

# บริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 168/2566

31 สิงหาคม 2566

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: A-  
 แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 19/01/66  
 อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
19/01/66	A-	Alert Negative
27/10/65	A-	Stable
27/10/63	BBB+	Stable

ติดต่อ:  
 เทอญ รูติเนียง, CFA  
 tem@trisrating.com  
 ศุภศิษฐ์ เทียนสุกใส, CFA  
 supasith@trisrating.com  
 ภารัต มหัทธโน  
 parat@trisrating.com  
 มณเฑียร จันทร์กล้า  
 monthian@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “A-” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตดังกล่าวได้รับการปรับเพิ่มขึ้น 2 ชั้นจากระดับ “bbb” ซึ่งเป็นอันดับเครดิตเฉพาะ (Standalone Credit Profile -- SACP) ของบริษัทสะท้อนมุมมองของทริสเรทติ้งว่าบริษัทเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ BCP (อันดับเครดิต “A/Stable”)

พร้อมกันนี้ ทริสเรทติ้งยกเลิก “เครดิตพินิจ” แนวโน้ม “Negative” หรือ “ลบ” สำหรับเครดิตองค์กรของบริษัทที่ประกาศเมื่อวันที่ 19 มกราคม 2566 หลังจากที่ BCP ได้ประกาศว่าการซื้อหุ้นบริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือ ESSO ในสัดส่วน 65.99% ได้เป็นการเสร็จสิ้นสมบูรณ์แล้วเมื่อวันที่ 31 สิงหาคม 2566

อันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทยังคงสะท้อนถึงสถานะความเป็นผู้นำด้านชื่อเสียงชีวภาพของบริษัทในประเทศไทย ซึ่งมีข้อได้เปรียบในการแข่งขันจากความแข็งแกร่งของกลุ่มผู้ถือหุ้นหลักทั้งในด้านการจัดหาวัตถุดิบไปจนถึงการจำหน่าย นอกจากนี้ยังได้พิจารณา รวมถึงโอกาสการเติบโตของบริษัทจากความต้องการชื่อเสียงชีวภาพจาก ESSO ด้วย อย่างไรก็ตาม อันดับเครดิตเฉพาะถูกลดทอนลงจากการแข่งขันที่รุนแรงในตลาดชื่อเสียงชีวภาพ กำไรที่มีความผันผวน และความเป็นไปได้ที่ระดับหนี้สินทางการเงินของบริษัทจะสูงขึ้น

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### สถานะการแข่งขันที่แข็งแกร่งในธุรกิจชื่อเสียงชีวภาพ

บริษัทบีบีจีไอยังคงความเป็นผู้ผลิตชื่อเสียงชีวภาพชั้นนำของประเทศไทย โดยบริษัทมีกำลังผลิตเอทานอลและไบโอดีเซลใหญ่เป็นอันดับสองและอันดับสี่ ตามลำดับ

บริษัทเป็นเจ้าของและดำเนินการโรงงานเอทานอล 3 แห่ง ซึ่งมีกำลังการผลิตรวมเพิ่มขึ้นเป็น 0.8 ล้านลิตรต่อวันจากการขยายกำลังการผลิตที่โรงงานน้ำพองในเดือนมีนาคม 2566 ซึ่งเพิ่มกำลังการผลิตอีก 0.2 ล้านลิตรต่อวัน ทริสเรทติ้งมีมุมมองว่าการขยายกำลังการผลิตนี้จะรองรับโอกาสการเพิ่มการใช้เอทานอลของกลุ่ม BCP ตั้งแต่ปี 2567 หลังจากที่ BCP เข้าซื้อกิจการ ESSO

ในขณะเดียวกัน บริษัทก็เป็นเจ้าของและดำเนินการโรงงานไบโอดีเซลที่มีกำลังการผลิต 1.0 ล้านลิตรต่อวันหรือคิดเป็น 9.7% ของกำลังการผลิตในอุตสาหกรรม ทั้งนี้ บริษัทมียอดขายเอทานอลจำนวน 141 ล้านลิตรในปี 2565 หรือคิดเป็น 11% ของส่วนแบ่งตลาดตามปริมาณขาย ในขณะที่บริษัทมีส่วนแบ่งตลาดในผลิตภัณฑ์ไบโอดีเซล 14% ด้วยยอดขาย 208 ล้านลิตร

