7)	(100%)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>28,323</b>	<b>25,181</b>	<b>(3,142)</b>	<b>(11%)</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>71,062</b>	<b>65,834</b>	<b>(5,228)</b>	<b>(7%)</b>

หมายเหตุ: <sup>1</sup> เปลี่ยนแปลงจากตัวเลขที่เปิดเผยไปก่อนหน้าเพื่อให้สอดคล้องตามการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางบัญชีที่เปิดเผยในงบการเงิน

### สภาพคล่องและความเพียงพอของเงินทุน

บริษัทมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานจำนวน 7,225 ล้านบาทในงวดสิ้น ปี 2567 สะท้อนถึงผลกระทบเชิงบวกจากเงินทุนหมุนเวียนแม้ว่าจะมีผลขาดทุนจากการดำเนินงานในปี 2567 กระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 1,439 ล้านบาท เป็นผลจากการลงทุนในโครงการของธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจค้าปลีกซึ่งรวมไปถึงกิจกรรมการปรับปรุงสภาพลักษณะของสถานีบริการน้ำมันด้วย หักกลบบางส่วนกับเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทร่วม และกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 5,572 ล้านบาท เป็นผลจากการชำระคืนเงินกู้ยืมของบริษัท และการจ่ายเงินปันผล หักกลบบางส่วนกับเงินสรับจากการออกหุ้นกู้



## รูปสภาพคล่องและความเพียงพอของเงินทุน

### งบกระแสเงินสด

หน่วย: ล้านบาท	ปี 2566	ปี 2567
กระแสเงินสดจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	11,420	7,225
กระแสเงินสดจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(1,894)	(1,439)
กระแสเงินสดจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	(9,136)	(5,572)

### ภาวะผูกพันด้านหนี้สินและการบริหารจัดการภาระนอกงบดุล

ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2567 บริษัทมีหนี้สินรวม 40,653 ล้านบาท ลดลง 2,086 ล้านบาท และ บริษัทมียอดเงินกู้ยืมรวมจำนวน 24,457 ล้านบาท (ยอดเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 10,493 ล้านบาท และ ยอดเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 13,964 ล้านบาท) ลดลงจำนวน 3,851 ล้านบาทจากยอดจำนวน 28,308 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2566 อันเป็นผลมาจากการชำระคืนเงินกู้ยืม บริษัทยังสามารถรักษาอัตราส่วนทางการเงินตามข้อกำหนดสิทธิ ณ สิ้นปี 2567 ของการออกหุ้นกู้ตามที่กำหนดไว้

**เอกสารแนบ 3: สรุปข้อมูลการประเมินมูลค่าทรัพย์สินบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)**

**สรุปรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน**

ในการประเมินมูลค่ากิจการเพื่อประกอบการหามูลค่าตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี จำเป็นต้องมีการประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่สำคัญของบริษัทฯ เปรียบเทียบระหว่างราคายุติธรรมกับมูลค่าที่บันทึกตามบัญชีว่ามีความแตกต่างกันอย่างไร และนำผลต่างมาคำนวณเพื่อให้ได้มูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว บริษัทฯ จึงได้แต่งตั้งผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ได้แก่ บริษัท โกลบอล แอสเซท แวลูเออร์ จำกัด ซึ่งเป็นผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยมีวัตถุประสงค์การจัดทำรายงานเพื่อประเมินมูลค่าตลาด โดยสามารถสรุปรายงานการประเมินได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567	มูลค่าตามราคาประเมิน	ผลต่าง	รายงานประเมิน
<b>1. ที่ดินและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน</b>	<b>3,271.65</b>	<b>7,908.56</b>	<b>4,636.91</b>	
1.1 ส่วนพัฒนาประสิทธิภาพสำนักงาน	30.11	89.41	59.30	เล่มที่ 4
1.2 สายงานด้านธุรกิจโรงกลั่น	599.56	2,397.40	1,797.84	เล่มที่ 2
1.3 สายงานด้านธุรกิจตลาด	1,902.47	4,237.60	2,335.13	เล่มที่ 3
1.4 คลังสุราษฎร์ธานี	20.27	74.08	53.81	เล่มที่ 1
1.5 คลังบางปะอิน	719.24	1,110.07	390.83	เล่มที่ 8
<b>2. อาคาร</b>	<b>306.73</b>	<b>379.39</b>	<b>72.66</b>	
2.1 ส่วนการกลั่น 1	10.67	12.39	1.72	เล่มที่ 7
2.2 ส่วนการกลั่น 2	2.34	0.69	(1.65)	เล่มที่ 7
2.3 คลังสุราษฎร์ธานี	1.28	2.22	0.94	เล่มที่ 1
2.4 คลังบางปะอิน	45.76	85.18	39.42	เล่มที่ 8
2.5 คลังน้ำมันกรุงเทพ	5.79	34.50	28.71	เล่มที่ 6
2.6 อาคาร OED	82.46	49.35	(33.11)	เล่มที่ 2
2.7 อาคารสายงานด้านธุรกิจโรงกลั่น	111.13	140.65	29.52	เล่มที่ 7
2.8 อาคารส่วนวิเคราะห์คุณภาพ	47.30	54.42	7.11	เล่มที่ 7
<b>3. เครื่องจักรและอุปกรณ์และอื่น ๆ</b>	<b>21,074.62</b>	<b>43,708.69</b>	<b>22,634.07</b>	
3.1 ส่วนการกลั่น 1	10,023.47	20,500.00	10,476.53	เล่มที่ 7
3.2 ส่วนการกลั่น 2	7,285.53	15,400.00	8,114.47	เล่มที่ 7
3.3 คลังสุราษฎร์ธานี	64.12	154.03	89.91	เล่มที่ 1
3.4 คลังบางปะอิน	221.64	718.46	496.82	เล่มที่ 8
3.5 คลังน้ำมันกรุงเทพ	1,426.14	3,041.20	1,615.06	เล่มที่ 6
3.6 สถานีบริการน้ำมันของบริษัท 200 แห่ง	2,053.71	3,895.00	1,841.29	เล่มที่ 5
<b>รวมทั้งหมด</b>	<b>24,653.00</b>	<b>51,996.64</b>	<b>27,343.64</b>	

**รายละเอียดการประเมินมูลค่าทรัพย์สินแยกตามเล่มรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน**

**1. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 1**

**ทรัพย์สิน** : ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์

**ประเภททรัพย์สิน** : ที่ดิน จำนวน 5 แปลง เนื้อที่ดินรวม 18 -0 – 57.5 ไร่ (7,257.5 ตารางวา)  
พร้อมสิ่งปลูกสร้าง จำนวน 4 รายการ เครื่องจักรและอุปกรณ์ จำนวน 837 รายการ

**ที่ตั้งทรัพย์สิน** : ศูนย์จ่ายน้ำมันสุราษฎร์ธานี เลขที่ 104/1 หมู่ 2 ถนนสุราษฎร์-ปากแม่น้ำตาปี (ทล.4079)  
ตำบลบางกุ้ง อำเภอเมือง จังหวัดสุราษฎร์ธานี

**วันที่สำรวจ** : 15 มกราคม 2568

**วันที่ออกรายงาน** : 20 กุมภาพันธ์ 2568

**วิธีการประเมิน** : วิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach)

**มูลค่าตลาดที่** : 230,330,000.00 บาท

**ประเมินรวม**

**เลขที่เล่มประเมิน** : GAV-OTR-6802-0042

**1.1 รายละเอียดที่ดิน**

<b>โฉนดที่ดิน/เนื้อที่</b>	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - ที่ดินจำนวน 3 แปลง เนื้อที่ดินตามเอกสารสิทธิ์ที่ดินรวม 6-2-20.4 ไร่ (2,620.4 ตารางวา) เลขที่ 6323, 6454 และ 6455 ที่ดินกลุ่มที่ 2 - ที่ดินจำนวน 2 แปลง เนื้อที่ดินตามเอกสารสิทธิ์ที่ดินรวม 11-2-37.1 ไร่ (4,637.1 ตารางวา) เลขที่ 6324 และตราจองเลขที่ 98
<b>ลักษณะที่ดิน</b>	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง
<b>สภาพที่ดินและอาณาเขตติดต่อก</b>	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - รูปร่างคล้ายสี่เหลี่ยม มีด้านที่ติดถนน 1 ด้าน โดยด้านหน้าที่ติดถนนเข้าออกหลักคือด้านทิศใต้ สภาพของที่ดินเป็นที่ราบ ปรับถมแล้ว ระดับดินสูงเสมอระดับถนน ทิศใต้ติดทางสาธารณประโยชน์ ทิศเหนือ ทิศตะวันออกและทิศตะวันตกติดที่ดินบุคคลอื่น ที่ดินกลุ่มที่ 2 - รูปร่างหลายเหลี่ยม มีด้านที่ติดถนน 1 ด้าน โดยด้านหน้าที่ติดถนนเข้าออกหลักคือด้านทิศเหนือ สภาพของที่ดินเป็นที่ราบ ปรับถมแล้ว ระดับดินสูงเสมอระดับถนน ทิศเหนือและทิศตะวันออกติดทางสาธารณประโยชน์ ทิศใต้และทิศตะวันตกติดที่ดินบุคคลอื่น
<b>ผู้ถือกรรมสิทธิ์</b>	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - 1.บริษัท สตาร์ พูเอลส์ แลนด์ จำกัด 2.บริษัท บางจาก ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ที่ดินกลุ่มที่ 2 - 1.บริษัท สตาร์ พูเอลส์ แลนด์ จำกัด 2.บริษัท บางจาก ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
<b>ภาระผูกพันที่จดทะเบียน</b>	ที่ดินกลุ่มที่ 1 – ไม่มีภาระผูกพัน ที่ดินกลุ่มที่ 2 – ไม่มีภาระผูกพัน
<b>มูลค่าทรัพย์สิน</b>	ที่ดินกลุ่มที่ 1 – 78,612,000.00 บาท (มูลค่าที่ดินส่วนที่เป็นทรัพย์สิน บริษัท บางจาก ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) 39,306,000.00 บาท) ที่ดินกลุ่มที่ 2 – 69,556,500.00 บาท (มูลค่าที่ดินส่วนที่เป็นทรัพย์สิน บริษัท บางจาก ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) 34,778,250.00 บาท) รวมทั้งหมด 148,168,500.00 บาท (มูลค่าที่ดินส่วนที่เป็นทรัพย์สิน บริษัท บางจาก ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) 74,084,250.00 บาท)

