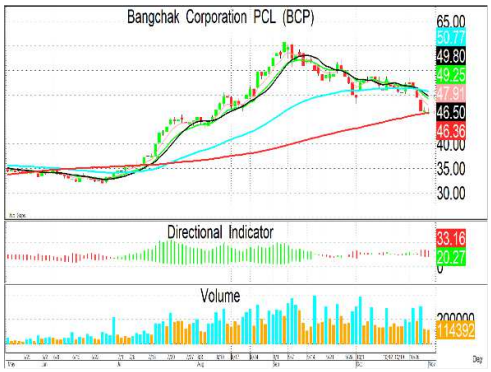
บางจาก คอร์ปอเรชั่น– BCP

bangchak

ซื้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	56.50 บาท
Upside/Downside	+22%
Median Consensus	61 บาท
1M price direction:	▲



Stock information

ราคาปิด	46.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	60.75/24.20 บาท
มูลค่าตลาด	68,477 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,472.6 ล้านหุ้น
Free Float	48.71%
Foreign Limit/Available	25%/6.08%
NVDR in hand (% of share)	21.88%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	11,293.45
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	07/09/26	3.00
-	02/03/26	1.05
-	13/03/25	0.45



เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA, CQF
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 055680
e-mail : ekkarin@trinitythai.com

คาดกำไร 3Q26 ยังเด่นที่ 9 พันล้านบาท แม้มีหยุดซ่อมบำรุง

- **คงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2027 เป็น 56.50 บาท อิง Average P/BV 0.8 เท่า สะท้อน Book Value ที่เพิ่มขึ้นตามการปรับประมาณการกำไร โดยค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งยังเป็นปัจจัยสนับสนุนการลงทุน**
- **คาดกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 9,727 ล้านบาท ลดลง 21% QoQ จากค่าการกลั่น ปริมาณกลั่น และค่าการตลาดที่ลดลง โดยคาด Net Market GRM ที่ US$17/bbl ขณะที่ธุรกิจไฟฟ้าเติบโตและการเริ่มรวมผลประกอบการ BHK ช่วยชดเชยบางส่วน**
- **แนวโน้ม 4Q26 คาดกำไรทรงตัวอยู่ในระดับแข็งแกร่ง โดยปริมาณกลั่นคาดฟื้นเป็นประมาณ 280 KBD หลังผ่านช่วงหยุดซ่อมบำรุง ขณะที่ธุรกิจการตลาดได้แรงหนุนจากฤดูกาลเดินทาง และ SAF มีแนวโน้มเพิ่มปริมาณขายต่อเนื่อง**

Earning Preview

เราคาดว่า BCP จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 9,727 ล้านบาท ลดลง 21% QoQ และคาดกำไรปกติประมาณ 8,701 ล้านบาท ลดลง 29% QoQ โดยแรงกดดันหลักมาจากค่าการกลั่นและปริมาณกลั่นที่ลดลง รวมถึงค่าการตลาดที่อ่อนตัวจากฐานสูงในไตรมาสก่อน อย่างไรก็ตาม ธุรกิจไฟฟ้าที่เติบโตและการเริ่มรวมผลประกอบการ BHK ช่วยชดเชยบางส่วน

