

# บางจาก คอร์ปอเรชั่น. – BCP


**คำแนะนำ**
**ซื้อ**  
**ซื้อเก็งกำไร**
**ราคาปิด**

36.25 บาท

**ราคาเป้าหมาย**

46.00 บาท

**หมวดอุตสาหกรรม/ธุรกิจ**
**พลังงานและสาธารณูปโภค**
**Anti-corruption:**
**ได้รับการรับรอง**
**CG SCORE**

**SET ESG Rating**
**AAA**

**เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA**  
 เลขทะเบียนโบรกเกอร์ : 055680  
 E-mail: ekkarin@trinitythai.com

**( + ) BCP Group Investor Forum 2024**

เราได้มีโอกาสเข้าร่วม BCP Group Investor Forum 2024 ผู้บริหารตั้งเป้าที่จะเติบโตของ EBITDA ที่ 1 แสนล้านบาท ภายในปี 2030 ทั้งจาก organic และ inorganic growth

1. ธุรกิจโรงกลั่น คาดจะ ramp up กำลังการผลิตให้ได้ 280 KBD ภายในปี 2025 โดยยังคงเป้า Synergy ในกลุ่ม BSRC 5.5 พันล้านบาท ต่อปี ซึ่งช่วง 1 ปีที่ผ่านมา หลังจาก BSRC เข้ามาอยู่ภายใต้กลุ่ม บริษัทได้มีการทำ Crude Optimization, การ rezoning ในการขนส่งน้ำมันผ่านท่อ, การทำเรื่อง logistic management ส่งผลให้ใน 1H24 นั้นมี Synergy Benefit แล้วกว่า 3 พันล้านบาท
2. โครงการ SAF ความคืบหน้ากว่า 50% คงแผนที่ COD ได้ไม่เกิน 2Q25 โดยกำลังการผลิต 1 ล้านลิตรต่อวัน และการจัดหาน้ำมันทำอาหารใช้แล้วยังคงเป็นไปตามเป้า 5-6 แสนลิตรต่อวัน และอีกส่วนหนึ่งจะเป็นการนำเข้า โดยบริษัทคาดว่าจะต้องการ SAF จะเพิ่มขึ้นเป็นอย่างมากในอนาคต โดยหลายประเทศมี Mandate ที่ จะผสม SAF ในสัดส่วน 10% ในปี 2030
3. ธุรกิจสถานีบริการน้ำมัน ตั้งเป้าขยายสถานีเป็น 2,400 สถานีบริการ จากปัจจุบันที่ 2,214 สถานีบริการ แม้อัตราการเติบโตจะไม่มาก แต่จะเน้นไปยัง Service ในสถานีบริการให้เพิ่มขึ้น ไม่ว่าจะเป็นร้านกาแฟอินทนิล หรือ Street Food Kiosk ต่างๆ
4. ธุรกิจไฟฟ้า เน้นไปยังธุรกิจที่เป็น Green Energy มากขึ้น และมองถึงเรื่อง Carbon Credit ที่จะได้รับ และ Private PPA จะช่วยหนุนให้เกิด Green Energy มากขึ้น เพราะหลายบริษัทมีความต้องการไฟฟ้าสะอาดเพื่อเข้าสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน
5. ธุรกิจ E&P ตั้งเป้า Scale up OKEA ให้ได้ 50 KBOED ในปี 2030 จากปัจจุบันที่ 40 KBOED โดยโอกาสในอเวีย่นั้นยังมีค่อนข้างมาก นอกจากนี้บริษัทกำลังมองหาโอกาสใน Asia-Pacific โดยตั้งเป้าไว้ที่ 50 KBOED
6. บริษัทตั้งงบลงทุนปี 2025-2030 ไว้ 1.2 แสนล้านบาท เพื่อสร้างการเติบโตของ EBITDA ให้ได้ 1 แสนล้านบาท ภายในปี 2030 โดยฐานทางการเงินของบริษัทยังคงแข็งแกร่งมี cash on hand กว่า 4.5 หมื่นล้านบาท Net IBD/E ต่ำกว่า 1 เท่า