## 1.2 รายละเอียดเกี่ยวอาคารและสิ่งปลูกสร้าง

รายการ	เนื้อที่ใช้สอยรวม (ตร.ม.)	อาคารตั้งอยู่บน เอกสารสิทธิเลขที่	ผู้ถือกรรมสิทธิ์
1.อาคารสำนักงาน	248.00	6323	ไม่สามารถตรวจสอบได้
2.อาคารเครื่องกำเนิดไฟฟ้า	26.00	6323	ไม่สามารถตรวจสอบได้
3.อาคารห้อง Lab	20.00	6323	ไม่สามารถตรวจสอบได้
4.อาคารห้องน้ำ	35.00	6324	ไม่สามารถตรวจสอบได้
<b>ส่วนพัฒนาควบ</b>			
5.เขื่อนหินทิ้งป้องกันตลิ่งระยะที่ 1 ยาว 50 ม.	50.00	6323, 6454, 6455	ไม่สามารถตรวจสอบได้
6.เขื่อนหินทิ้งป้องกันตลิ่งระยะที่ 2 ยาว 51.4 ม.	51.40	6323, 6454, 6455	ไม่สามารถตรวจสอบได้
<b>รวมพื้นที่สิ่งปลูกสร้าง</b>		<b>430.40 ตร.ม.</b>	
<b>รวมมูลค่าทรัพย์สิน (ส่วนที่เป็น ทรัพย์สิน บริษัท บางจาก ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน))</b>		<b>2,220,000.00 บาท</b>	

## 1.3 รายละเอียดเครื่องจักรและอุปกรณ์

เครื่องจักรและอุปกรณ์ จำนวน 837 รายการ รวมมูลค่า 344,033,000.00 บาท (มูลค่าส่วนที่เป็นทรัพย์สินของ บริษัท บางจาก ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) 154,030,000.00 บาท)

## 2. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 2

- ทรัพย์สิน** : ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง จำนวน 12 รายการ
- ประเภททรัพย์สิน** : ที่ดิน จำนวน 50 แปลง เนื้อที่ดินตามเอกสารสิทธิที่ดินรวม 29-3-87.0 ไร่ (11,987.0 ตารางวา) โดยที่ดินทรัพย์สิน ฯ จำนวน 50 แปลง ถือเป็นการใช้ประโยชน์ร่วมกัน พร้อมสิ่งปลูกสร้าง จำนวน 12 รายการ สำหรับโฉนดที่ดินเลขที่ 253429 เลขที่ดิน 3170 ซึ่งเป็นแปลงถนนภายในโครงการฯ ที่ใช้ประโยชน์ร่วมกันภายในกิจการ ดังนั้น ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระจึงพิจารณาไม่หักเนื้อที่ดินในส่วนดังกล่าว
- ที่ตั้งทรัพย์สิน** : ซอยสุขุมวิท 64 ถนนสุขุมวิท แขวงพระโขนงใต้ เขตพระโขนง กรุงเทพมหานคร
- วันที่สำรวจ** : 15 มกราคม 2568
- วันที่ออกรายงาน** : 20 กุมภาพันธ์ 2568
- วิธีการประเมิน** : วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach)
- มูลค่าตลาดที่** : 2,446,750,000.00 บาท
- ประเมินรวม**
- เลขที่เล่มประเมิน** : GAV-OTR-6802-0043

## 2.1 รายละเอียดที่ดิน

โฉนดที่ดิน/เนื้อที่	ที่ดิน จำนวน 50 แปลง เนื้อที่ดินตามเอกสารสิทธิที่ดินรวม 29-3-87.0 ไร่ (11,987.0 ตารางวา) เลขที่ 2426, 2427, 2428, 18579, 18580, 18581, 46722, 46723, 46724, 46725, 46726, 46727, 46728, 46729, 46730, 46731, 46732, 46733, 46764, 46735, 46736, 46737, 46738, 46739, 43740, 46741, 46742, 46743, 46744, 46745, 46746, 46747, 46748, 46749, 46750, 46751, 46751, 46752, 46753, 46754, 46762, 46763, 46764, 46765, 46766, 46767, 209932, 209933, 209934, 209935 และ 253429
ลักษณะที่ดิน	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง
สภาพที่ดินและอาณาเขตติดต่อ	รูปร่างหลายเหลี่ยม มีด้านที่ติดถนน 1 ด้าน โดยด้านหน้าที่ติดถนนเข้าออกหลักคือด้านทิศใต้ สภาพของที่ดินเป็นที่ราบ ปรับถมแล้ว ระดับดินสูงเสมอระดับถนน ทิศเหนือติดที่ดินบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ทิศใต้ติดทางสาธารณประโยชน์ ทิศตะวันออกและทิศตะวันตกติดที่ดินบุคคลอื่น
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
ภาระผูกพันที่จดทะเบียน	ไม่มีภาระผูกพัน
มูลค่าทรัพย์สิน	2,397,400,000.00 บาท

## 2.2 รายละเอียดเกี่ยวอาคารและสิ่งปลูกสร้าง

รายการ	เนื้อที่ใช้สอยรวม (ตร.ม.)	อาคารตั้งอยู่บนเอกสารสิทธิเลขที่	ผู้ถือกรรมสิทธิ์
1.อาคารสนามกีฬาในร่ม 1 ชั้น	1,560.00	2426, 2427, 46722	ไม่สามารถตรวจสอบได้
2.อาคารสำนักงาน 2 ชั้น	975.23	46734, 46735, 253429	ไม่สามารถตรวจสอบได้
3.อาคารร้านค้าแฟ	119.00	46733	ไม่สามารถตรวจสอบได้
4.สนามฟุตบอล (สนามที่ 1)	7,140.00	46740-46742, 46747-46750, 18579-18581, 209932-209935, 253429	ไม่สามารถตรวจสอบได้
5.สนามฟุตบอล (สนามที่ 2)	2,320.00	46722-46725	ไม่สามารถตรวจสอบได้
6.สนามเทนนิส	968.45	46735-46736	ไม่สามารถตรวจสอบได้
7.สนามเปตอง	254.80	46735	ไม่สามารถตรวจสอบได้
8.อาคารห้องน้ำ	24.00	46750	ไม่สามารถตรวจสอบได้
9.ส่วนโล่งหลังคาคลุม	192.00	18579, 253429	ไม่สามารถตรวจสอบได้
<b>ส่วนพัฒนาควบ</b>			
10.ลานจอดรถยนต์	663.00	46733-46734	ไม่สามารถตรวจสอบได้
11.ถนนภายในโครงการ	1,679.60	2426, 46733-46734, 253429	ไม่สามารถตรวจสอบได้
12.รั้วคอนกรีต สูง 2.00*65.00 เมตร	130.00	2426, 46733, 253429	ไม่สามารถตรวจสอบได้
<b>รวมพื้นที่สิ่งปลูกสร้าง</b>		<b>16,026.08 ตร.ม.</b>	
<b>รวมมูลค่าทรัพย์สิน</b>		<b>49,350,000.00 บาท</b>	

## 3. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 3

ทรัพย์สิน : ประเมินเฉพาะส่วนของที่ดิน

ประเภททรัพย์สิน : เอกสารสิทธิประเภทโฉนดที่ดิน และน.ส. 3 ก จำนวน 90 ฉบับ เนื้อที่ดินรวม 140 - 3 - 15.0 ไร่ (56,315.2 ตารางวา)

**ที่ตั้งทรัพย์สิน** : สำนักงานใหญ่ ตั้งอยู่ 2098 อาคารเอ็ม ทาวเวอร์ ชั้น 8 ถนนสุขุมวิท แขวงพระโขนงใต้ เขตพระโขนง กรุงเทพมหานคร

**วันที่สำรวจ** : 15 มกราคม 2568

**วันที่ออกรายงาน** : 20 กุมภาพันธ์ 2568

**วิธีการประเมิน** : วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)

**มูลค่าตลาดที่** : 4,237,600,000.00 บาท

**ประเมินรวม**

**เลขที่เล่มประเมิน** : GAV-OTR-6802-0045

### 3.1 รายละเอียดที่ดิน

<b>โฉนดที่ดิน/เนื้อที่</b>	เอกสารสิทธิ์ประเภทโฉนดที่ดิน และน.ส. 3 ก จำนวน 90 ฉบับ เนื้อที่ดินรวม 140 - 3 - 15.0 ไร่ (56,315.2 ตารางวา)
<b>ลักษณะที่ดิน</b>	บางแปลงเป็นศูนย์จ่ายน้ำมัน บางแปลงเป็นที่ดินว่างเปล่า และบางแปลงเป็นที่ตั้งของส่วนสายงานธุรกิจตลาด
<b>สภาพที่ดินและอาณาเขตติดต่</b>	สภาพของที่ดินเป็นที่ราบ ปรับถมแล้ว ระดับดินสูงเสมอระดับถนน
<b>ผู้ถือกรรมสิทธิ์</b>	บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
<b>ภาระผูกพันที่จดทะเบียน</b>	ไม่มีภาระผูกพัน
<b>มูลค่าทรัพย์สิน</b>	4,237,600,000.00 บาท