ทริสเรทติ้งยังคงมีมุมมองว่าบริษัทเป็นบริษัทย่อยที่มีความสำคัญในเชิงกลยุทธ์ของ BCP โดยพิจารณาจากบูรณาการด้านการดำเนินงานภายในกลุ่ม รวมถึงบทบาทของบริษัทในการดำเนินกลยุทธ์ในธุรกิจที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม

### ห่วงโซ่อุปทานภายในกลุ่มเสริมความได้เปรียบด้านการใช้กำลังการผลิต

แนวโน้มของธุรกิจชื่อเสียงชีวภาพในประเทศไทยยังคงถูกกดดันจากภาวะกำลังการผลิตส่วนเกิน ซึ่งส่งผลให้ตลาดมีการแข่งขันสูงและสร้างแรงกดดันต่อทั้งอัตรากำไรและปริมาณการผลิต

อย่างไรก็ดี ความได้เปรียบทางการแข่งขันของบริษัทมาจากการบูรณาการธุรกิจในแนวตั้งกับผู้ถือหุ้นใหญ่ทั้งสองราย โดยบริษัทมีสัญญาซื้อขายระยะยาวกับผู้ถือหุ้นทั้งสองรายทั้งการจัดหาวัตถุดิบและการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราการใช้จ่ายค่าพลังงานของโรงงานเอทานอลที่ระดับ 72% ในปี 2565 เทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ประมาณ 61.3% ในขณะเดียวกัน การบริโภคไบโอดีเซลภายในประเทศในปี 2565 ลดลงเหลือ 3.8 ล้านลิตรต่อวัน คิดเป็นอัตราการใช้จ่ายค่าพลังงานของอุตสาหกรรมที่ระดับ 43% โดยบริษัทมีอัตราการใช้จ่ายค่าพลังงาน 62% ซึ่งสูงกว่าอุตสาหกรรม

### ความได้เปรียบจากสัญญาการจัดหาวัตถุดิบและการจำหน่ายผลิตภัณฑ์

บริษัทมีสัญญาซื้อขายระยะยาวกับ บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) เพื่อซื้อกากน้ำตาลซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิตเอทานอล โดยภายใต้สัญญาซื้อขายวัตถุดิบระยะยาวนั้นบริษัทมีสิทธิ์ซื้อกากน้ำตาลทั้งหมดจากโรงงานน้ำตาล 4 แห่งของบริษัทน้ำตาลขอนแก่นก่อนผู้ซื้อรายอื่น ซึ่งทริ สเตทตั้งพิจารณาว่าสัญญาดังกล่าวช่วยลดความเสี่ยงจากการขาดแคลนกากน้ำตาลซึ่งเกิดจากการหยุดชะงักในห่วงโซ่อุปทานด้านอาหารของโลกเมื่อปี 2565 รวมถึงสภาวะอากาศของโลกที่ร้อนขึ้นในปัจจุบัน ทั้งนี้ ในปี 2562-2565 บริษัทซื้อกากน้ำตาลจากบริษัทน้ำตาลขอนแก่นประมาณ 50% ของความต้องการ นอกจากนี้ บริษัทยังสามารถใช้ประโยชน์จากเครือข่ายของบริษัทน้ำตาลขอนแก่นในการจัดซื้อกากน้ำตาลจากผู้จำหน่ายรายอื่น ๆ ด้วย

ในด้านการจำหน่าย สัญญาซื้อขายเชื้อเพลิงชีวภาพระยะยาวระหว่างบริษัทกับ BCP ช่วยสร้างข้อได้เปรียบให้แก่บริษัทในแง่ของความยืดหยุ่นในการผลิต โดยในปี 2564-2565 บริษัทจำหน่ายเอทานอลประมาณ 80%-85% ของปริมาณการผลิต และไบโอดีเซลประมาณ 92%-95% ของปริมาณการผลิตให้กับ BCP

### ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบาย

การเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาลที่ให้ผลเชิงลบเกี่ยวกับการใช้เชื้อเพลิงชีวภาพอาจส่งผลกระทบต่อปริมาณการขายเชื้อเพลิงชีวภาพของบริษัท โดยความต้องใช้เชื้อเพลิงชีวภาพขึ้นอยู่กับสัดส่วนการผสมรวมถึงเครื่องมือจุดต่าง ๆ ซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับของรัฐบาล ทั้งนี้ ราคาขายปลีกน้ำมันเชื้อเพลิงเคยขึ้นไปถึงระดับสูงสุดในช่วงกลางปี 2565 และรัฐบาลได้รักษาโยบายการควบคุมราคาน้ำมันดีเซลให้อยู่ในระดับที่ไม่เกินลิตรละ 35 บาท ด้วยมาตรการต่าง ๆ ซึ่งรวมถึงการลดสัดส่วนไบโอดีเซลตามนโยบายลงเหลือ B5 (น้ำมันดีเซลที่มีส่วนผสมของไบโอดีเซล 5%) จากระดับ B7 ในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ถึงตุลาคม 2565 ส่งผลให้ความต้องการไบโอดีเซลในช่วงดังกล่าวลดลงทั้งอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม ทริ สเตทตั้งคาดว่ารัฐบาลจะยังคงสนับสนุนการใช้ไบโอดีเซลในระยะยาว ซึ่งปัจจุบัน B7 ถูกกำหนดให้เป็นน้ำมันดีเซลหลักอยู่

ในขณะเดียวกัน รัฐบาลได้ปรับลดเงินอุดหนุนจากกองทุนน้ำมันต่อแก๊สโซฮอล์ E85 ไปตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ของปี 2565 ซึ่งจะส่งผลให้ความต้องการใช้เอทานอลในประเทศลดลงในช่วงปี 2566 อย่างไรก็ตาม ในระยะยาวรัฐบาลมีแผนจะสนับสนุนการใช้แก๊สโซฮอล์ E20 (มีส่วนผสมของเอทานอล 20%) ให้ทดแทนการใช้เชื้อเพลิง E10 ทั้งแก๊สโซฮอล์ 95 และแก๊สโซฮอล์ 91

### แรงกดดันต่อกำไรในปี 2566

บริษัทยังคงมีความอ่อนไหวในระดับสูงต่อส่วนต่างกำไรของผลิตภัณฑ์ซึ่งมีความผันผวนและยากที่จะควบคุม โดยในครึ่งแรกของปี 2566 ผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงอ่อนตัวลงจนต่ำกว่าประมาณการเดิมของทริ สเตทตั้ง ซึ่งบริษัทได้รับแรงกดดันอย่างมากทั้งในธุรกิจเอทานอลและธุรกิจไบโอดีเซล ทั้งนี้ กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทปรับลดลงไปว่า 41% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน มาอยู่ที่ 260 ล้านบาท โดย EBITDA Margin ลดลงเป็น 4.3% จากเดิม 6.2% ในช่วงเดียวกันของปี 2565

ธุรกิจเอทานอลของบริษัทยังคงได้รับผลกระทบจากราคาวัตถุดิบที่ปรับตัวสูงขึ้น โดยราคากากน้ำตาลยังคงปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงปี 2565-2566 จากสภาวะอุปทานที่ตึงตัวในตลาดโลก สำหรับครึ่งแรกของปี 2566 นั้นต้นทุนวัตถุดิบต่อลิตรสำหรับเอทานอลเพิ่มขึ้นประมาณ 5% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ทั้งนี้ ทริ สเตทตั้งคาดว่ากำไรจากธุรกิจเอทานอลจะยังคงถูกกดดันไปตลอดปี 2566

ในส่วนธุรกิจไบโอดีเซลนั้น บริษัทเผชิญกับการลดลงอย่างรวดเร็วของราคาขายไบโอดีเซลเองรวมถึงผลผลิตผลพลอยได้ทั้งกลีเซอรินดิบและกลีเซอรินบริสุทธิ์ โดยปัญหาการขาดแคลนน้ำมันปาล์มดิบ (CPO) ในตลาดโลกที่ได้บรรเทาลงนั้นได้ทำให้ราคา CPO ในครึ่งแรกของปี 2566 ลดต่ำลง โดยบริษัทมีราคาต้นทุน CPO อยู่ที่ 31.2 บาทต่อกิโลกรัม หรือลดลง 42% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม ราคานโยบายของไบโอดีเซลในประเทศไทยจะเปลี่ยนแปลงไปตามสัดส่วนกับราคา CPO จึงส่งผลให้ราคาขายไบโอดีเซลลดต่ำลงและสร้างแรงกดดันต่อกำไรของบริษัทในปี 2566 ด้วยเช่นกัน