**ความเห็น**

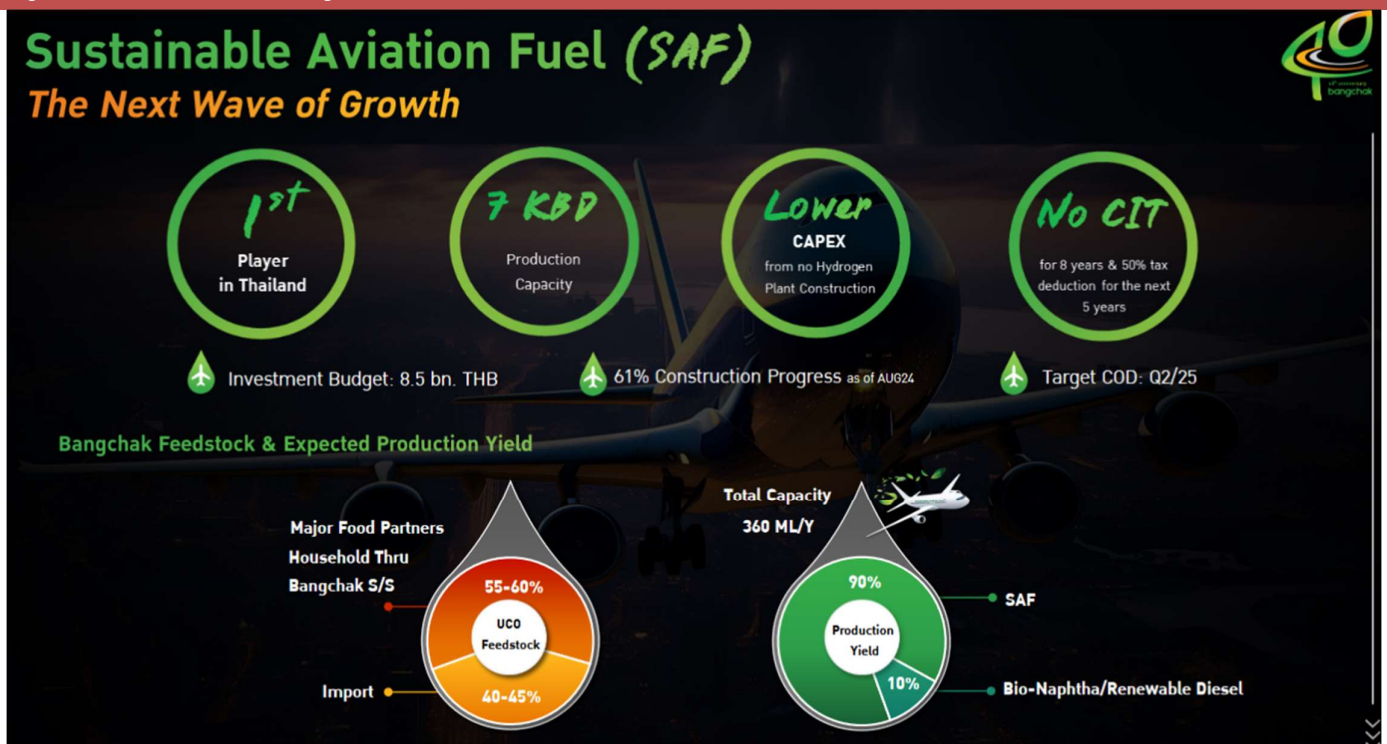
เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการเติบโตในอนาคตของบริษัท ทั้งจากธุรกิจ SAF ที่จะเริ่ม COD ในปี 2025 ซึ่งคาดว่าจะช่วยหนุนผลกำไรของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ รวมถึงการเพิ่มกำลังการผลิตของธุรกิจโรงกลั่นที่จะช่วยเพิ่มรายได้และผลกำไร และได้ประโยชน์จาก Synergy ที่เพิ่มขึ้น คงคำแนะนำ ซื้อเก็งกำไร และราคาเป้าหมายที่ 46 บาท อิง PBV ที่ 0.8 เท่า ประเมินว่าแนวโน้มค่าการกลั่นจะกลับมาดีตั้งแต่ 3Q24 เป็นต้นไปจากผลของ La Nina