เราคาด Net Market GRM อยู่ที่ US$17/bbl เทียบกับ US$18.41/bbl ใน 2Q26 โดยสะท้อนต้นทุนน้ำมันดิบและผลกระทบจากมาตรการราคาดีเซลแล้ว ขณะที่ปริมาณกลั่นลดลงเหลือ 262.5 KBD จาก 272.6 KBD ตามการหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่นศรีราชา ส่วน SAF มีปริมาณขายเพิ่มขึ้น 37% QoQ เป็น 53.6 ล้านลิตร แต่คาด EBITDA ใกล้เคียงไตรมาสก่อนที่ประมาณ 1,000 ล้านบาท จากผลกระทบด้านสินค้าคงเหลือ ด้านธุรกิจการตลาดมีปริมาณขายในประเทศเพิ่มขึ้น 2% QoQ เป็น 3,262 ล้านลิตร แต่คาดกำไรขั้นต้นเฉลี่ยต่อลิตรลดลงเป็น 0.95 บาท จาก 1.26 บาท อย่างไรก็ตาม การเริ่มรวมผลประกอบการ BHK ตั้งแต่เดือนกรกฎาคมคาดช่วยเพิ่ม EBITDA ประมาณ 350 ล้านบาท ส่วน OKEA คาด EBITDA ออนตัวตามปริมาณขายและราคาน้ำมัน แม้ราคาก๊าซที่สูงขึ้นช่วยลดแรงกดดัน สำหรับรายการ Stock, FX และ Hedging คาดมีผลขาดทุนสุทธิรวมประมาณ 1,750 ล้านบาท

แนวโน้ม 4Q26

เราคาดปริมาณกลั่นกลับสู่ประมาณ 280 KBD หลังผ่านช่วงหยุดซ่อมบำรุง ขณะที่ธุรกิจการตลาดได้แรงหนุนจากฤดูกาลเดินทาง และ SAF มีโอกาสเพิ่มปริมาณขายต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ค่าการกลั่นที่มีแนวโน้มลดลงจากระดับสูงใน 3Q26 รวมถึงต้นทุนน้ำมันดิบและค่าขนส่งยังเป็นปัจจัยกดดัน ทั้งนี้ เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2026–2027 เป็น 37,413 ล้านบาท และ 24,257 ล้านบาท ตามลำดับ สะท้อนค่าการกลั่นที่อยู่ในระดับสูงกว่าคาด

ปรับราคาเป้าหมายปี 2027 เป็น 56.50 บาท

ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายปี 2027 เล็กน้อยเป็น 56.50 บาท อิง Average P/BV 0.8 เท่า และคงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" สะท้อนมูลค่าทางบัญชีที่เพิ่มขึ้นตามการปรับเพิ่มประมาณการกำไร เรามองว่าแนวโน้มผลประกอบการระยะถัดไปยังแข็งแกร่ง โดยได้แรงหนุนจาก GRM ที่ทรงตัวในระดับสูงตามภาวะอุปทานผลิตภัณฑ์น้ำมันที่ยังตึงตัว

ความเสี่ยง: ความผันผวนของราคาน้ำมัน

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales(Bt mn)	385,853	589,877	507,570	681,916	640,519
EBITDA(Bt mn)	36,991	34,619	31,377	78,448	57,467
Net Profit (Bt mn)	13,214	1,334	2,880	37,413	24,257
EPS (Bt)	9.60	0.97	1.96	25.41	16.47
EV/EBITDA (x)	4.17	4.59	4.83	1.67	1.70
PER(x)	4.85	47.99	23.78	1.83	2.82
PBV(x)	0.89	1.09	1.02	0.77	0.66
DPS(Bt)	2.00	1.05	0.90	10.16	6.59
Div Yield (%)	4.30%	2.26%	1.94%	21.85%	14.17%
ROE (%)	14.41%	1.43%	3.38%	38.34%	20.14%

Source: Company Data, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BCP Quarterly Result

BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	%QoQ	%YoY	2025	2026E	%YoY
Revenues												
Sales	**134,647**	**125,827**	**123,305**	**123,790**	**142,528**	**183,553**	**177,859**	**-3%**	**44%**	**507,570**	**681,916**	**34.35%**
COGS	(119,858)	(119,506)	(109,611)	(112,264)	(110,718)	(155,351)	(151,594)			(461,239)	(586,320)	
Gross Profit	**14,789**	**6,321**	**13,695**	**11,526**	**31,810**	**28,202**	**26,265**	**-7%**	**92%**	**46,331**	**95,596**	**106%**
SG&A	(3,317)	(3,999)	(3,389)	(4,248)	(3,703)	(3,724)	(4,446)			(14,953)	(17,148)	
EBITDA	**12,226**	**4,415**	**11,180**	**8,337**	**29,049**	**25,877**	**23,392**	**-10%**	**109%**	**36,158**	**82,448**	**128%**
Depreciation & Amortization	(5,521)	(3,578)	(5,521)	(3,489)	(4,451)	(4,254)	(4,500)			(18,108)	(17,806)	
EBIT	**6,706**	**837**	**5,659**	**4,848**	**24,598**	**21,623**	**18,892**	**-13%**	**234%**	**18,049**	**64,642**	**258%**
Interest expense	(1,577)	(1,858)	(1,482)	(1,378)	(1,399)	(1,478)	(1,500)			(6,296)	(5,927)	
Share of gain (loss) of associates	466	301	827	1,014	895	545	112			2,607	3,627	
Other income (expenses)	754	2,092	875	1,059	942	1,400	1,573			4,780	4,000	
Pretax profit	**5,594**	**(720)**	**5,004**	**4,483**	**24,093**	**20,689**	**17,504**	**-15%**	**250%**	**14,361**	**62,342**	**334%**
Tax	(3,990)	(416)	1,523	716	(8,540)	(4,632)	(4,000)			(2,167)	(20,483)	
Net Profit after Tax	**1,604**	**(1,136)**	**6,527**	**5,199**	**15,553**	**16,058**	**13,504**	**-16%**	**107%**	**12,194**	**41,859**	**243%**
Minority Interest	(551)	854	305	(173)	(1,035)	(952)	(3,777)			435	(4,446)	
Net Profit before Extra	**1,052**	**(282)**	**6,832**	**5,026**	**14,519**	**15,106**	**9,727**	**-36%**	**42%**	**12,628**	**37,413**	**196%**
Hedging Gain (Loss)	955	(720)		(869)						**(1,634)**	**0**	
Forex Gain (Loss)	466	0	(853)	44	0	244	0			**657**	**0**	
Extra. Items	(358)	(1,558)	(4,872)	(1,985)	(8,375)	(3,111)	0			**(8,772)**	**0**	
Net Profit	**2,115**	**(2,560)**	**1,108**	**2,217**	**6,144**	**12,239**	**9,727**	**-21%**	**778%**	**2,880**	**37,413**	**1199%**
Profitability Ratios (%)												
Gross margin	6.9%	2.2%	6.6%	6.5%	19.2%	13.0%	12.2%			5.6%	11.4%	
EBITDA margin	9.1%	3.5%	9.1%	6.7%	20.4%	14.1%	13.2%			7.1%	12.1%	
EBIT margin	5.0%	0.7%	4.6%	3.9%	17.3%	11.8%	10.6%			3.6%	9.5%	
Pretax profit margin	4.2%	-0.6%	4.1%	3.6%	16.9%	11.3%	9.8%			2.8%	9.1%	
Profit margin before extra Item	0.8%	-0.2%	5.5%	4.1%	10.2%	8.2%	5.5%			2.5%	5.5%	
Net profit margin	1.6%	-2.0%	0.9%	1.8%	4.3%	6.7%	5.5%			0.6%	5.5%	

Source: Company Data, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BCP: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings	N/A

E – Environment (ด้านสิ่งแวดล้อม)

- BCP ตั้งเป้าหมาย Net Zero GHG Emissions สำหรับ Scope 1–2 ภายในปี 2050 ผ่านกลยุทธ์ BCP NET โดยเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต การอนุรักษ์ทรัพยากรธรรมชาติ การเปลี่ยนผ่านสู่ธุรกิจพลังงานสะอาด และความร่วมมือกับพันธมิตรด้านคาร์บอน
- ในปี 2025 บริษัทมีปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกรวม 7.83 ล้านตัน CO_2e เพิ่มขึ้นจาก 5.60 ล้านตัน CO_2e ในปี 2024 หรือประมาณ 40% YoY อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นมาจาก Scope 3 เป็นหลัก ขณะที่ Scope 1–2 รวมกันลดลงจาก 0.985 ล้านตัน เหลือ 0.914 ล้านตัน CO_2e หรือลดลงประมาณ 7.2% YoY
- บริษัทพัฒนาธุรกิจผลิตภัณฑ์พลังงานทางเลือก เช่น Sustainable Aviation Fuel (SAF) ผ่านโครงการ Fry to Fly ซึ่งรับซื้อน้ำมันพืชใช้แล้วเพื่อนำไปผลิตเชื้อเพลิงอากาศยานยั่งยืน รวมถึงผลิตและจำหน่าย B24 Marine Biofuel เพื่อรองรับความต้องการเชื้อเพลิงที่มีการปล่อยคาร์บอนต่ำกว่าเชื้อเพลิงแบบดั้งเดิม