### 4. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 4

**ทรัพย์สิน** : ประเมินเฉพาะส่วนของที่ดิน

**ประเภททรัพย์สิน** : ประเมินเฉพาะส่วนของที่ดิน จำนวน 4 กลุ่ม

**ที่ตั้งทรัพย์สิน** : ถนนสุนทรารายณ์ (ทล.205) ตำบลหัวทะเล ,บ้านตาล อำเภอบำเหน็จณรงค์ จังหวัดชัยภูมิ

**วันที่ออกรายงาน** : 20 กุมภาพันธ์ 2568

**วิธีการประเมิน** : วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)

**มูลค่าตลาดที่** : 89,410,000.00 บาท

**ประเมินรวม**

**เลขที่เล่มประเมิน** : GAV-OTR-6802-044-2

#### 4.1 รายละเอียดที่ดิน

<b>โฉนดที่ดิน/เนื้อที่</b>	<p>ที่ดินกลุ่มที่ 1</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- เอกสารสิทธิ์ : โฉนดที่ดิน จำนวน 5 ฉบับ เลขที่ 3255, 7340, 7341, 7342 และ 7343 รวมเนื้อที่ดิน 70-1-5.0 ไร่ (28,105.0 ตารางวา)</li> </ul> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 2</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- เอกสารสิทธิ์ : โฉนดที่ดิน จำนวน 3 ฉบับ เลขที่ 1833, 642 และ 643 รวมเนื้อที่ดิน 12-1-83.0 ไร่ (4,983.0 ตารางวา)</li> </ul> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 3</p>
----------------------------	---

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- เอกสารสิทธิ์ : โฉนดที่ดิน จำนวน 1 ฉบับ เลขที่ 3282 รวมเนื้อที่ดิน 19-3-40.0 ไร่ (7,940.0 ตารางวา)</li> </ul> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 4</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- เอกสารสิทธิ์ : โฉนดที่ดิน จำนวน 1 ฉบับ เลขที่ 3279 รวมเนื้อที่ดิน 18-1-50.0 ไร่ (7,350.0 ตารางวา)</li> </ul>
<b>ลักษณะที่ดิน</b>	ที่ดินว่างเปล่า
<b>สภาพที่ดินและอาณาเขตติดต่อก</b>	<p>ที่ดินกลุ่มที่ 1 – สภาพที่ดินยังไม่ถม ไม่มีสิ่งปลูกสร้างบนที่ดิน ทิศเหนือ ทิศใต้และทิศตะวันตก ติดกับทางสาธารณะประโยชน์ และทิศตะวันออกติดกับที่ดินว่างเปล่า</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 2 – สภาพที่ดินยังไม่ถม ไม่มีสิ่งปลูกสร้างบนที่ดิน ทิศเหนือ และทิศตะวันตก ติดกับทางสาธารณะประโยชน์ และทิศใต้และทิศตะวันออกติดกับที่ดินว่างเปล่า</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 3 - สภาพที่ดินยังไม่ถม ไม่มีสิ่งปลูกสร้างบนที่ดิน ทิศเหนือ ทิศใต้และทิศตะวันตก ติดกับทางสาธารณะประโยชน์ และทิศตะวันออกติดกับที่ดินว่างเปล่า</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 4 - สภาพที่ดินยังไม่ถม ไม่มีสิ่งปลูกสร้างบนที่ดิน ทิศเหนือติดกับทางสาธารณะประโยชน์ และทิศใต้ ทิศตะวันออก และทิศตะวันตกติดกับที่ดินว่างเปล่า</p>
<b>ผู้ถือกรรมสิทธิ์</b>	<p>ที่ดินกลุ่มที่ 1 - บริษัทบางจาก ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 2 - บริษัทบางจาก ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 3 - บริษัทบางจาก ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 4 - บริษัทบางจาก ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)</p>
<b>ภาระผูกพันที่จดทะเบียน</b>	<p>ที่ดินกลุ่มที่ 1 – ไม่มีภาระผูกพัน</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 2 – ไม่มีภาระผูกพัน</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 3 – ไม่มีภาระผูกพัน</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 4 - ไม่มีภาระผูกพัน</p>
<b>มูลค่าทรัพย์สิน</b>	<p>ที่ดินกลุ่มที่ 1 – 56,210,000.00 บาท</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 2 – 9,970,000.00 บาท</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 3 – 15,880,000.00 บาท</p> <p>ที่ดินกลุ่มที่ 4 - 7,350,000.00 บาท</p> <p><b>รวมทั้งหมด 89,410,000.00 บาท</b></p>

#### 5. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 5

- ทรัพย์สิน** : ประเมินเฉพาะสิ่งปลูกสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์ จำนวน 200 สถานีบริการน้ำมัน
- ประเภททรัพย์สิน** : อาคารสิ่งปลูกสร้างประเภทสถานีบริการน้ำมันจำนวน 200 สถานี  
เครื่องจักรและอุปกรณ์ จำนวน 34,778 รายการ
- ที่ตั้งทรัพย์สิน** : สำนักงานใหญ่ ตั้งอยู่ 2098 อาคารเอ็ม ทาวเวอร์ ชั้น 8 ถนนสุขุมวิท แขวงพระโขนงใต้ เขตพระโขนง กรุงเทพมหานคร
- วันที่สำรวจ** : 15 มกราคม 2568
- วันที่ออกรายงาน** : 20 กุมภาพันธ์ 2568
- วิธีการประเมิน** : วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach)
- มูลค่าตลาดที่** : 3,894,000,000.00 บาท
- ประเมินรวม**

เลขที่เล่มประเมิน : GAV-OTR-6802-0044

## 5.1 รายละเอียดเกี่ยวสิ่งปลูกสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์

รายการอาคารและสิ่งปลูกสร้าง รวมทั้งส่วนปรับปรุงพัฒนามนที่ดินที่สำรวจได้ ประกอบด้วยรายการดังต่อไปนี้

ลำดับ	รายการอาคารและสิ่งก่อสร้าง
1	อาคารหลังคาเกาะจ่ายน้ำมัน
2	อาคารสำนักงาน
3	อาคารห้องน้ำ
4	อาคารร้านค้า
5	อาคารร้านค้าแพ
6	อาคารศูนย์บริการ
7	อาคารล้างรถ
8	อาคารบ้านพักคนงาน
9	ลานคอนกรีต
10	กำแพงกันไฟฉาบปูนสี

ทั้งนี้ อาคารและสิ่งปลูกสร้างดังกล่าวไม่มีภาระผูกพัน อย่างไรก็ตาม ผู้ประเมินอิสระไม่สามารถตรวจสอบผู้ถือกรรมสิทธิ์อาคารได้ และสำหรับการประเมินมูลค่าทรัพย์สินผู้ประเมินมีความเห็นต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน ดังต่อไปนี้

สิ่งปลูกสร้าง และส่วนควบอื่น ๆ ของสถานีบริการน้ำมัน จำนวน 200 แห่ง	เป็นเงิน	1,736,101,772.00 บาท
เครื่องจักรและอุปกรณ์	เป็นเงิน	2,158,445,239.00 บาท
รวมมูลค่าทรัพย์สิน	เป็นเงิน	<b>3,894,547,011.00 บาท</b>
	พิเศษ	<b>3,895,000,000.00 บาท</b>

## 6. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 6

ทรัพย์สิน : สิ่งปลูกสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์

ประเภททรัพย์สิน : สิ่งปลูกสร้าง จำนวน 8 รายการ พร้อมส่วนควบพัฒนา  
เครื่องจักรและอุปกรณ์ จำนวน 4,095 รายการ

ที่ตั้งทรัพย์สิน : ศูนย์จ่ายน้ำมันบางจากกรุงเทพมหานคร เลขที่ 210 ซอยสุขุมวิท 64 ถนนสุขุมวิท แขวง  
พระโขนงใต้ เขตพระโขนง กรุงเทพมหานคร

วันที่สำรวจ : 15 มกราคม 2568

วันที่ออกรายงาน : 20 กุมภาพันธ์ 2568

วิธีการประเมิน : วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach)

มูลค่าตลาดที่ : 3,075,700,000.00 บาท

ประเมินรวม

เลขที่เล่มประเมิน : GAV-OTR-6802-0040



## 6.1 รายละเอียดเกี่ยวกับสิ่งปลูกสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์

รายการอาคารและสิ่งปลูกสร้าง รวมทั้งส่วนปรับปรุงพัฒนาบนที่ดินที่สำรวจได้ ประกอบด้วยรายการดังต่อไปนี้

ลำดับ	รายการอาคารและสิ่งก่อสร้าง	เนื้อที่ใช้สอยรวม (ตร.ม.)
1	อาคารสำนักงาน 3 ชั้น (อาคาร2)	1,556.00
2	อาคารสถานีจ่ายน้ำมันแถวหน้า	770.00
3	อาคารสถานีจ่ายน้ำมันแถวหลัง	762.0
4	อาคารจุดเตรนน้ำมัน	169.00
5	อาคารขนถ่ายน้ำมัน หลังที่ 1	210.00
6	อาคารขนถ่ายน้ำมัน หลังที่ 2	210.00
7	อาคารขนถ่ายน้ำมัน หลังที่ 3	210.00
8	อาคารขนถ่ายน้ำมัน หลังที่ 4	90.00
<b>ส่วนพัฒนาควบ</b>		
9	ลานคอนกรีตเสริมเหล็ก	9,243.00
<b>รวมพื้นที่สิ่งปลูกสร้าง</b>		<b>3,977.00</b>

ทั้งนี้ อาคารและสิ่งปลูกสร้างดังกล่าวไม่มีภาระผูกพัน และบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์อาคาร และสำหรับการประเมินมูลค่าทรัพย์สินผู้ประเมินมีความเห็นต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน ดังต่อไปนี้

สิ่งปลูกสร้าง	เป็นเงิน	34,500,000.00 บาท
เครื่องจักรและอุปกรณ์	เป็นเงิน	3,041,200,000.00 บาท
รวมมูลค่าทรัพย์สิน	เป็นเงิน	<b>3,075,700,000.00 บาท</b>
	พิเศษ	<b>3,075,700,000.00 บาท</b>