Figure:1. ตั้งเป้าหมาย EBITDA 1 แสนล้านบาทในปี 2030



Source: Company

Figure:2. SAF New Growth Engine



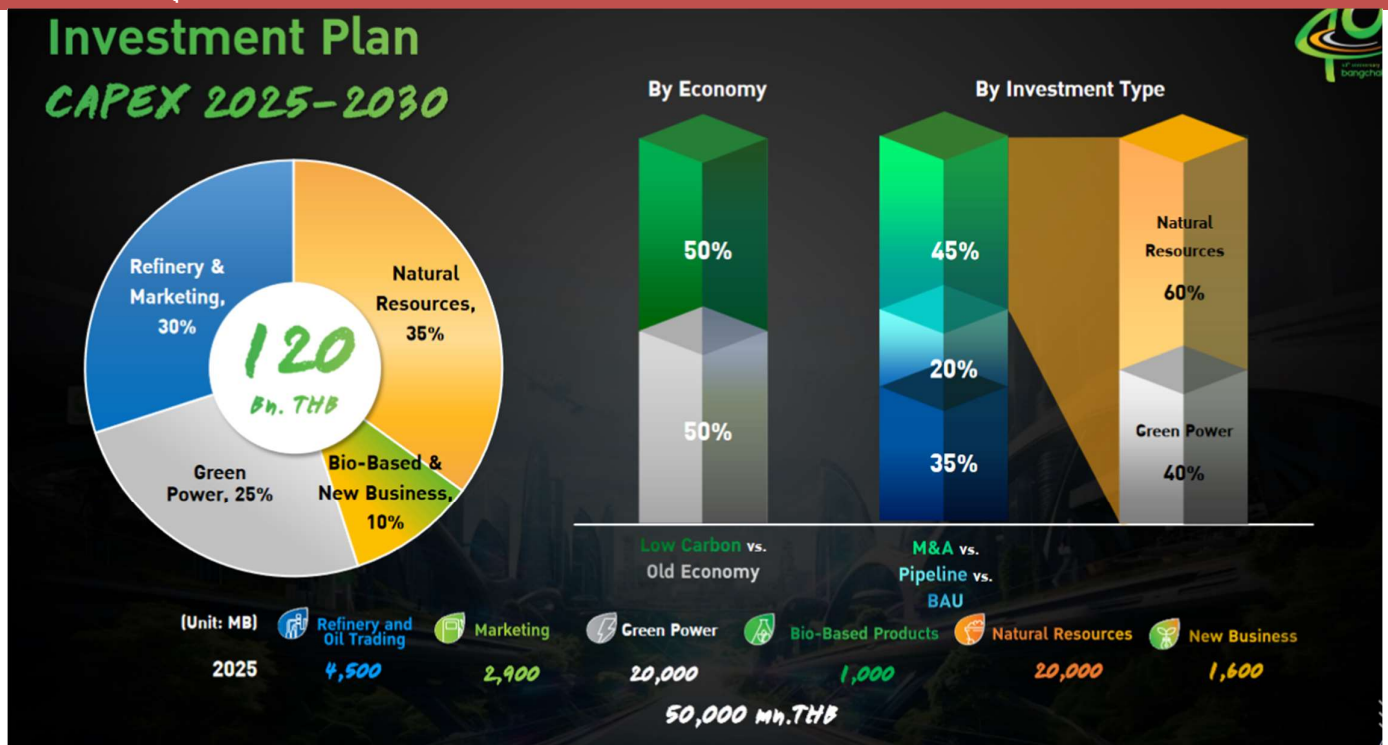
Source: Company

Figure:3. ขยายฐานธุรกิจ E&P มาสู่ Asia Pacific



Source: Company

Figure:4. งบลงทุนกว่า 1.2 แสนล้านบาทเพื่อให้ถึงเป้าหมาย EBITDA ที่ 1 แสนล้านบาท



Source: Company

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ 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 โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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