ความเห็น

- เรามองว่า การเพิ่มประสิทธิภาพพลังงานของโรงกลั่นเป็นปัจจัย ESG ที่สามารถส่งผลบวกต่อกำไรปกติของ BCP ได้โดยตรงที่สุด เนื่องจากพลังงานและสาธารณูปโภคเป็นองค์ประกอบสำคัญของต้นทุนการกลั่น การลด Energy Intensity ผ่านโครงการปรับปรุงระบบผลิตไฟฟ้าและระบบไอน้ำมีโอกาสช่วยลดต้นทุนต่อบาร์เรลและเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของโรงกลั่น โดยเฉพาะในช่วงที่ค่าการกลั่นมีความผันผวน อย่างไรก็ตาม ผลประหยัดต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงยังขึ้นอยู่กับอัตราการใช้กำลังการผลิต ราคาพลังงาน และประสิทธิภาพการเดินเครื่องของโรงกลั่น
- สำหรับธุรกิจพลังงานคาร์บอนต่ำ เรามองว่าการพัฒนา SAF และ Marine Biofuel เป็นโอกาสสร้างรายได้ใหม่และเพิ่มมูลค่าผลิตภัณฑ์ในระยะกลางถึงยาว ซึ่งอาจช่วยลดการพึ่งพารายได้จากผลิตภัณฑ์น้ำมันเชื้อเพลิงแบบดั้งเดิม อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจดังกล่าวยังขึ้นอยู่กับต้นทุนวัตถุดิบ ปริมาณความต้องการ และส่วนต่างราคาขายผลิตภัณฑ์ โดยต้องติดตามผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราการใช้กำลังการผลิตเมื่อมีข้อมูลเพิ่มเติม