## ความต้องการภายในกลุ่มจาก ESSO มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

แม้กำไรของบริษัทจะต่ำกว่าคาด แต่ทริสเรทติ้งก็คาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้น ทริสเรทติ้งเชื่อว่าการที่ BCP เข้าซื้อกิจการ ESSO นั้นจะช่วยสร้างโอกาสในการความเติบโตให้กับธุรกิจเอทานอลและไบโอดีเซลของบริษัทจากความคาดหมายว่ายอดขายน้ำมันของทั้งกลุ่มจะเพิ่มสูงขึ้น ทริสเรทติ้งคาดว่าความต้องการใช้เอทานอลที่เพิ่มขึ้นจะช่วยรองรับการขยายกำลังการผลิตเอทานอลขนาด 0.2 ล้านลิตรต่อวันที่โรงงานน้ำพอง ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตราการใช้กำลังการผลิตเอทานอลของบริษัทจะทยอยเพิ่มจาก 55%-60% ในปี 2566 ขึ้นไปเป็นประมาณ 90% ในปี 2568 โดยคิดจากฐานกำลังการผลิตที่ 0.8 ล้านลิตรต่อวัน ทั้งนี้ ในสมมติฐานกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้ง ยอดขายเอทานอลของบริษัทจะเพิ่มขึ้นจาก ประมาณ 145-155 ล้านลิตรในปี 2566 ไปเป็น 230-240 ล้านลิตรในปี 2568 สำหรับยอดขายไบโอดีเซลของบริษัทนั้นจะเพิ่มขึ้นจาก 260-270 ล้านลิตรในปี 2566 ไปเป็น 300-320 ล้านลิตรในปี 2568 ด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นไปถึง 97%

ทริสเรทติ้งปรับมุมมองต่อ EBITDA ของบริษัทลงเมื่อเทียบกับประมาณการก่อนหน้าเพื่อสะท้อนมุมมองต่อกำไรในการดำเนินธุรกิจเชื้อเพลิงชีวภาพ อย่างรอบคอบมากขึ้น โดยคาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะทยอยฟื้นตัวในช่วงปี 2566-2568 จากความคาดหมายว่าปริมาณการผลิตเชื้อเพลิงชีวภาพจะเพิ่มขึ้นเพื่อตอบสนองต่อความต้องการใช้จาก ESSO ทั้งนี้ ในประมาณการกรณีพื้นฐาน EBITDA ของบริษัทในปี 2566 จะอยู่ในช่วง 620-670 ล้านบาท ก่อนที่ความต้องการใช้เชื้อเพลิงชีวภาพจาก ESSO จะช่วยเพิ่ม EBITDA ขึ้นเป็นปีละ 720-800 ล้านบาทในช่วงปี 2567-2568

## ลงทุนเพื่อการเติบโตแบบ S-Curve

ตามแผนการลงทุนระยะยาว บริษัทมุ่งเน้นที่จะขยายธุรกิจไปสู่ผลิตภัณฑ์ชีวภาพมูลค่าสูงในด้านการดูแลและส่งเสริมสุขภาพเพื่อสร้างการเติบโตอย่างก้าวกระโดด (S-curve Growth) โดยธุรกิจใหม่เหล่านี้จะอาศัยความแข็งแกร่งของบริษัทในด้านการจัดหาวัตถุดิบทางการเกษตรและการผลิตผลิตภัณฑ์ชีวภาพด้วยกระบวนการหมักในระดับอุตสาหกรรม ทั้งนี้ การลงทุนด้านเทคโนโลยีชีวภาพที่สำคัญของบริษัทในช่วงปี 2566-2568 ประกอบด้วย ธุรกิจพัฒนาและรับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์ (Contract Development and Manufacturing Organization -- CDMO) การลงทุนในธุรกิจน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel -- SAF) ผ่านบริษัทร่วมทุนที่นำโดย BCP