## 7. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 7

- ทรัพย์สิน** : สิ่งปลูกสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์
- ประเภททรัพย์สิน** : สิ่งปลูกสร้างพร้อมส่วนควบพัฒนา จำนวน 20 รายการ  
เครื่องจักรและอุปกรณ์ ขนาดกำลังการผลิต 120,000 บาร์เรล / วัน
- ที่ตั้งทรัพย์สิน** : โรงกลั่นน้ำมันบางจาก (Refinery) เลขที่ 210 ซอยสุขุมวิท 64 ถนนสุขุมวิท แขวงพระโขนงใต้ เขตพระโขนง กรุงเทพมหานคร
- วันที่สำรวจ** : 15 มกราคม 2568
- วันที่ออกรายงาน** : 20 กุมภาพันธ์ 2568
- วิธีการประเมิน** : วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach)
- มูลค่าตลาดที่** : 36,108,140,000.00 บาท
- ประเมินรวม**
- เลขที่เล่มประเมิน** : GAV-OTR-6802-0039

## 7.1 รายละเอียดเกี่ยวสิ่งปลูกสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์

รายการอาคารและสิ่งปลูกสร้าง รวมทั้งส่วนปรับปรุงพัฒนาบนที่ดินที่สำรวจได้ ประกอบด้วยรายการดังต่อไปนี้

ลำดับ	รายการอาคารและสิ่งก่อสร้าง	เนื้อที่ใช้สอยรวม (ตร.ม.)
1	อาคารครัวบางจาก และสำนักงาน 3 ชั้น (อาคาร 1)	704.08
2	อาคารหอประชุม และสำนักงาน (อาคาร 4)	4,250.55
3	อาคารโรงซ่อมบำรุง และสำนักงาน (อาคาร 5)	4,145.25
4	อาคารสำนักงาน	1,085.00
5	สถานีไฟฟ้าแรงสูง (Substation) หลังที่ 1	375.00
6	สถานีไฟฟ้าแรงสูง หลังที่ 2 (Receiving Substation Building)	104.00
7	สถานีไฟฟ้าแรงสูง (Substation) หลังที่ 3	191.00
8	อาคารควบคุม (Control Building)	220.00
9	อาคารที่จอดรถ หลังที่ 1	26.00
10	อาคารที่จอดรถ หลังที่ 2	13.00
11	อาคารที่จอดรถ หลังที่ 3	13.00
12	อาคารวิเคราะห์	18.00
13	อาคารห้องพักพนักงาน (Plant 4)-1	25.00
14	อาคารห้องพักพนักงาน (Plant 4)-2	25.00
15	อาคารห้องน้ำ (Plant 4)-1	9.00
16	อาคารห้องน้ำ (Plant 4)-2	9.00
17	อาคารวิเคราะห์คุณภาพ	1,523.00
18	อาคารหอกลิ้นจำลอง (True Boiling Point)	78.00
<b>ส่วนพัฒนาควบ</b>		
19	ลานจอดรถยนต์	4,122.00
20	ลานจอดรถมอเตอร์ไซด์	250.00
<b>รวมพื้นที่สิ่งปลูกสร้าง</b>		<b>12,813.88</b>

ทั้งนี้ อาคารและสิ่งปลูกสร้างดังกล่าวไม่มีภาระผูกพัน และบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์อาคาร และสำหรับการประเมินมูลค่าทรัพย์สินผู้ประเมินมีความเห็นต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน ดังต่อไปนี้

มูลค่าสิ่งปลูกสร้าง (ส่วนพัฒนาประสิทธิภาพสำนักงานและสายงานด้านธุรกิจโรงกลั่น )	เป็นเงิน	140,648,029.00 บาท
มูลค่าสิ่งปลูกสร้าง (ส่วนการกลั่น 1)	เป็นเงิน	12,390,160.00 บาท
มูลค่าสิ่งปลูกสร้าง (ส่วนการกลั่น 2)	เป็นเงิน	687,120.00 บาท
มูลค่าสิ่งปลูกสร้าง (ส่วนวิเคราะห์คุณภาพ)	เป็นเงิน	25,740,020.00 บาท
<b>รวมมูลค่ามูลค่าสิ่งปลูกสร้าง ทั้งสิ้น</b>	<b>เป็นเงิน</b>	<b>179,465,329.00 บาท</b>
มูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ (ส่วนวิเคราะห์คุณภาพ)	เป็นเงิน	28,675,000.00 บาท
มูลค่าเครื่องจักรและอุปกรณ์ (ส่วนการกลั่น 1 และ 2)	เป็นเงิน	35,900,000,000.00 บาท
<b>รวมมูลค่าทรัพย์สิน</b>	<b>เป็นเงิน</b>	<b>36,108,140,329.00 บาท</b>
	<b>พิเศษ</b>	<b>36,108,140,000.00 บาท</b>

## 8. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 8

<b>ทรัพย์สิน</b>	: ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์
<b>ประเภททรัพย์สิน</b>	: ที่ดิน จำนวน 11 แปลง เนื้อที่ดินรวม 674 - 0 -86.8 ไร่ (269,686.6 ตารางวา) พร้อมสิ่งปลูกสร้าง จำนวน 51 รายการ เครื่องจักรและอุปกรณ์ จำนวน 1,969 รายการ
<b>ที่ตั้งทรัพย์สิน</b>	: ศูนย์จำหน่ายน้ำมันบางปะอิน เลขที่ 99, 30 หมู่ 10, 9 ถนนสายคลองเปรม - บ้านช้างใหญ่ (ทล.3442) ตำบลบางกระสัน อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
<b>วันที่สำรวจ</b>	: 15 มกราคม 2568
<b>วันที่ออกรายงาน</b>	: 20 กุมภาพันธ์ 2568
<b>วิธีการประเมิน</b>	: วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach)
<b>มูลค่าตลาดที่</b>	: 1,913,710,000.00 บาท
<b>ประเมินรวม</b>	
<b>เลขที่เล่มประเมิน</b>	: GAV-OTR-6802-0041

### 8.1 รายละเอียดที่ดิน

<b>โฉนดที่ดิน/เนื้อที่</b>	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - ที่ดินจำนวน 8 แปลง เนื้อที่ดินตามเอกสารสิทธิ์ที่ดินรวม 517-2-43.8 ไร่ (207,043.8 ตารางวา) เลขที่ 4085, 4117, 6394, 6400, 74710, 74711, 35505, 35507 ที่ดินกลุ่มที่ 2 - ที่ดินจำนวน 3 แปลง เนื้อที่ดินตามเอกสารสิทธิ์ที่ดินรวม 156-2-43.0 ไร่ (62,643.0 ตารางวา) เลขที่ 6389, 32605 และ 6218
<b>ลักษณะที่ดิน</b>	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง
<b>สภาพที่ดินและอาณาเขตติดต่อก</b>	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - รูปร่างหลายเหลี่ยม มีด้านที่ติดถนน 2 ด้าน โดยด้านหน้าที่ติดถนนเข้าออกหลักคือด้านทิศใต้และทิศตะวันออก สภาพของที่ดินเป็นที่ราบ ปรับถมแล้ว ระดับดินสูงเสมอระดับถนน ทิศใต้ติดทางสาธารณประโยชน์ ทิศเหนือ ทิศตะวันออกและทิศตะวันตกติดที่ดินบุคคลอื่น ที่ดินกลุ่มที่ 2 - รูปร่างหลายเหลี่ยม มีด้านที่ติดถนน 2 ด้าน โดยด้านหน้าที่ติดถนนเข้าออกหลักคือด้านทิศเหนือและทิศตะวันตก สภาพของที่ดินเป็นที่ราบ ปรับถมแล้ว ระดับดินสูงเสมอระดับถนน ทิศตะวันออกติดทางสาธารณประโยชน์ ทิศเหนือ ทิศใต้และทิศตะวันตกติดที่ดินบุคคลอื่น
<b>ผู้ถือกรรมสิทธิ์</b>	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - บริษัท บางจาก ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ที่ดินกลุ่มที่ 2 - บริษัท บางจาก ปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
<b>ภาระผูกพันที่จดทะเบียน</b>	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - ไม่มีภาระผูกพัน (ติดสัญญาเช่ากับ บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)) ที่ดินกลุ่มที่ 2 - ไม่มีภาระผูกพัน
<b>มูลค่าทรัพย์สิน</b>	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - 828,175,200.00 บาท ที่ดินกลุ่มที่ 2 - 281,893,500.00 บาท รวมทั้งหมด <b>1,110,068,700.00 บาท</b>

## 8.2 รายละเอียดเกี่ยวอาคารและสิ่งปลูกสร้าง

รายการ	เนื้อที่ใช้สอยรวม (ตร.ม.)	ผู้ถือกรรมสิทธิ์
1.อาคารสำนักงาน 2 ชั้น	1,016.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
2.อาคารโรงอาหาร (Canteen Building)	654.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
3.อาคารสำนักงานลูกค้า (Customer Building)	217.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
4.อาคารห้องน้ำสาธารณะ	87.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
5.อาคารไฟฟ้า Substation 1	87.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
6.อาคารบ่อกักน้ำโรงบ่ม	48.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
7.อาคารคลังน้ำมันเครื่องบางปะอิน	263.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
8.อาคารบ่อยาม Gate 7	12.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
9.อาคารบ่อยามประตู 7.1 หลังที่ 2	22.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
10.อาคารทางเดิน ( Walk Way At BPI)	510.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
11.อาคารตรวจสอบสภาพรถบรรทุกน้ำมัน	60.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
12.อาคารที่พักคอยสำหรับลูกค้า หลังที่ 1	9.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
13.อาคารที่พักคอยสำหรับลูกค้า หลังที่ 2	9.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
14.อาคารควบคุม 2 ชั้น (Control Building)	202.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
15.อาคารตรวจสอบน้ำมัน (Checker Building-BPI)	360.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
16.อาคารโรงซ่อมบำรุง	305.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
17.อาคารสำนักงานชั้นเดียว	113.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
18.อาคารห้องน้ำประตู 5	16.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
19.อาคารจอดรถดับเพลิง	100.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
20.อาคารจุดเติมน้ำมัน	104.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
21.อาคารสถานีจ่ายน้ำมัน	440.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
22.อาคารรับไอโอดีเซล	60.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
23.อาคารไฟฟ้า Substation 3	195.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
24.อาคารจุดรับเอทานอลทางรถยนต์ BPI หลังที่ 1	108.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
25.อาคารจุดรับเอทานอลทางรถยนต์ BPI หลังที่ 2	108.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
26.อาคารเก็บวัตถุดิบทราย	25.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
27.อาคารวัดน้ำ	292.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
28.อาคารบ่อยาม Gate 5	5.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
29.อาคารบ่อยาม Gate 2	12.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
30.อาคารห้อง Lab ชั้นเดียว	140.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
31.อาคารเก็บของ - Additive warehouse	165.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
32.บ้านพักพนักงาน 2 ชั้น	296.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
33.อาคารสันตนาการและโรงอาหาร 2 ชั้น	672.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
34.ห้องน้ำรวม Terminal 2	154.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
35.อาคารเก็บของชั้นเดียว (โรงอาหารเดิม)	104.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
36.อาคารรับเอทานอล	120.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
37.อาคารตรวจสอบ (Buttom Dain)	36.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
38.อาคารเก็บของชั้นเดียว (ข้างสำนักงาน)	9.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