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

S – Social **(ด้านสังคม)**	• BCP ให้ความสำคัญกับการบริหารความปลอดภัยของพนักงานและผู้รับเหมา โดยดำเนินงานตามนโยบายด้านความปลอดภัย ความมั่นคง อาชีวอนามัย สิ่งแวดล้อม และพลังงาน รวมถึงการเตรียมความพร้อมรับมือเหตุฉุกเฉินและการบำรุงรักษาอุปกรณ์เพื่อป้องกันอุบัติเหตุ • ในปี 2025 บริษัทไม่มีพนักงานเสียชีวิตจากการทำงาน และไม่มีเหตุการณ์บาดเจ็บจากการทำงานของพนักงานถึงขั้นหยุดงาน โดยอัตรา LTIFR ของพนักงานอยู่ที่ 0.00 กรณีต่อล้านชั่วโมงทำงาน ต่อเนื่องจากปี 2023–2024 • BCP มีกิจกรรมพัฒนาชุมชนและรับฟังความคิดเห็นของผู้มีส่วนได้เสีย โดยเฉพาะชุมชนโดยรอบโรงกลั่นบางจาก พระโขนง พร้อมดำเนินโครงการส่งเสริมเศรษฐกิจชุมชนและการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม ในปี 2025 ระดับความผูกพันของชุมชนอยู่ที่ 91% เพิ่มขึ้นจาก 89% ในปี 2024 ขณะที่ความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 96.0% เทียบกับ 95.1% ในปีก่อน
ความเห็น	• เรามองว่า ความปลอดภัยในการดำเนินงานเป็นประเด็น Social ที่มีความสำคัญต่อความสามารถในการทำกำไรของ BCP มากที่สุด เนื่องจากโรงกลั่นเป็นธุรกิจที่มีความเสี่ยงด้านกระบวนการผลิตและการจัดการสารไวไฟ การมีมาตรฐานความปลอดภัยที่มีประสิทธิภาพจะช่วยลดความเสี่ยงจากอุบัติเหตุ การหยุดเดินเครื่องโดยไม่คาดคิด และค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมหรือชดเชยความเสียหาย ซึ่งอาจกระทบ EBITDA และกระแสเงินสดได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยการไม่มีอุบัติเหตุของพนักงานถึงขั้นหยุดงานในช่วงปี 2023–2025 เป็นปัจจัยบวก อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตามสถิติความปลอดภัยของผู้รับเหมาและเหตุการณ์ด้าน Process Safety ควบคู่กันไป
G – Governance **(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**	• BCP กำหนดนโยบายต่อต้านการทุจริตและคอร์รัปชัน พร้อมมีระบบ Whistleblowing เพื่อรับแจ้งเบาะแสและข้อร้องเรียนจากพนักงานและผู้มีส่วนได้เสีย รวมถึงมาตรการรักษาความลับและคุ้มครองผู้แจ้งเบาะแส • ในปี 2025 บริษัทรายงานจำนวนกรณีหรือประเด็นเกี่ยวกับการทุจริตคอร์รัปชันที่ 0 กรณี ต่อเนื่องจากปี 2023–2024 อย่างไรก็ตาม มีข้อร้องเรียนผ่านช่องทาง Whistleblowing จำนวน 1 กรณี ซึ่งเกี่ยวข้องกับการออกใบเสร็จรับเงินและใบกำกับภาษีไม่ตรงกับธุรกรรมเติมน้ำมันจริง โดยบริษัทตรวจสอบพบการกระทำผิดของพนักงานพาร์ทไทม์ร่วมกับพนักงานขับรถของลูกค้า และดำเนินการเลิกจ้างพนักงานที่เกี่ยวข้องแล้ว
ความเห็น	• เรามองว่า การกำกับดูแลและระบบบริหารความเสี่ยงมีความสำคัญต่อประสิทธิภาพการใช้เงินทุนของ BCP เนื่องจากธุรกิจโรงกลั่นและพลังงานต้องใช้เงินลงทุนสูง รวมถึงมีความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาพลังงานและการเปลี่ยนแปลงด้านสิ่งแวดล้อม การมีระบบควบคุมภายในและกระบวนการประเมินการลงทุนอย่างรอบคอบจึงช่วยสนับสนุนวินัยในการจัดสรรเงินทุน ลดโอกาสเกิดค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็น และเพิ่มความสามารถในการรักษากระแสเงินสดในระยะยาว