บริษัทจะต้องใช้เงินลงทุนรวมประมาณ 3.0-4.0 พันล้านบาทสำหรับการลงทุนตามแผนด้านเทคโนโลยีชีวภาพซึ่งรวมถึงธุรกิจ CDMO ธุรกิจน้ำเชื้อเพลิงอากาศยานยั่งยืน Win Ingredient และการผลิตน้ำมันหม้อแปลงไฟฟ้าชีวภาพ ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่า การลงทุนในธุรกิจเทคโนโลยีชีวภาพเหล่านี้จะเริ่มสร้างผลตอบแทนในระดับที่มีนัยสำคัญได้ภายหลังปี 2568 ซึ่งล่าช้ากว่าประมาณการเดิม และขึ้นอยู่กับความสำเร็จเชิงพาณิชย์ของแต่ละธุรกิจด้วย

## ระดับหนี้สินทางการเงินมีแนวโน้มสูงขึ้น

ทริสเรทติ้งประเมินว่าระดับหนี้สินของบริษัทมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นตามแผนการลงทุนในธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพมูลค่าสูงของบริษัท ทั้งนี้ ในประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้งบริษัทจะใช้เงินลงทุนรวมประมาณ 3.8-4.1 พันล้านบาทระหว่างปี 2566-2568 และหากลงทุนโครงการในอนาคตได้ตามแผนแล้ว เงินที่ได้รับจากการเสนอขายหลักทรัพย์ให้กับประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (Initial Public Offering -- IPO) ที่คงเหลืออยู่จำนวน 1.97 พันล้านบาทก็จะทยอยลดลงจนหมดไปในช่วงประมาณการ ด้วยเหตุนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะกู้ยืมเงินเพิ่มเติมเพื่อเป็นแหล่งเงินทุนในส่วนที่เหลือ

ในประมาณการกรณีพื้นฐาน ทริสเรทติ้งคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนจะเพิ่มไปถึง 32% ในปี 2568 จาก 6.2% ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 โดยอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะเพิ่มขึ้นจาก 1.6 เท่าในปี 2566 ไปจนถึงเกือบ 6 เท่าในปี 2568 เนื่องจากการลงทุนใหม่ยังไม่ได้เริ่มสร้างผลตอบแทน แม้ระดับหนี้สินทางการเงินจะมีแนวโน้มสูงขึ้น แต่ทริสเรทติ้งก็ยังคาดหวังว่าบริษัทจะยังคงรักษาวินัยทางการเงินที่รอบคอบและมีการลงทุนในระดับที่สมดุลกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและเงินทุนของบริษัท

## สภาพคล่องที่เพียงพอ

บริษัทมีสภาพคล่องที่เพียงพอโดยมีเงินสดในมือจำนวนมากที่ได้มาจาก IPO ซึ่งเตรียมไว้เพื่อการลงทุนตามแผน ทั้งนี้ แหล่งเงินทุนของบริษัทประกอบด้วยเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 2.6 พันล้านบาท รวมทั้งวงเงินกู้ระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 6.7 พันล้านบาท ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 อีกทั้งทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทจะมีเงินทุนจากการดำเนินงานในช่วง 12 เดือนข้างหน้าจำนวน 520-570 ล้านบาท นอกจากนี้ BCP ยังได้จัดตั้งศูนย์บริหารเงิน (Treasury Center) ซึ่งมียอดเงินกู้ยืมให้แก่บริษัทอีกจำนวน 3 พันล้านบาทด้วย

สภาพคล่องของบริษัทเพียงพอที่จะชำระเงินตามภาระหนี้สินทางการเงินและหนี้สินตามสัญญาเช่าที่จะครบกำหนดชำระภายใน 12 เดือนข้างหน้าจำนวนรวม 2.2 พันล้านบาท รวมถึงค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและการลงทุนตามแผนที่มิซซูกุฟันไว้อีกจำนวน 2.0 พันล้านบาทด้วย