รายการ	เนื้อที่ใช้สอยรวม (ตร.ม.)	ผู้ถือกรรมสิทธิ์
39.อาคารโรงสูบน้ำจ่ายน้ำมัน หลังที่ 1	140.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
40.อาคารโรงสูบน้ำจ่ายน้ำมัน หลังที่ 2	130.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
41.อาคารควบคุม BPI:Furnishing work	85.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
42.อาคารควบคุม 2 ชั้น	280.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
43.อาคารตรวจสอบน้ำมัน Top Check 2 ชั้น	107.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
44.อาคารบ่อมายาม 2 ชั้น	44.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
45.อาคารจอดรถ หลังที่ 1	150.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
46.อาคารจอดรถ หลังที่ 2	180.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
47.อาคารบ่อมายามชั้นเดียว	9.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
48.อาคารสำนักงาน - โรงยิมฯ	675.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
49.อาคารสำนักงาน 2 ชั้น	1,060.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
50.โรงคลุมบ่มสูบน้ำพญานาค	7.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
51.อาคารเครื่องดับเพลิง	82.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
<b>ส่วนพัฒนาควบ</b>		
52.พื้นที่ถนน	15,713.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
53.พื้นที่ลานคอนกรีต หน้า 0.20 ซม.	55,362.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
54.รั้วคอนกรีต สูง 2 เมตร	557.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
55.กำแพงกันดิน สูง 3 เมตร	2,510.00	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
<b>รวมพื้นที่สิ่งปลูกสร้าง</b>		<b>10,084.00 ตร.ม.</b>
<b>รวมมูลค่าทรัพย์สิน</b>		<b>85,180,000.00 บาท</b>

### 8.3 รายละเอียดเครื่องจักรและอุปกรณ์

เครื่องจักรและอุปกรณ์ จำนวน 1,969 รายการ รวมมูลค่า 718,460,000.00 บาท

#### ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินราคาทรัพย์สิน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ เกี่ยวกับการความเหมาะสมของการประเมินมูลค่าของที่ดิน โดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) เนื่องจากทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า ประเมินเฉพาะส่วนของที่ดิน จึงมีข้อมูลตลาดในลักษณะเดียวกัน มาทำการเปรียบเทียบได้อย่างเพียงพอ ในการประเมินมูลค่าที่ดินนั้น ผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินอิสระใช้ข้อมูลเปรียบเทียบที่มีความคล้ายคลึงกันกับที่ดินที่ทำการประเมิน ตั้งอยู่ในทำเลเดียวกัน และเป็นข้อมูลที่อยู่ในช่วงเวลาเดียวกันกับช่วงที่มีการประเมินราคา แล้วนำมาคำนวณและปรับปรุงเปรียบเทียบกับทรัพย์สิน เพื่อคำนวณหามูลค่าตลาด ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าสมมุติฐานที่ผู้ประเมินนำมาใช้มีความเหมาะสม และเพียงพอในการประเมินทรัพย์สินดังกล่าว

ในการประเมินมูลค่าที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ เกี่ยวกับความเหมาะสมของการประเมินมูลค่าที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์ ด้วยวิธีต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า เป็นที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง และเครื่องจักรอุปกรณ์ ซึ่งการก่อสร้างอาคารเป็นการออกแบบโดยเฉพาะจึงไม่มีข้อมูลตลาดในลักษณะเดียวกัน มาทำการเปรียบเทียบได้อย่างเพียงพอ โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้ประเมินต้นทุนสร้างขึ้นใหม่ (Reproduction Cost New) ตามราคา ณ ปัจจุบัน ซึ่งประเมินจากราคาต้นทุนปัจจุบันของราคาวัสดุ ค่าแรงงาน ค่าอุปกรณ์การผลิต และค่าใช้จ่ายต่างๆที่เกี่ยวข้อง แล้วหักด้วยค่าเสื่อม

ราคาสะสมเพื่อสะท้อนให้เห็นความเสื่อมตามอายุงาน ความเสื่อมทางกายภาพ ความเสื่อมทางประโยชน์ใช้สอยและความเสื่อมทางเศรษฐกิจของทรัพย์สิน แล้วนำมาปรับลดในการหามูลค่าที่เหมาะสมของทรัพย์สิน จึงทำให้มูลค่าดังกล่าวอาจเป็นมูลค่าที่ใช้ซื้อขายในตลาดมือสองหรือเป็นมูลค่าซาก ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าสมมุติฐานที่ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระนำมาใช้มีความเหมาะสม และเพียงพอในการประเมินทรัพย์สินดังกล่าว

**เอกสารแนบ 4: สรุปข้อมูลการประเมินมูลค่าทรัพย์สินบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)**

**สรุปรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน**

ในการประเมินมูลค่ากิจการเพื่อประกอบการหามูลค่าตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี จำเป็นต้องมีการประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่สำคัญของ BSRC เปรียบเทียบระหว่างราคายุติธรรมกับมูลค่าที่บันทึกตามบัญชีว่ามีความแตกต่างกันอย่างไร และนำผลต่างมาคำนวณเพื่อให้ได้มูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว BSRC จึงได้แต่งตั้งผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ได้แก่ บริษัท เยนเนอร์ล แวลูเอชัน แอนด์ คอนซัล แตนท์ จำกัด และบริษัท โกลบอล แอสเซท แวลูเออร์ จำกัด ซึ่งเป็นผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยมีวัตถุประสงค์การจัดทำรายงานเพื่อประเมินมูลค่าตลาด โดยสามารถสรุปรายงานการประเมินได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567	มูลค่าตามราคาประเมิน	ผลต่าง	รายงานประเมิน
<b>1. ที่ดินและอาคารสำนักงาน พระราม4</b>	<b>180.14</b>	<b>980.90</b>	<b>800.76</b>	
1.1 ที่ดินและอาคารสำนักงาน พระราม4	180.14	980.90 <sup>1</sup>	800.76	เล่มที่ 1, 2
<b>2. โรงกลั่นน้ำมันและคลังน้ำมัน ศรีราชา</b>	<b>12,849.57</b>	<b>22,956.70</b>	<b>10,107.13</b>	
2.1 ที่ดิน	646.62	6,933.15	6,286.53	เล่มที่ 3
2.2 อาคาร (ไม่รวมคลัง)	981.71	264.80	(716.91)	เล่มที่ 3
2.3 เครื่องจักรและอุปกรณ์-โรงกลั่นน้ำมัน	11,006.74	15,400.00	4,393.26	เล่มที่ 3
2.4 เครื่องจักรและอุปกรณ์-คลังน้ำมัน	214.50	358.75	144.25	เล่มที่ 4
<b>3. คลังน้ำมันลำปาง</b>	<b>-</b>	<b>72.70</b>	<b>72.70</b>	
3.1 ที่ดิน	-	72.70	72.70	เล่มที่ 5
<b>4. คลังน้ำมันลำลูกกา</b>	<b>219.56</b>	<b>997.03</b>	<b>777.46</b>	
4.1 ที่ดิน	219.56	997.03	777.46	เล่มที่ 6
<b>5. คลังน้ำมันสงขลา</b>	<b>18.02</b>	<b>34.26</b>	<b>16.24</b>	
5.1 ที่ดิน	18.02	34.26	16.24	เล่มที่ 7
<b>6. ที่ดินและสถานีบริการน้ำมัน 278 แห่ง</b>	<b>10,352.96</b>	<b>14,621.14</b>	<b>4,268.18</b>	
6.1 ที่ดิน	3,902.15	9,742.88	5,840.73	เล่มที่ 8
6.2 สินทรัพย์สิทธิการเช่า	3,103.88	979.71	(2,124.17)	เล่มที่ 9
6.3 อาคารและสิ่งปลูกสร้าง	1,828.10	734.73	(1,093.37)	เล่มที่ 10
6.3 เครื่องจักรอุปกรณ์	1,518.84	3,163.82	1,644.98	เล่มที่ 10
<b>รวมทั้งหมด</b>	<b>23,620.26</b>	<b>39,662.72</b>	<b>16,042.47</b>	

หมายเหตุ: <sup>1</sup> ราคาประเมินรวมมูลค่าอาคารชุดและมูลค่าที่ดินตามสัดส่วนการถือกรรมสิทธิ์

**รายละเอียดการประเมินมูลค่าทรัพย์สินแยกตามเล่มรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน**

**1. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 1**

- ทรัพย์สิน : ที่ดิน  
 ประเภททรัพย์สิน : ที่ดินว่างเปล่า จำนวน 1 แปลง เนื้อที่ดินรวม 2-2-72.0 ไร่ (1,072.0 ตารางวา)  
 ที่ตั้งทรัพย์สิน : ดิถนพนพระราม 4 แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร  
 วันที่สำรวจ : 5 กุมภาพันธ์ 2568  
 วันที่ออกรายงาน : 25 กุมภาพันธ์ 2568  
 วิธีการประเมิน : วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด(Market Approach)  
 มูลค่าตลาดที่ : 696,800,000.00 บาท  
 ประเมินรวม  
 เลขที่เล่มประเมิน : GAV-OTR-6802-0057-2  
 ผู้ประเมินราคา : บริษัท โกลบอล แอสเซ็ท แวลูเออร์ จำกัด

**1.1 รายละเอียดที่ดิน**

โฉนดที่ดิน/เนื้อที่	ที่ดินจำนวน 1 แปลง เนื้อที่ดินตามเอกสารสิทธิ์ที่ดินรวม 2-2-72.0 ไร่ (1,072.00 ตารางวา) เลขที่ 18969
ลักษณะที่ดิน	ที่ดินว่างเปล่า
สภาพที่ดินและอาณาเขตติดต่อก	รูปร่างสี่เหลี่ยมด้านไม่เท่า ไม่มีด้านที่ติดถนน สภาพของที่ดินเป็นที่ราบ มีการพัฒนาถมดินสูงเสมอระดับถนนผ่านหน้า ทิศใต้ติดถนนพระราม 4 และทิศเหนือ ทิศตะวันออก และตะวันตกติดที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	1. บริษัท ร่วมพัฒนาอุตสาหกรรม จำกัด 2. บริษัท วิบูลย์ธานี ทาวน์เวอร์ จำกัด
ภาระผูกพันที่จดทะเบียน	ไม่มีภาระผูกพัน (โฉนดที่ดินทรัพย์สินนี้อยู่ภายใต้พระราชบัญญัติอาคารชุด)
มูลค่าทรัพย์สิน	696,800,000.00 บาท

**2. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 2**

- ทรัพย์สิน : ห้องชุดพักอาศัย จำนวน 9 ยูนิต  
 ประเภททรัพย์สิน : ห้องชุดพักอาศัย เลขที่ 3195/21- 3195/29 ชั้น 17-25 จำนวน 9 ยูนิต  
 ที่ตั้งทรัพย์สิน : เลขที่ 3195/21- 3195/29 ชั้น 17-25 อาคารชุดเอสโซ่และวิบูลย์ธานี ถนนพระราม 4 แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร  
 วันที่สำรวจ : 5 กุมภาพันธ์ 2568  
 วันที่ออกรายงาน : 25 กุมภาพันธ์ 2568  
 วิธีการประเมิน : วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)  
 มูลค่าตลาดที่ : 753,380,000.00 บาท  
 ประเมินรวม  
 เลขที่เล่มประเมิน : GAV-OTR-6802-0060



ผู้ประเมินราคา : บริษัท โกลบอล แอสเซ็ท แวลูเออร์ จำกัด

## 2.1 รายละเอียดเกี่ยวอาคารและสิ่งปลูกสร้าง

เลขที่ห้องชุด	ชั้นที่	เนื้อที่ใช้สอยรวม (ตร.ม.)	ผู้ถือกรรมสิทธิ์
3195/21	17	1,008.74	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
3195/22	18	1,008.74	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
3195/23	19	1,008.74	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
3195/24	20	1,008.74	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
3195/25	21	1,008.74	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
3195/26	22	1,008.74	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
3195/27	23	1,008.74	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
3195/28	24	960.50	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
3195/29	25	955.61	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
รวมเนื้อที่		<b>8,977.29 ตร.ม.</b>	
รวมมูลค่าทรัพย์สิน		<b>753,380,000.00 บาท</b>	

## 3. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 3

ทรัพย์สิน : ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง และเครื่องจักรอุปกรณ์

ประเภททรัพย์สิน : ทรัพย์สินเครื่องจักรและอุปกรณ์ ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง 3 กลุ่ม จำนวน 89 แปลง เนื้อที่ดินรวม เนื้อที่ 903 ไร่ 1 งาน 15.0 ตารางวา หรือ 361,315.00 พร้อมอาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ

ที่ตั้งทรัพย์สิน : โรงกลั่นน้ำมันบางจากศรีราชา เลขที่ 118 หมู่ 2 ตำบลทุ่งสุขลา อำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี

วันที่สำรวจ : 15 กุมภาพันธ์ 2568

วันที่ออกรายงาน : 25 กุมภาพันธ์ 2568

วิธีการประเมิน : วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach)

มูลค่าตลาดที่ : 22,597,950,000.00 บาท

ประเมินรวม

เลขที่เล่มประเมิน : GAV-OTR-6802-0055

ผู้ประเมินราคา : บริษัท โกลบอล แอสเซ็ท แวลูเออร์ จำกัด

### 3.1 รายละเอียดที่ดิน

โฉนดที่ดิน/เนื้อที่	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - ที่ดินจำนวน 1 แปลง เนื้อที่ดินตามเอกสารสิทธิ์ที่ดินรวม 1-1-70 ไร่ (570.00 ตารางวา) เลขที่ 7881 ที่ดินกลุ่มที่ 2 - ที่ดินจำนวน 1 แปลง เนื้อที่ดินตามเอกสารสิทธิ์ที่ดินรวม 149-3-70 ไร่ (59,970.00 ตารางวา) เลขที่ 1377 ที่ดินกลุ่มที่ 3 - ที่ดินจำนวน 87 แปลง เนื้อที่ดินตามเอกสารสิทธิ์ที่ดินรวม 751-3-75 ไร่ (300,775.00 ตารางวา) เลขที่ 1211, 1339, 1188, 1195, 1387, 1194, 1361, 3012, 3015,
---------------------	--

	น.ส.3 184, น.ส.3 266, น.ส.3 304, น.ส.3 579, น.ส.3 586, น.ส.3 587, น.ส.3 603, น.ส.3 604, น.ส.3 605, น.ส.3 606, น.ส.3 607, น.ส.3 608, น.ส.3 609, น.ส.3 612, น.ส.3 227, น.ส.3 106 น.ส.3 613, น.ส.3 614, น.ส.3 615, น.ส.3 286, น.ส.3 400/208, น.ส.3 483, 1385,3013, 1172, 11870, 12232, 1196, 1192, 11819, 1191, 1193, 3014, 3016, 3017, 3018, 17424, 1169, 38990, 1168, 68113, 17426, 17427, 18220, 18221, 25035, 12099, 68109, 1164, 1166, 1215, 7727, 68111, 9502, 23848, 25036, 28309, 35207, 1165, 1216, 1156, น.ส.3 ก 412/219, 1167, 36941, 36813, 8305, 38988, 37999, 17425, 8304, 1170, 1171, 60835, 57437, 54626, 9561, น.ส.3 528(628) และ 38987
<b>ลักษณะที่ดิน</b>	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง
<b>สภาพที่ดินและอาณาเขตติดต่</b>	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - รูปร่างคล้ายสี่เหลี่ยม มีด้านที่ติดถนน 2 ด้าน โดยด้านหน้าที่ติดถนนเข้าออกหลักคือด้านทิศใต้ สภาพของที่ดินเป็นที่ราบ ปรับถมแล้ว ระดับดินสูงเสมอระดับถนน ทิศใต้และทิศเหนือติดทางสาธารณประโยชน์ ทิศตะวันตกติดทะเล ที่ดินกลุ่มที่ 2 - รูปร่างหลายเหลี่ยม มีด้านที่ติดถนน 1 ด้าน โดยด้านหน้าที่ติดถนนเข้าออกหลักคือด้านทิศใต้ สภาพของที่ดินเป็นที่ราบ ปรับถมแล้ว ระดับดินสูงเสมอระดับถนน ทิศใต้ติดทางสาธารณประโยชน์ ทิศเหนือติดคลังน้ำมันบริษัท ปตท. ทิศตะวันออกติดโรงกลั่นน้ำมันศรีราชา (ทรัพย์สินกลุ่มที่ 3) และทิศตะวันตกติดทะเล ที่ดินกลุ่มที่ 3 - รูปร่างหลายเหลี่ยม มีด้านที่ติดถนน 2 ด้าน โดยด้านหน้าที่ติดถนนเข้าออกหลักคือด้านทิศตะวันตก สภาพของที่ดินเป็นที่ราบ ปรับถมแล้ว ระดับดินสูงเสมอระดับถนน ทิศเหนือติดคลังน้ำมันบริษัท ปตท., ทางสาธารณประโยชน์ ทิศใต้ติดคลังน้ำมันบริษัท ปตท., ถนนส่วนบุคคล ทิศตะวันออกติดที่ดินบุคคลอื่น และทิศตะวันตกติดโรงกลั่นน้ำมันศรีราชา (ทรัพย์สินกลุ่มที่ 2), ทางสาธารณประโยชน์
<b>ผู้ถือกรรมสิทธิ์</b>	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - บริษัท เอสโซ่ แสตนด์การ์ด ประเทศไทย จำกัด ที่ดินกลุ่มที่ 2 - บริษัท เอสโซ่ แสตนด์การ์ด ประเทศไทย จำกัด ที่ดินกลุ่มที่ 3 - บริษัท เอสโซ่ แสตนด์การ์ด ประเทศไทย จำกัด ยกเว้น เอกสารสิทธิที่ดินเลขที่ 17426,17427, 1164,1166, 1215, 7727,1216, 1156, 1167, 36941, 36813, 8305, 38988, 37999, 8304, 1170 และ 1171 บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์ และเอกสารสิทธิที่ดินเลขที่ 38987 บริษัท ร่วมพัฒนาอุตสาหกรรม จำกัด เป็นผู้ถือกรรมสิทธิ์
<b>ภาระผูกพันที่จดทะเบียน</b>	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - ไม่มีภาระผูกพัน ที่ดินกลุ่มที่ 2 - ไม่มีภาระผูกพัน ที่ดินกลุ่มที่ 3 - ไม่มีภาระผูกพัน
<b>มูลค่าทรัพย์สิน</b>	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - 19,950,000.00 บาท ที่ดินกลุ่มที่ 2 - 1,499,250,000.00 บาท ที่ดินกลุ่มที่ 3 - 5,413,950,000.00 บาท รวมทั้งหมด <b>6,933,150,000.00 บาท</b>

### 3.2 รายละเอียดเกี่ยวอาคารและสิ่งปลูกสร้าง

อาคารสิ่งปลูกสร้าง พร้อมส่วนควบพัฒนา จำนวน 76 รายการ รวมมูลค่า 264,800,000.00 บาท