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BCP ESG Data

Environment	2022	2023	2024	2025	ENERG Average
Compliance with environmental management principles and standards					
Environmental management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal violations or negative environmental impacts					
Number of cases and incidents of legal violations or negative environmental impacts	0			0	0.06
Energy Management					
Total electricity consumption within the organization (Kilowatt-Hours)	13,026,270	15,847,000	19,532,669	14,994,833	67,958,150
Total electricity expense (Baht)	N/A	N/A	Yes	N/A	46,099,442
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	0	0	0	0	0.47
Total fuel expense (Baht)	N/A	N/A	Yes	N/A	637,204,942
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	1,484,259	1,859,177	1,788,907	2,084,187	180,225,405
Recycled water (Cubic meters)	672,246	633,086	670,325	N/A	15,153,245
Total water withdrawal expense (Baht)	N/A	N/A	Yes	N/A	31,120,722
Waste Management					
Total waste generated (Kilograms)	1,784,965	12,798,412	5,915,184	4,197,579	83,473,211
Total reused/recycled waste (Kilograms)	918,051	2,460,081	1,764,859	107,996	40,343,981
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	51	19	30	22	2,149
Greenhouse Gas Management					
Setting net-zero greenhouse gas emissions targets	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Long-term target year of net-zero greenhouse gas emissions	N/A	N/A	Yes	2,050	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	4,058,038	5,379,676	5,596,260	7,832,890	7,002,721
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	931,382	940,848	976,281	907,297	2,016,963
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	5,844	7,075	8,612	6,232	116,216
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	3,120,812	4,431,753	4,611,367	6,919,361	6,473,902
Verification of Greenhouse Gas Emissions	0	0	0	Yes	N/A
Name of verifying company	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Social					
Human Rights					
Human rights management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal or social and human rights violations					
The total number of cases or incidents of significant violations of laws or regulations regarding social and human rights (Cases)	0	0	0	0	0.11
The total number of cases or incidents that cause significant labor disputes (Cases)	0	0	0	0	0.02
Employment					
Total Employment (Person)	1,098	1,824	7,523	4,366	2,582
Total number of employees (Persons)	1,098	1,824	7,523	1,384	1,567
Total number of male employees (Persons)	752	773	859	867	346
Percentage of male employees (%)	68	65	63	63	62
Total number of female employees (Persons)	346	411	509	517	346
Percentage of female employees (%)	32	35	37	37	34
Total of workers who are not employees (Person)	N/A	N/A	Yes	2,982	2,299
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	0	0	0	68.30	4.87
Total employment of workers with disabilities (Persons)	11	12	12	14.00	8.51
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	686,550,572	707,888,261	2,750,409,547	2,765,348,211	1,427,227,558
Ratio of average remuneration of female employees to male employees	1.03	0.91	0.93	0.98	1.26
Percentage of total number of employees joining employee provident fund to total number of employees (%)	N/A	N/A	N/A	93.86	61.36
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	17,491,887	28,209,700	44,929,566	35,959,088	13,006,803
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	0.01	0.01	0.01	N/A	-
Safety, Occupational Health, and Environment at Work					
Total number of lost-time injury accidents by employees (Case)	N/A	N/A	N/A	0	2.67
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	N/A	N/A	0	2.49
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	0	0	0	0	0.59
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	0	0	0	0	0.12
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Person)	N/A	N/A	N/A	0	0.02
Governance and Economics					
Participation in anti-corruption networks					
Anti-corruption networks or projects the company has joined or declared intent to join	N/A	N/A	orate-governance	Yes	N/A
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)	15	15	15	15	11
Total number of male directors (Persons)	13	12	13	13	2
Percentage of male directors (%)	87	80	87	87	78
Total number of female directors (Persons)	2	3	2	2	2
Percentage of female directors (%)	13	20	13	13	22
Total number of independent directors (Persons)	10	11	12	10	5
Percentage of independent directors (%)	67	73	80	67	47
Total number of executive directors (Persons)	1	2	1	1	2
Percentage of executive directors (%)	7	13	7	7	22
Total number of non-executive directors (Persons)	14	14	14	14	9
Percentage of non-executive directors (%)	93	93	93	93	78
Average director age (Years)	62	63	61	60	60
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	N/A	N/A	Yes	N/A
The Chairman of the Board is the Highest-ranking Executive	N/A	N/A	N/A	No	N/A
The Chairman of the Board and the Highest-ranking Executive are from the same family	N/A	N/A	N/A	No	N/A
Meeting Attendance of the Board of Directors					
Number of the Board of Directors meeting (Times)	N/A	N/A	N/A	N/A	0
Average percentage of the Board of Directors meeting (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Remuneration of Directors and Executives					
Total Director Remuneration (Baht)				42,145,759	264,115,708
Total audit commitee remuneration (Baht)				1,730,000	889,369
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	209,910,271	64,058,839
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report	https://www.bangchak.co.th/th/document/sustainability-report			Yes	N/A
United Nations SDGs that align with the organization's sustainability management goals				Yes	N/A
Company sustainability disclosure aligned with guidelines				GRI STANDARDS, INTEGRATED REPORT, TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD), UN GLOBAL COMPACT	N/A