## โครงสร้างหนี้สิน

ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2566 บริษัทมีภาระหนี้สินจำนวน 3.2 พันล้านบาท ซึ่งรวมถึงหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนเงินก่อนประมาณ 2.4 พันล้านบาท โดยหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนเงินก่อนนั้นประกอบไปด้วยหนี้ที่มีหลักประกันจำนวน 1.1 พันล้านบาท และหนี้ที่ไม่มีหลักประกันจำนวน 1.3 พันล้านบาทซึ่งทั้งหมดเป็นของบริษัทย่อย ดังนั้น อัตราส่วนของหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนเงินก่อนต่อภาระหนี้ทั้งหมดอยู่ที่ประมาณ 74% สะท้อนว่าเจ้าหนี้ที่ไม่มีหลักประกันอยู่ในสถานะด้อยกว่าเจ้าหนี้ที่มีหลักประกันในกรณีที่ต้องมีการเรียกร้องอ้างสิทธิต่อทรัพย์สินของบริษัท

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- อัตราการใช้กำลังการผลิตเอทานอล (ที่กำลังการผลิต 0.8 ล้านลิตรต่อวัน) ทดสอบปรับเพิ่มขึ้นจาก 55%-60% ในปี 2566 เป็นประมาณ 90% ในปี 2568
- อัตราการใช้กำลังการผลิตไบโอดีเซลอยู่ที่ 80% ในปี 2566 และทยอยเพิ่มขึ้นไปถึง 97% ในปี 2568
- EBITDA Margin อยู่ระหว่าง 4.8%-5.3% ในปี 2566-2568
- ค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนและเงินลงทุนทั้งหมดในโครงการใหม่รวมประมาณ 3.8-4.1 พันล้านบาทในช่วงปี 2566-2568

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะฟื้นตัวในช่วงปี 2566-2568 โดยคาดว่าประโยชน์จากการผสมผสานพลังงานธุรกิจที่เกิดจากการที่ BCP เข้าซื้อกิจการ ESSO จะส่งผลดีต่อธุรกิจเชื้อเพลิงชีวภาพของบริษัท ซึ่งจะทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทรวมถึงระดับหนี้สินทางการเงินสอดคล้องกับประมาณการของทริสเรทติ้ง

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

ทริสเรทติ้งอาจจะปรับเพิ่มอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัท หากบริษัทสามารถเพิ่มกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในปัจจุบันและ/หรือจากธุรกิจใหม่ได้อย่างมีนัยสำคัญโดยที่หนี้สินทางการเงินยังอยู่ในระดับเหมาะสม ในทางตรงกันข้าม ทริสเรทติ้งอาจปรับลดอันดับเครดิตเฉพาะของบริษัทลงได้ หากผลการดำเนินงานของบริษัทถดถอยลงอย่างรุนแรงหรือมีการลงทุนโดยก่อนหน้าจำนวนมากเกินกว่าประมาณการกรณีพื้นฐานของทริสเรทติ้ง

ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงอย่างมีสาระสำคัญไม่ว่าจะเป็นความน่าเชื่อถือทางด้านเครดิตของ BCP หรือความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทและ BCP อาจส่งผลกระทบต่ออันดับเครดิตของบริษัทได้เช่นกัน

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-มิ.ย. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	6,066	13,419	14,132	12,619	10,059
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	16	194	836	1,412	623
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	260	634	1,298	1,829	1,030
เงินทุนจากการดำเนินงาน	208	520	1,121	1,506	843
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	41	109	128	144	115
เงินลงทุน	97	388	484	928	634
สินทรัพย์รวม	13,965	14,106	12,907	12,731	11,494
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	650	541	4,347	5,055	4,804
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	9,874	10,281	6,904	6,504	5,537
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	4.28	4.72	9.18	14.49	10.24
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	(0.13) **	1.56	7.12	12.69	6.49
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	6.30	5.81	10.15	12.72	8.96
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	1.44 **	0.85	3.35	2.76	4.67
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	53.22 **	96.17	25.78	29.80	17.55
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	6.18	5.00	38.63	43.73	46.45

\* งบการเงินรวม

\*\* ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตกลุ่มธุรกิจ, 7 กันยายน 2565
- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน) (BBGI)

อันดับเครดิตองค์กร:

A-

แนวโน้มอันดับเครดิต:

Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

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

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ว่าในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)