### 3.3 รายละเอียดเครื่องจักรและอุปกรณ์

เครื่องจักรและอุปกรณ์โรงกลั่นน้ำมัน ขนาดกำลังผลิตจำนวน 174,000 บาร์เรล / วัน รวมมูลค่า 15,400,000,000.00 บาท

#### 4. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 4

ทรัพย์สิน	: เครื่องจักรพร้อมอุปกรณ์ใช้ในอุตสาหกรรมปิโตรเลียม
ประเภททรัพย์สิน	: เครื่องจักรพร้อมอุปกรณ์ใช้ในอุตสาหกรรมปิโตรเลียม จำนวน 541 รายการ
ที่ตั้งทรัพย์สิน	: คลังน้ำมันศรีราชา เลขที่ 118 หมู่ที่ 2 ถนนท่าเรือแหลมฉบัง ตำบลทุ่งสุขลา อำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี
วันที่สำรวจ	: 3 กุมภาพันธ์ 2568
วันที่ออกรายงาน	: 25 กุมภาพันธ์ 2568
วิธีการประเมิน	: วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach)
มูลค่าตลาดที่	: 358,750,000.00 บาท
ประเมินรวม	
เลขที่เล่มประเมิน	: GAV-OTR-6802-0056
ผู้ประเมินราคา	: บริษัท โกลบอล แอสเซ็ท แวลูเออร์ จำกัด

##### 4.1 รายละเอียดเครื่องจักรและอุปกรณ์

เครื่องจักรพร้อมอุปกรณ์ใช้ในอุตสาหกรรมปิโตรเลียม จำนวน 541 รายการ ที่ได้จดทะเบียนและไม่ได้จดทะเบียนรวมมูลค่า 358,750,000.00 บาท

#### 5. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 5

ทรัพย์สิน	: ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง เครื่องจักรและอุปกรณ์
ประเภททรัพย์สิน	: ที่ดินกรรมสิทธิ์สมบูรณ์ จำนวน 1 แปลง เนื้อที่ดิน 5-2-72.0 ไร่ ( หรือ 2,272.0 ตารางวา ) ที่ดินสิทธิการเช่า จำนวน 2 แปลง เนื้อที่ดินรวม 4-1-00.0 ไร่ ( หรือ 1,700.0 ตารางวา ) พร้อมอาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ
ที่ตั้งทรัพย์สิน	: เลขที่ 2/1 ตัดถนนพหลโยธิน ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมือง จังหวัดลำปาง
วันที่ประเมิน	: 23 สิงหาคม 2566
วันที่ออกรายงาน	: 30 สิงหาคม 2566
วิธีการประเมิน	: วิเคราะห์มูลค่าจากวิธีรายได้ (สิทธิการเช่า) /วิธีต้นทุน
มูลค่าตลาดที่	: 116,130,000.00 บาท (มูลค่าเฉพาะส่วนของที่ดิน 72,704,000 บาท)
ประเมินรวม	
เลขที่เล่มประเมิน	: GVC-ESSO-23-009
ผู้ประเมินราคา	: บริษัท เยนเนอร์ล แวลูเอชัน แอนด์ คอนซัล แตนท์ จำกัด

##### 5.1 รายละเอียดที่ดิน

โฉนดที่ดิน/เนื้อที่	ที่ดินกลุ่มที่ 1 – ที่ดินกรรมสิทธิ์สมบูรณ์จำนวน 1 แปลง เนื้อที่ดินตามเอกสารสิทธิ์ที่ดินรวม 5-2-72.0 ไร่ (2,272.0 ตารางวา) เลขที่ 4875 ที่ดินกลุ่มที่ 2 – ที่ดินสิทธิการเช่าจำนวน 2 แปลง เนื้อที่ดินตามเอกสารสิทธิ์ที่ดินรวม 4-1-00.0 ไร่ (1,700.0 ตารางวา) เลขที่ 6169 และ 7791
---------------------	--

ลักษณะที่ดิน	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง
สภาพที่ดินและอาณาเขตติดต่อก	รูปร่างสี่เหลี่ยมด้านไม่เท่า ระดับดินต่ำกว่าถนน 0.30 เมตร ทิศใต้ติดและทิศตะวันตกติดที่ดินว่างเปล่า ทิศตะวันออกติดทางสาธารณประโยชน์ และทิศเหนือติดที่ทำารกองบำรุงทางรถไฟ เขตลำปาง
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - บริษัท เอ็กซอนโมบิล อินเตอร์เนชั่นแนล โฮลดิ้ง ที่ดินกลุ่มที่ 2 - 1.นายธนิ มหาวรรณ 2.นางดาริกา อุดุลพันธ์
ภาระผูกพันที่จดทะเบียน	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - ไม่มีภาระผูกพัน (ติดสัญญาเช่า 10 ปี)
มูลค่าทรัพย์สิน	ที่ดินกลุ่มที่ 1 - 72,704,000.00 บาท ที่ดินกลุ่มที่ 2 - 0 บาท (มูลค่าทรัพย์สินโดยวิธีรายได้(สิทธิการเช่าในนามผู้เช่า)) รวมทั้งหมด 72,704,000.00 บาท

## 6. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 6

ทรัพย์สิน	: ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง เครื่องจักรและอุปกรณ์
ประเภททรัพย์สิน	: ที่ดิน จำนวน 4 แปลง เนื้อที่รวม 99-2-81.0 ไร่ ( หรือ 39,881.0 ตารางวา ) พร้อมอาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ
ที่ตั้งทรัพย์สิน	: คลังน้ำมันศรีราชา ล่าลูกกา เลขที่ 77 หมู่ที่ 11 ตัดถนนหทัยราษฎร์ ตำบลลาดสวาย อำเภอล่าลูกกา จังหวัดปทุมธานี
วันที่ประเมิน	: 23 สิงหาคม 2566
วันที่ออกรายงาน	: 7 กันยายน 2566
วิธีการประเมิน	: วิธีต้นทุน
มูลค่าตลาดที่	: 1,068,920,000.00 บาท (มูลค่าเฉพาะส่วนของที่ดิน 997,025,000.00 บาท)
ประเมินรวม	
เลขที่เล่มประเมิน	: GVC ESSO-23-008
ผู้ประเมินราคา	: บริษัท เยนเนอร์ล แวลูเอชัน แอนด์ คอนซัล แตนท์ จำกัด

### 6.1 รายละเอียดที่ดิน

โฉนดที่ดิน/เนื้อที่	ที่ดินจำนวน 4 แปลง เนื้อที่ดินตามเอกสารสิทธิ์ที่ดินรวม 99-2-81.0 ไร่ (39,881.0) ตารางวา) เลขที่ 28714, 186633, 186636 และ 187215
ลักษณะที่ดิน	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง
สภาพที่ดินและอาณาเขตติดต่อก	รูปร่างสี่เหลี่ยมด้านไม่เท่า สภาพของที่ดินเป็นที่ราบ ปรับถมแล้ว ระดับดินสูงเสมอระดับถนน ทิศใต้และทิศตะวันตกติดทางสาธารณประโยชน์ ทิศเหนือติดกับบมจ. ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก คลังน้ำมันล่าลูกกา ทิศตะวันออก ติดกับบริษัท ท่อส่งปิโตรเลียมไทย จำกัด
ผู้ถือกรรมสิทธิ์	บริษัท เพชเชตเตอร์ เอ็นเตอร์ไพรเซส จำกัด
ภาระผูกพันที่จดทะเบียน	ไม่มีภาระผูกพัน (ติดสัญญาเช่า 10 ปี)
มูลค่าทรัพย์สิน	997,025,000.00 บาท

## 7. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 7

ทรัพย์สิน	: ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง เครื่องจักรและอุปกรณ์
-----------	--

**ประเภททรัพย์สิน** : ที่ดิน จำนวน 4 แปลง เนื้อที่ดินรวม 28-2-21.3 ไร่ (หรือ 11,421.3 ตารางวา)  
การประเมินมูลค่าครั้งนี้ประเมินเนื้อที่ดินเฉพาะส่วนที่เป็นกรรมสิทธิ์ของบริษัท ร่วมพัฒนา  
อุตสาหกรรม จำกัด พร้อมอาคารและสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ

**ที่ตั้งทรัพย์สิน** : คลังน้ำมันร่วมสงขลา เซฟรอน เอสโซ่ เซลล์ เลขที่ 171/2 หมู่ที่ 1 ถนนสายสงขลา-ระโนด  
(ทล.408) ตำบลสิงหน้อง อำเภอสิงหนคร จังหวัดสงขลา

**วันที่ประเมิน** : 25 สิงหาคม 2566

**วันที่ออกรายงาน** : 7 กันยายน 2566

**วิธีการประเมิน** : วิธีต้นทุน

**มูลค่าตลาดที่ประเมินรวม** : 135,737,000.00 บาท (มูลค่าเฉพาะส่วนของที่ดินส่วนที่เป็นทรัพย์สิน บริษัท ร่วม  
พัฒนาอุตสาหกรรม จำกัด 34,263,900.00 บาท)

**เลขที่เล่มประเมิน** : GVC ESSO-23-007

**ผู้ประเมินราคา** : บริษัท เยนเนอร์ล แวลูเอชัน แอนด์ คอนซัล แตนท์ จำกัด

### 7.1 รายละเอียดที่ดิน

<b>โฉนดที่ดิน/เนื้อที่</b>	ที่ดินจำนวน 4 แปลง เนื้อที่ดินตามเอกสารสิทธิ์ที่ดินรวม 28-2-21.3 ไร่ (11,421.3) ตารางวา เลขที่ 1044, 47445, 47446 และ 48620
<b>ลักษณะที่ดิน</b>	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง
<b>สภาพที่ดินและอาณาเขตติดต่อ</b>	รูปร่างสี่เหลี่ยมด้านไม่เท่า สภาพของที่ดินเป็นที่ราบ ปรับถมแล้ว ระดับดินสูงเสมอระดับถนน อาณาเขตติดต่อกับที่ดินบุคคลอื่น
<b>ผู้ถือกรรมสิทธิ์</b>	1. บริษัท ร่วมพัฒนาอุตสาหกรรม จำกัด 2. บริษัท สตาร์โฮลดิ้งส์ จำกัด
<b>ภาระผูกพันที่จดทะเบียน</b>	ไม่มีภาระผูกพัน (ติดสัญญาเช่า 3 ปี หนังสือสัญญาเช่าที่ดินโฉนดเลขที่ 1044, 47445, 47446 และ 48620)
<b>มูลค่าทรัพย์สิน</b>	68,527,800.00 บาท (มูลค่าที่ดินส่วนที่เป็นทรัพย์สิน บริษัท ร่วมพัฒนาอุตสาหกรรม จำกัด 34,263,900.00 บาท)

### 8. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 8

**ทรัพย์สิน** : ประเมินเฉพาะส่วนของที่ดิน

**ประเภททรัพย์สิน** : ที่ดิน เอกสารสิทธิ์ประเภทโฉนดที่ดิน จำนวน 194 ฉบับ เนื้อที่ดินรวม 329 - 2 - 87.2 ไร่  
(132,109.4 ตารางวา)

**ที่ตั้งทรัพย์สิน** : สำนักงานใหญ่ของ BSRC ตั้งอยู่ 3195/21-29 ถนนพระราม 4 แขวงคลองตัน เขต  
คลองเตย กรุงเทพมหานคร 10110

**วันที่สำรวจ** : 5 กุมภาพันธ์ 2568

**วันที่ออกรายงาน** : 25 กุมภาพันธ์ 2568

**วิธีการประเมิน** : วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)

**มูลค่าตลาดที่ประเมินรวม** : 9,742,900,000.00 บาท

**เลขที่เล่มประเมิน** : GAV-OTR-6802-0057

ผู้ประเมินราคา : บริษัท โกลบอล แอสเซ็ท แวลูเออร์ จำกัด

### 8.1 รายละเอียดที่ดิน

โฉนดที่ดิน/เนื้อที่	ที่ดิน เอกสารสิทธิ์ประเภทโฉนดที่ดิน จำนวน 194 ฉบับ เนื้อที่ดินรวม 329 - 2 - 87.2 ไร่ (132,109.4 ตารางวา)
สภาพที่ดินและอาณาเขตติดต่อก	สภาพภูมิศาสตร์ เป็นพื้นที่ราบ ระดับพื้นผิวดินเฉลี่ยเสมอกันผ่านหน้า
ภาวะผูกพันที่จดทะเบียน	ไม่มีภาวะผูกพัน
มูลค่าทรัพย์สิน	9,742,880,100 บาท บัดพิเศษเป็น 9,742,900,000 บาท

### 9. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 9

ทรัพย์สิน : ประเมินเฉพาะสิ่งปลูกสร้างจำนวน 185 สถานีบริการน้ำมัน

ประเภททรัพย์สิน : อาคารสิ่งปลูกสร้างประเภทสถานีบริการน้ำมัน จำนวน 185 สถานี (ตั้งอยู่บนที่เช่า)

ที่ตั้งทรัพย์สิน : สำนักงานใหญ่ของ BSRC ตั้งอยู่ 3195/21-29 ถนนพระราม 4 แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร 10110

วันที่สำรวจ : 5 กุมภาพันธ์ 2568

วันที่ออกรายงาน : 25 กุมภาพันธ์ 2568

วิธีการประเมิน : วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach)

มูลค่าตลาดที่ : 979,700,000.00 บาท

ประเมินรวม

เลขที่เล่มประเมิน : GAV-OTR-6802-0059

ผู้ประเมินราคา : บริษัท โกลบอล แอสเซ็ท แวลูเออร์ จำกัด

### 9.1 รายละเอียดเกี่ยวอาคารและสิ่งปลูกสร้าง

รายการอาคารและสิ่งปลูกสร้าง รวมทั้งส่วนปรับปรุงพัฒนาบนที่ดินที่สำรวจได้ รวมมูลค่าทรัพย์สิน 979,706,890.00 บาท บัดพิเศษ เป็น 979,700,000.00 บาท ประกอบด้วยรายการดังต่อไปนี้

ลำดับ	รายการอาคารและสิ่งก่อสร้าง
1	อาคารหลังคาคลุมเกาะจ่ายน้ำมัน
2	อาคารสำนักงาน
3	อาคารห้องน้ำ
4	อาคารร้านค้า
5	อาคารร้านค้ากาแฟ
6	อาคารศูนย์บริการ
7	อาคารล้างรถ
8	อาคารบ้านพักคนงาน
9	ลานคอนกรีต
10	กำแพงกันไฟฉาบปูนสี

## 10. รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเล่มที่ 10

ทรัพย์สิน	: ประเมินเฉพาะสิ่งปลูกสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์ จำนวน 93 สถานีบริการน้ำมัน
ประเภททรัพย์สิน	: อาคารสิ่งปลูกสร้างประเภทสถานีบริการน้ำมัน จำนวน 93 สถานี เครื่องจักรและอุปกรณ์ จำนวน 7,295 รายการ
ที่ตั้งทรัพย์สิน	: สำนักงานใหญ่ของ BSRC ตั้งอยู่ 3195/21-29 ถนนพระราม 4 แขวงคลองตัน เขต คลองเตย กรุงเทพมหานคร 10110
วันที่สำรวจ	: 5 กุมภาพันธ์ 2568
วันที่ออกรายงาน	: 25 กุมภาพันธ์ 2568
วิธีการประเมิน	: วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach)
มูลค่าตลาดที่	: 3,898,600,000.00 บาท
ประเมินรวม	
เลขที่เล่มประเมิน	: GAV-OTR-6802-0058
ผู้ประเมินราคา	: บริษัท โกลบอล แอสเซ็ท แวลูเออร์ จำกัด

### 10.1 รายละเอียดเกี่ยวกับสิ่งปลูกสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์

รายการอาคารและสิ่งปลูกสร้าง รวมทั้งส่วนปรับปรุงพัฒนาบนที่ดินที่สำรวจได้ ประกอบด้วยรายการดังต่อไปนี้

ลำดับ	รายการอาคารและสิ่งก่อสร้าง
1	อาคารหลังคาเกาะจ่ายน้ำมัน
2	อาคารสำนักงาน
3	อาคารห้องน้ำ
4	อาคารร้านค้า
5	อาคารร้านค้าแฟ
6	อาคารศูนย์บริการ
7	อาคารล้างรถ
8	อาคารบ้านพักคนงาน
9	ลานคอนกรีต
10	กำแพงกันไฟฉาบปูนสี

ทั้งนี้ อาคารและสิ่งปลูกสร้างดังกล่าวไม่มีภาระผูกพัน ใดๆก็ตาม ผู้ประเมินอิสระไม่สามารถตรวจสอบผู้ถือกรรมสิทธิ์อาคารได้ และสำหรับการประเมินมูลค่าทรัพย์สินผู้ประเมินมีความเห็นต่อมูลค่าของทรัพย์สินที่ประเมิน ดังต่อไปนี้

สิ่งปลูกสร้าง และส่วนควบอื่น ๆ ของสถานีบริการน้ำมัน จำนวน 93 แห่ง	เป็นเงิน	734,733,273.55 บาท
เครื่องจักรและอุปกรณ์	เป็นเงิน	3,163,820,072.00 บาท
รวมมูลค่าทรัพย์สิน	เป็นเงิน	<b>3,898,553,345.55 บาท</b>
	พิเศษ	<b>3,898,600,000.00 บาท</b>

### ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินราคาทรัพย์สิน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ เกี่ยวกับการความเหมาะสมของการประเมินมูลค่าของที่ดิน โดยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) เนื่องจากทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า ประเมิน

เฉพาะส่วนของที่ดิน จึงมีข้อมูลตลาดในลักษณะเดียวกัน มาทำการเปรียบเทียบได้อย่างเพียงพอ ในการประเมินมูลค่าที่ดินนั้น ผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สินอิสระใช้ข้อมูลเปรียบเทียบที่มีความคล้ายคลึงกันกับที่ดินที่ทำการประเมิน ตั้งอยู่ในทำเลเดียวกัน และเป็นข้อมูลที่อยู่ในช่วงเวลาเดียวกันกับช่วงที่มีการประเมินราคา แล้วนำมาคำนวณและปรับปรุงเปรียบเทียบกับทรัพย์สิน เพื่อคำนวณหามูลค่าตลาด ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าสมมุติฐานที่ผู้ประเมินนำมาใช้มีความเหมาะสม และเพียงพอในการประเมินทรัพย์สินดังกล่าว

ในการประเมินมูลค่าที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ เกี่ยวกับความเหมาะสมของการประเมินมูลค่าที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์ ด้วยวิธีต้นทุน (Cost Approach) เนื่องจากทรัพย์สินที่ประเมินมูลค่า เป็นที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง และเครื่องจักรอุปกรณ์ ซึ่งการก่อสร้างอาคารเป็นการออกแบบโดยเฉพาะจึงไม่มีข้อมูลตลาดในลักษณะเดียวกัน มาทำการเปรียบเทียบได้อย่างเพียงพอ โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระได้ประเมินต้นทุนสร้างขึ้นใหม่ (Reproduction Cost New) ตามราคา ณ ปัจจุบัน ซึ่งประเมินจากราคาต้นทุนปัจจุบันของราคาวัสดุ ค่าแรงงาน ค่าอุปกรณ์การผลิต และค่าใช้จ่ายต่างๆที่เกี่ยวข้อง แล้วหักด้วยค่าเสื่อมราคาสะสมเพื่อสะท้อนให้เห็นความเสื่อมตามอายุงาน ความเสื่อมทางกายภาพ ความเสื่อมทางประโยชน์ใช้สอยและความเสื่อมทางเศรษฐกิจของทรัพย์สิน แล้วนำมาปรับลดในการหามูลค่าที่เหมาะสมของทรัพย์สิน จึงทำให้มูลค่าดังกล่าวอาจเป็นมูลค่าที่ใช้ซื้อขายในตลาดมือสองหรือเป็นมูลค่าซาก ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าสมมุติฐานที่ผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระนำมาใช้มีความเหมาะสม และเพียงพอในการประเมินทรัพย์สินดังกล่าว