Source: SET, Company Data

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED

Income statement

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales	385,853	589,877	507,570	681,916	640,519
Cost of good sold	(337,745)	(539,983)	(461,239)	(586,320)	(566,939)
Gross Profit	**48,108**	**49,894**	**46,331**	**95,596**	**73,580**
SG&A	(11,117)	(15,275)	(14,953)	(17,148)	(16,113)
EBITDA	**36,991**	**34,619**	**31,377**	**78,448**	**57,467**
Depreciation & Amortization	(14,370)	(20,056)	(18,108)	(17,806)	(18,900)
EBIT	**22,621**	**14,563**	**13,269**	**60,642**	**38,567**
Equity Shares	340	1,361	2,607	3,627	4,300
Financial Costs	(5,644)	(7,001)	(6,296)	(5,927)	(6,100)
Other Income	2,779	3,473	4,780	4,000	4,000
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	**20,096**	**12,396**	**14,361**	**62,342**	**40,767**
Tax	(9,485)	(16,818)	(2,167)	(20,483)	(12,230)
Net Profit before minority	**10,611**	**(4,422)**	**12,194**	**41,859**	**28,537**
Less Minority Interest	(1,363)	(1,856)	435	(4,446)	(4,281)
Net Profit before Extra.	**9,248**	**(6,278)**	**12,628**	**37,413**	**24,257**
Impairment loss on assets	**(1,215)**	**928**	**(1,634)**	**0**	**0**
Extraordinary items	5,181	6,684	(8,115)	0	0
Reported Net Profit	**13,214**	**1,334**	**2,880**	**37,413**	**24,257**
EPS (Bt)	**9.60**	**0.97**	**1.96**	**25.41**	**16.47**

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash in hand & at banks	36,754	28,626	28,555	34,601	56,090
Shor term investment	42	782	1,814	1,298	1,556
Accounts receivable -net	33,274	33,169	29,628	37,365	35,097
Inventories	47,840	41,210	32,803	48,191	46,598
Other current assets	3,972	1,445	2,112	2,838	2,665
Total Current Assets	**121,881**	**105,231**	**94,911**	**124,293**	**142,006**
Investments	33,406	37,516	34,253	36,860	39,467
Property, Plant & Equipment	119,374	115,748	114,934	102,128	88,228
Good w ill	10,446	7,651	5,586	5,586	5,586
Intangible assets	32,040	28,321	27,634	27,634	27,634
Deferred tax assets	0	0	0	0	0
Others	23,281	22,075	21,487	22,562	23,690
Total Assets	**340,429**	**316,542**	**298,805**	**319,062**	**326,611**
Loans and O/D from banks	13,294	15,030	22,329	22,776	23,231
Account payable-trade	41,287	34,252	26,449	33,621	32,510
Current portion 1 yr L/T loans	16,026	17,711	15,131	10,591	7,414
Other current liabilities	17,272	14,184	9,107	9,563	10,041
Total Current Liabilities	**87,879**	**81,177**	**73,016**	**76,551**	**73,196**
Long-term debt	111,103	105,814	96,366	86,730	78,057
Other	41,415	43,076	45,282	44,746	45,488
Total Liabilities	**240,397**	**230,068**	**214,664**	**208,027**	**196,741**
Paid-up share capital	1,377	1,377	1,473	1,473	1,473
Premium on share capital	11,157	11,157	22,879	22,879	22,879
Legal reserve	153	153	153	153	153
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	9,941	0	0	0	0
Unappropriated	48,585	47,441	49,682	72,130	86,684
Others	899	(1,575)	(7,250)	(7,250)	(7,250)
Total Equity before MI	**72,112**	**58,554**	**66,936**	**89,384**	**103,938**
Minority Interest	27,920	27,920	17,205	21,651	25,932
Total Equity	**100,032**	**86,474**	**84,141**	**111,035**	**129,870**

Assumption

Assumptions	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Dubai Price ($/bbl)	90.00	85.00	70.00	80.00	80.00
Crude intake (Mil bbl)	41.6	84.7	90.0	90.0	90.0
Market GIM ($/bbl)	7.0	3.0	4.0	17.0	13.0

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Pre-tax profit	28,343	26,003	11,343	63,823	42,587
Depreciation	14,370	20,056	18,108	17,806	18,900
Chg in w orking capital	(9,485)	(16,818)	(2,167)	(20,483)	(12,230)
Tax paid	(3,966)	(7,612)	9,749	0	0
Other operating activities	9,565	831	(490)	(16,992)	2,593
CF from Operating	38,826	22,459	36,543	44,155	51,850
Capital expenditure	(80,477)	(9,916)	(14,542)	(5,000)	(5,000)
Change in investments	(25,075)	(4,849)	2,231	(2,092)	(2,865)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(105,552)	(14,765)	(12,311)	(7,092)	(7,865)
Capital Increase	0	(9,941)	11,817	0	0
Debt Financing	47,402	(1,868)	(4,730)	(13,729)	(11,395)
Dividend (incl. tax)	(2,056)	(2,890)	(620)	(14,965)	(9,703)
Other financing activities	12,201	(1,124)	(30,771)	(2,323)	(1,399)
CF from Financing	**57,547**	**(15,822)**	**(24,303)**	**(31,017)**	**(22,496)**
Change in Cash	**(9,178)**	**(8,127)**	**(71)**	**6,046**	**21,489**
Beginning Cash	**45,932**	**36,754**	**28,626**	**28,555**	**34,601**
Ending Cash	**36,754**	**28,626**	**28,555**	**34,601**	**56,090**

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Per Share (Bt)					
EPS	9.60	0.97	1.96	25.41	16.47
DPS	2.00	1.05	0.90	10.16	6.59
BV	52.37	42.52	45.45	60.70	70.58
CF	28.20	16.31	24.81	29.98	35.21
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.39	1.30	1.30	1.62	1.94
Quick Ratio	0.84	0.79	0.85	0.99	1.30
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	8.74%	5.06%	5.56%	11.41%	8.54%
EBITDA Margin	9.59%	5.87%	6.18%	11.50%	8.97%
EBIT Margin	5.86%	2.47%	2.61%	8.89%	6.02%
Net Margin	3.42%	0.23%	0.57%	5.49%	3.79%
ROE	14.41%	1.43%	3.38%	38.34%	20.14%
Efficiency Ratio					
ROA	3.88%	0.42%	0.96%	11.73%	7.43%
ROFA	11.07%	1.15%	2.51%	36.63%	27.49%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.95	2.37	2.00	1.34	1.05
Net Debt to Equity	1.44	1.86	1.55	0.94	0.49
Interest Coverage Ratio	4.01	2.08	2.11	10.23	6.32
Growth					
Sales Grow th	23.59%	52.88%	-13.95%	34.35%	-6.07%
EBITDA Grow th	-16.69%	-2.08%	-7.15%	128.02%	-25.45%
Net Profit Grow th	5.08%	-83.47%	31.85%	1199.21%	-35.17%
EPS Grow th	5.08%	-83.47%	23.28%	1199.21%	-35.17%
Valuation					
PER (x)	4.85	47.99	23.78	1.83	2.82
P/BV (x)	0.89	1.09	1.02	0.77	0.66
EV/EBITDA (x)	4.17	4.59	4.83	1.67	1.70
P/CF (x)	1.65	2.85	1.87	1.55	1.32
Dividend Yield (%)	4.30%	2.26%	1.94%	21.85%	14.17%
Dividend Payout Ratio (%)	21%	108%	46%	40%	40%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ	Excellent
80 - 89	▲▲▲▲	ดีมาก	Very Good
70 - 79	▲▲▲	ดี	Good
60 - 69	▲▲	ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59	▲	ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน