

ที่ BSRC SET/ELCID-18/2568

24 ตุลาคม 2568

เรื่อง ขอนำส่งรายงานความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) ของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) และรายงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) โดย บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

เรียน ผู้ถือหุ้นของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
เลขาธิการ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
กรรมการและผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

- สิ่งที่ส่งมาด้วย 1. สำเนารายงานความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) ของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
2. สำเนารายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) โดย บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ตามที่บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ได้รับสำเนาแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 69/247-1) จากบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) เมื่อวันที่ 21 ตุลาคม 2568 นั้น บริษัทฯ ได้จัดทำความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) และได้แต่งตั้งบริษัท เจย์ แคปปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด ให้ทำหน้าที่ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ โดยผู้ทำคำเสนอซื้อ ทั้งนี้ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 34/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ พร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เดิมของบริษัทจดทะเบียนเพื่อปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ ลงวันที่ 3 สิงหาคม 2552 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 40/2552 เรื่อง แบบรายการและระยะเวลาจัดทำความเห็นเกี่ยวกับคำเสนอซื้อ ลงวันที่ 3 สิงหาคม 2552 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

ในการนี้ บริษัทฯ ขอนำส่งสำเนารายงานความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) และสำเนารายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ เพื่อประกอบการพิจารณา โดยมีรายละเอียดปรากฏตามสิ่งที่ส่งมาด้วย

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ



(นายอัศณัฐ ชนะกุล)

เลขานุการบริษัท

ส่วนนักลงทุนสัมพันธ์

โทรศัพท์ 033 142 244

ความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

(แบบ 250-2)

ของ



บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)

ผู้ทำคำเสนอซื้อ

บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ



บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอรี จำกัด

24 ตุลาคม 2568

สารบัญ

	หน้า
1. สถานภาพของกิจการเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต พร้อมข้อสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์	8
2. ความเห็นเกี่ยวกับความถูกต้องของข้อมูลของกิจการที่ปรากฏในคำเสนอซื้อ	20
3. ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใด ๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของ กรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ และการมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมี ระหว่างกันในด้านต่าง ๆ (เช่น การบริหาร ฯลฯ)	20
4. ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการต่อผู้ถือหลักทรัพย์	24
5. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	45

ความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

24 ตุลาคม 2568

เรียน ผู้ถือหลักทรัพย์ของ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)

เนื่องด้วยเมื่อวันที่ 21 ตุลาคม 2568 บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (“BSRC” หรือ “กิจการ” หรือ “บริษัทฯ”) ได้รับสำเนาแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (“แบบ 69/247-1”) จาก บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“BCP” หรือ “ผู้ทำคำเสนอซื้อ”) โดยมีรายละเอียดต่อไปนี้

ประเภท หลักทรัพย์	จำนวนหลักทรัพย์ ที่เสนอซื้อ		หลักทรัพย์ที่เสนอซื้อ คิดเป็นร้อยละ ¹		ราคาเสนอ ซื้อ ต่อหน่วย (บาท)	มูลค่าที่ เสนอซื้อ (บาท) ²
	หุ้น/หน่วย	สิทธิ ออกเสียง	ของจำนวน หลักทรัพย์ที่ จำหน่ายได้ แล้วทั้งหมด ของกิจการ	ของจำนวน สิทธิออก เสียงทั้งหมด ของกิจการ		
หุ้นสามัญ	631,859,702	631,859,702	18.26	18.26	1 หุ้นสามัญ เพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้น สามัญของ BSRC	ชำระ ค่าตอบแทน ด้วย หุ้นสามัญ เพิ่มทุนของ BCP
หุ้นบุริมสิทธิ	-	-	-	-	-	-
ใบสำคัญแสดง สิทธิที่จะซื้อหุ้น	-	-	-	-	-	-
หุ้นกู้แปลง สภาพ	-	-	-	-	-	-
หลักทรัพย์อื่น (ถ้ามี)	-	-	-	-	-	-
			รวม	18.26	รวม	-

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงข้อมูลจากสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของ BSRC ณ วันที่ 1 กันยายน 2568

/2 BCP จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่ของ BCP จำนวน 97,209,185 หุ้น เพื่อแลกเปลี่ยนกับหุ้น BSRC ในอัตราแลกเปลี่ยนที่ 1 หุ้นสามัญของ BCP (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท) ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC ทั้งนี้ ในกรณีที่มีเศษหุ้นของ BCP ที่เกิดขึ้นจากการคำนวณตามอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ดังกล่าว เศษหุ้นดังกล่าวจะถูกปัดทิ้ง โดย BCP จะชำระเงินสดชดเชยให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ซึ่งแสดงเจตนาขายหุ้นเป็นเงินบาทและมีเทคนิค 2 ตำแหน่งเป็นหน่วยสตางค์ โดยจะคำนวณจำนวนเงินชดเชยสำหรับส่วนของเศษหุ้นที่ถูกปัดทิ้งโดยอ้างอิงกับอัตรา

การแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ กล่าวคือ เท่ากับราคาที่ BCP ได้ทำการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน เพื่อแลกกับหุ้นของ BSRC ในกระบวนการปรับโครงสร้างบริษัท ในครั้งนี้ ซึ่งคิดเป็นราคาเท่ากับ 37.25 บาทต่อหุ้น ("ราคาชดเชยต่อหุ้น") ทั้งนี้ สำหรับการคิดทศนิยม 2 ตำแหน่งในหน่วยสตางค์ หากเศษทศนิยมมากกว่าหรือเท่ากับ 0.005 บาท จะทำการปัดเศษทศนิยมขึ้น แต่หากเศษทศนิยมน้อยกว่า 0.005 บาท จะทำการปัดเศษทศนิยมทิ้ง ("เงินชดเชยเศษหุ้น")

โดยมีระยะเวลาับซื้อรวมทั้งสิ้น 25 วันทำการ ตั้งแต่วันที่ 24 ตุลาคม 2568 ถึงวันที่ 27 พฤศจิกายน 2568 ของทุกวันทำการ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. - 16.00 น.

ผู้ทำคำเสนอซื้อ	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
ประเภทหลักทรัพย์ที่เสนอซื้อ	หุ้นสามัญทั้งหมดของ BSRC จำนวน 631,859,702 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท คิดเป็นร้อยละ 18.26 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC (อ้างอิงข้อมูลรายชื่อผู้ถือหุ้นของ BSRC ณ วันที่ 1 กันยายน 2568)
ประเภทหลักทรัพย์ที่เสนอขาย	หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP จำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท คิดเป็นร้อยละ 6.59 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BCP ภายหลังการเสนอขายหลักทรัพย์ในครั้งนี้
อัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์	1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC หากภายหลังการนำจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC ทั้งหมดที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC แต่ละรายนำมาแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ตามที่ระบุในแบบตอบรับ มาคำนวณตามอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด หากมีเศษหุ้นของ BCP ที่เกิดขึ้นจากการคำนวณตาม <u>อัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ดังกล่าว</u> ("เศษหุ้น") เศษหุ้นดังกล่าวจะถูกปัดทิ้ง โดย BCP จะชำระเงินชดเชยให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ซึ่งแสดงเจตนาขายหุ้นเป็นเงินบาทและมีทศนิยม 2 ตำแหน่งเป็นหน่วยสตางค์โดยจะคำนวณจำนวนเงินชดเชยสำหรับส่วนของเศษหุ้นที่ถูกปัดทิ้งโดยอ้างอิงกับอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ กล่าวคือ เท่ากับราคาที่ BCP ได้ทำการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน เพื่อแลกกับหุ้นของ BSRC ในกระบวนการปรับโครงสร้างบริษัท ในครั้งนี้ ซึ่งคิดเป็นราคาเท่ากับ 37.25 บาทต่อหุ้น ("ราคาชดเชยต่อหุ้น") ทั้งนี้ สำหรับการคิดทศนิยม 2 ตำแหน่งในหน่วยสตางค์ หากเศษทศนิยมมากกว่าหรือเท่ากับ 0.005 บาท จะทำการปัดเศษทศนิยมขึ้น แต่หากเศษทศนิยมน้อยกว่า 0.005 บาท จะทำการปัดเศษทศนิยมทิ้ง ("เงินชดเชยเศษหุ้น") ตัวอย่างการคำนวณเงินชดเชยเศษหุ้น ผู้ถือหุ้นของ BSRC ระบุจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC ที่จะนำมาแลกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ในแบบตอบรับทั้งหมดจำนวน 10 หุ้น ผู้ถือหุ้นของ BSRC จะได้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP จำนวน 1 หุ้น และจะมีเศษหุ้นจำนวน 0.53846153846154 หุ้น ซึ่งจะถูกปัดทิ้งและ BCP จะชำระเงินชดเชยเศษหุ้นตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

- เมื่อนำเศษหุ้นดังกล่าวที่ 0.53846153846154 หุ้น คูณด้วยราคาซื้อขายต่อหุ้นที่ 37.25 บาท จะได้ผลลัพธ์เท่ากับ 20.0576923076924 บาท ทั้งนี้ จะมีการปัดเศษทศนิยมให้มีทศนิยม 2 ตำแหน่งเป็นหน่วยสตางค์ (จากตัวอย่างนี้ มีเศษทศนิยมมากกว่าหรือเท่ากับ 0.005 บาท ดังนั้นเศษทศนิยมจะถูกปัดขึ้น)
- ดังนั้น BCP จะชำระเงินสดเศษหุ้นทั้งหมดให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC รายนี้เท่ากับ 20.06 บาท

ทั้งนี้ เงื่อนไขเรื่องการจ่ายเงินสดเศษหุ้นสำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ซึ่งแสดงเจตนาขายหุ้นดังกล่าว จะนำมาใช้กับกรณีและผู้แสดงเจตนาขายเป็นผู้ถือ NVDR ที่มีสิทธิในหุ้นสามัญของ BSRC ผ่านบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด รวมถึงกรณีที่บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด ได้ดำเนินการตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC แทนผู้ถือ NVDR ที่เหลือทั้งหมด ด้วยเช่นกัน

กรณีผู้แสดงเจตนาขายระบุจำนวนหุ้น BSRC ในแบบตอบรับน้อยกว่า 7 หุ้น

หากผู้ถือหุ้นของ BSRC แสดงเจตนาขายหุ้น โดยระบุจำนวนหุ้น BSRC ที่ประสงค์จะขายในแบบตอบรับแต่ละฉบับเป็นจำนวนน้อยกว่า 7 หุ้น ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ของ สวทช. ไม่รับแบบตอบรับดังกล่าว และเอกสารอื่นใดที่เกี่ยวข้อง เนื่องจากมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด ทั้งนี้ จะไม่มีการแลกเปลี่ยนหุ้นของ BSRC ดังกล่าวเป็นหุ้นของ BCP รวมถึงจะไม่มีการชำระเงินสดเศษหุ้นสำหรับจำนวนหุ้นดังกล่าวเป็นเงินสด และ ณ วันที่ บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด ดำเนินการตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC แทนผู้ถือ NVDR หากผู้ถือ NVDR มีสิทธิในหุ้นสามัญของ BSRC ผ่านบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด น้อยกว่า 7 หุ้น ผู้ถือ NVDR รายดังกล่าวจะไม่ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ผ่านการถือ NVDR เนื่องจากมีจำนวนหุ้นของ BSRC ผ่านการถือ NVDR ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด โดยตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะดำเนินการคืนหุ้นสามัญของ BSRC ให้แก่ผู้ถือ NVDR รายดังกล่าวแทน และจะไม่มีการแลกเปลี่ยนหุ้นของ BSRC ผ่านการถือ NVDR ดังกล่าวเป็นหุ้นของ BCP ผ่านการถือ NVDR

หลักเกณฑ์การรวมหุ้นกรณีผู้ถือหุ้นของ BSRC ยื่นแบบตอบรับหลายใบ

ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ยื่นแบบตอบรับ (รวมถึงกรณีการตอบรับคำเสนอซื้อผ่านช่องทางออนไลน์ (ระบบ E-Tender)) หลายฉบับ และ/หรือ หลายช่องทาง ก่อนการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะรวมจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC ทั้งหมดที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ได้แจ้งความประสงค์ที่จะเสนอขายหุ้นตามที่ระบุในแบบตอบรับทุกฉบับรวมถึงผ่านช่องทางออนไลน์ในนามของผู้ถือหุ้นของ BSRC รายดังกล่าว แล้วจึงนำผลรวมดังกล่าวมาคำนวณตามอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ และหลักเกณฑ์การปัดเศษหุ้นและการชำระเงินสดเศษหุ้นที่ถูกปัดทิ้งที่กำหนด จากนั้นตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะส่งมอบหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ให้แก่ผู้แสดงเจตนา

ขายรายดังกล่าว ตามสัดส่วนของจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC และตามช่องทางที่ระบุไว้ในแบบตอบรับแต่ละฉบับ หากมีหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP เพิ่มเติมจากการรวมคำนวณหุ้นตามอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ จากแบบตอบรับหลายฉบับรวมถึงผ่านช่องทางออนไลน์ ผู้แสดงเจตนาขาย ยินยอมให้ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์สามารถใช้ดุลยพินิจในการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP จำนวนดังกล่าวไปยังบัญชีหลักทรัพย์ใดของผู้แสดงเจตนาขายดังกล่าว ตามที่ระบุไว้ในแบบตอบรับ ตามที่ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์เห็นสมควร สำหรับการชำระเงินสดพิเศษหุ้นที่ถูกปิดกั้นให้ผู้แสดงเจตนาขาย ยินยอมให้ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์สามารถใช้ดุลยพินิจในการเลือกช่องทางใดเพียงช่องทางหนึ่งในการส่งมอบเงินสดพิเศษหุ้นไปยังผู้แสดงเจตนาขายดังกล่าว ตามที่ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์เห็นสมควร

ทั้งนี้ กรณีที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC รายเดียวกันยื่นแบบตอบรับหลายฉบับรวมถึงผ่านช่องทางออนไลน์ ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะรวมจำนวนหุ้นตามที่ระบุในแบบตอบรับทุกฉบับที่ยื่นในนามของผู้ถือหุ้นของ BSRC รายดังกล่าว โดยจะพิจารณาจากข้อมูลดังต่อไปนี้

- สำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นบุคคลธรรมดาที่มีสัญชาติไทย: จะพิจารณาชื่อ-นามสกุล และหมายเลขที่บัตรประจำตัวประชาชนของบุคคลดังกล่าว
- สำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นบุคคลธรรมดาที่ไม่มีสัญชาติไทย: จะพิจารณาชื่อ-นามสกุล และหมายเลขหนังสือเดินทางของบุคคลดังกล่าว
- สำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นนิติบุคคลที่มีสัญชาติไทย: จะพิจารณาชื่อนิติบุคคล และหมายเลขประจำตัวผู้เสียภาษีของนิติบุคคลดังกล่าว
- สำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นนิติบุคคลที่ไม่มีสัญชาติไทย: จะพิจารณาชื่อนิติบุคคล และหมายเลขประจำตัวผู้เสียภาษี (กรณีประกอบกิจการในประเทศไทย) หรือเลขทะเบียนบริษัท (กรณีที่ไม่ได้ประกอบกิจการในประเทศไทย) ของนิติบุคคลดังกล่าว

หมายเหตุ: สำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นกองทุนส่วนบุคคล (Private Fund) ผู้ถือหุ้นจะต้องนำส่งข้อมูล ชื่อ-นามสกุล และหมายเลขประจำตัวผู้เสียภาษี หมายเลขทะเบียนบริษัท หรือหมายเลขหนังสือเดินทางของบุคคลดังกล่าว (แล้วแต่กรณี) เพื่อเป็นข้อมูลประกอบเพิ่มเติมในการพิจารณา

ทั้งนี้ ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ขอสงวนสิทธิ์ในการรวมจำนวนหุ้นตามที่ระบุในแบบตอบรับทุกฉบับรวมถึงผ่านช่องทางออนไลน์ของผู้แสดงเจตนาขายรายเดียวกันเพื่อคำนวณหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ตามอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ และหลักเกณฑ์การปิดเศษหุ้นและการชำระเงินสดพิเศษหุ้นที่ถูกปิดกั้นที่กำหนด เฉพาะในกรณีที่ผู้

	แสดงเจตนาขายรายดังกล่าวได้นำส่งแบบตอบรับและเอกสารประกอบทั้งหมด ที่ระบุข้อมูลข้างต้นโดยถูกต้องและครบถ้วน และตรงกันทั้งหมดในเอกสารทุกฉบับ ทั้งนี้ เจื่อนไขเรื่องการรวมจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC ทั้งหมดในกรณีที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ยื่นแบบตอบรับหลายฉบับดังกล่าว นำมาใช้กับกรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายเป็นผู้ถือ NVDR ที่มีสิทธิในหุ้นสามัญของ BSRC ผ่านบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด และกรณีที่บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด ได้ดำเนินการตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC แทนผู้ถือ NVDR ที่เหลือทั้งหมด ในแต่ละกรณีด้วยเช่นกัน
ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์	บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)
ระยะเวลาในการรับซื้อหลักทรัพย์	รวมทั้งสิ้น 25 วันทำการ ระหว่างเวลา 9.00 น. – 16.00 น. ของทุกวันทำการ ตั้งแต่วันที่ 24 ตุลาคม 2568 – 27 พฤศจิกายน 2568 ซึ่งเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายที่จะไม่ขยายอีก
ระยะเวลาที่ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขาย	ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ได้ ระหว่าง 9.00 น. – 16.00 น. ของทุกวันทำการ ตั้งแต่วันที่ 24 ตุลาคม 2568 – 20 พฤศจิกายน 2568 หรือภายใน 20 วันทำการนับจากวันเริ่มทำคำเสนอซื้อ
เงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อหลักทรัพย์	ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์สงวนสิทธิที่จะยกเลิกคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ หากมีเหตุการณ์ใดเหตุการณ์หนึ่งดังต่อไปนี้ (ก) มีเหตุการณ์หรือการกระทำใด ๆ เกิดขึ้นภายหลังจากที่ BCP ได้ยื่นแบบ 69/247-1 ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้ออันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของ BSRC ในฐานะกิจการที่ถูกเสนอซื้อ โดยเหตุการณ์หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของ BCP หรือการกระทำที่ BCP ต้องรับผิดชอบ หรือ (ข) BSRC กระทำการใด ๆ ภายหลังจากที่ BCP ได้ยื่นแบบ 69/247-1 ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นผลให้มูลค่าของหุ้น BSRC ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ
สิทธิ ผลประโยชน์ และเงื่อนไขอื่น	หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ที่ออกและเสนอขายในครั้งนี้ มีสิทธิและผลประโยชน์ทางกฎหมายเท่าเทียมกับหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วของ BCP ทุกประการ นอกจากนี้หุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เสนอขายในครั้งนี่ยังมีลักษณะสอดคล้องกับหุ้นสามัญเดิมของ BSRC ที่ BCP ประสงค์จะเสนอซื้อ และสิทธิที่ผู้ถือหุ้นสามัญของ BCP จะได้รับ ไม่ด้อยไปกว่าสิทธิที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่นำหุ้น BSRC มาแลกเปลี่ยนตามคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เคยได้รับอยู่เดิม
ตลาดรองของหลักทรัพย์ที่เสนอขาย	BCP จะนำหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของ BCP เข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่ง BCP จะเสนอขายหุ้นสามัญเพื่อเป็นการแลกเปลี่ยนในครั้งนี้ ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาการรับหุ้นสามัญของ BCP เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ BCP ได้รับความเห็นชอบเบื้องต้นเป็น

	ลายลักษณะอักษรจากตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว ตามหนังสือของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ บจ. 159/2568 ลงวันที่ 20 พฤษภาคม 2568 โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ จะดำเนินการรับหุ้นสามัญของ BCP เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อ BCP ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เสร็จสิ้น ทั้งนี้ หุ้นสามัญของ BCP จะเข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนแทนหุ้นสามัญของ BSRC
ข้อจำกัดการโอนหลักทรัพย์ที่เสนอขาย	ตามข้อบังคับของ BCP หุ้นของ BCP สามารถโอนได้โดยไม่มีข้อจำกัด เว้นแต่การโอนหุ้นนั้นเป็นเหตุให้ BCP มีหุ้นที่ถือโดยบุคคลผู้ไม่มีสัญชาติไทยเกินกว่าร้อยละ 25.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายทั้งหมด หรือมีบุคคลผู้ไม่มีสัญชาติไทยรายใดรายหนึ่งถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 5.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายทั้งหมด ทั้งนี้ "บุคคล" ตามข้างต้นหมายถึง บุคคลธรรมดาและนิติบุคคล

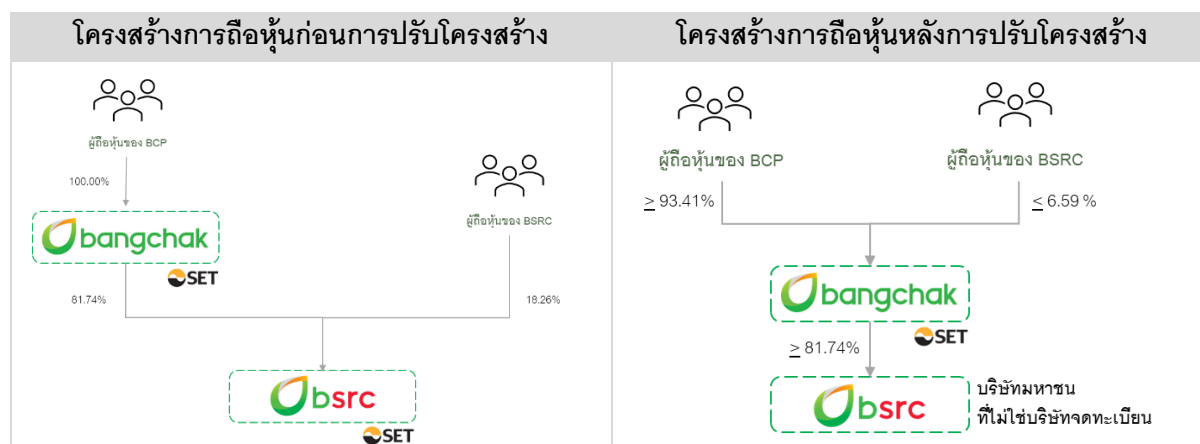
สรุปขั้นตอนและการดำเนินการตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท

ตามที่ BCP และ BSRC มีแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของบริษัทฯ (“แผนการปรับโครงสร้างบริษัท”) โดย BCP ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ที่ถือหุ้นอยู่ในบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 81.74 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ (อ้างอิงข้อมูลจากสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของ BSRC ณ วันที่ 1 กันยายน 2568) จะดำเนินการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน) ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ พร้อมทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ จากผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ เพื่อเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) โดยวิธีการแลกเปลี่ยนหุ้นสามัญเดิมของบริษัทฯ กับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP โดย BCP จะชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกใหม่ของ BCP (“หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP”) (share swap) ในอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC (“อัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์”) ทั้งนี้ หากมีเศษหุ้นจากการคำนวณหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP เพื่อการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จะมีการปัดเศษหุ้นนั้นทิ้ง (“หลักเกณฑ์การปัดเศษหุ้น”) โดย BCP ได้กำหนดรายละเอียดการชำระเงินชดเชยเศษหุ้นของ BCP ดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ซึ่งแสดงเจตนาขายหุ้น เป็นเงินบาทและมีทศนิยม 2 ตำแหน่งเป็นหน่วยสตางค์ โดย BCP จะชำระเงินชดเชยให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ซึ่งแสดงเจตนาขายหุ้นเป็นเงินบาทและมีทศนิยม 2 ตำแหน่งเป็นหน่วยสตางค์ โดยจะคำนวณจำนวนเงินชดเชยสำหรับส่วนของเศษหุ้นที่ถูกปัดทิ้งโดยอ้างอิงกับอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ กล่าวคือ เท่ากับราคาที่ BCP ได้ทำการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน เพื่อแลกกับหุ้นของ BSRC ในกระบวนการปรับโครงสร้างบริษัท ในครั้งนี้ ซึ่งคิดเป็นราคาเท่ากับ 37.25 บาทต่อหุ้น (“ราคาชดเชยต่อหุ้น”) ในการนี้ BCP ได้เพิ่มทุนจดทะเบียนของ BCP จาก 1,376,923,157.00 บาท เป็น 1,474,132,342.00 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่จำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เรียบร้อยแล้ว และจะจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่นี้ดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ทั้งนี้ ภายหลังจากระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์สิ้นสุดลง BCP จะนำหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกใหม่ที่จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ไปจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วต่อกระทรวงพาณิชย์

ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ทุกรายตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ที่จะถูกจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC จะคิดเป็นประมาณร้อยละ 6.59 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ BCP ภายหลังจากการจดทะเบียนเพิ่มทุน

ชำระแล้วต่อกระทรวงพาณิชย์อันเนื่องมาจากการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ดังกล่าว นอกจากนี้ BCP จะดำเนินการขอให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และ BSRC จะดำเนินการขอให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ สั่งเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

โครงสร้างการถือหุ้นก่อนการปรับโครงสร้าง และหลังปรับโครงสร้าง สรุปได้ดังนี้



กิจการได้พิจารณาข้อเสนอในแบบ 69/247-1 โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหลักทรัพย์แล้วขอเสนอความเห็นเพื่อประกอบการพิจารณาดังนี้

1. สถานภาพของกิจการเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต พร้อมข้อสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์

1.1 ข้อมูลทั่วไป

ชื่อ	: บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
ประเภทธุรกิจ	: บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจโรงกลั่นปิโตรเลียม ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมแบบครบวงจร (Integrated) ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและอะโรมาติกส์ที่ศรีราชา เครือข่ายคลังน้ำมัน สถานีบริการน้ำมันทั่วประเทศ
เลขที่จดทะเบียนบริษัท	: 0107539000073
เว็บไซต์	: http://www.bsrc.co.th
ที่อยู่ (สำนักงานใหญ่)	: 3195/21-29 ถนนพระราม 4 แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร 10110
โทรศัพท์	: 02-124-7999
โทรสาร	: 02-262-4800
ทุนจดทะเบียน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568	: 17,110,007,246.71 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 3,467,916,666 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท
ทุนชำระแล้ว ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568	: 17,075,181,200.40 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 3,460,858,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท

1.2 ประวัติความเป็นมาและพัฒนาการสำคัญ

บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (เดิมชื่อ “บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)” (“BSRC” หรือ “กิจการ” หรือ “บริษัท”) ดำเนินธุรกิจโรงกลั่นปิโตรเลียม ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมแบบครบวงจร ได้ก่อตั้งเมื่อปี 2508 หลังจากการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องและประสบความสำเร็จ บริษัทฯ ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) ในปี 2551 ต่อมาในปี 2566 บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ได้เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 65.99 และได้จดทะเบียนเปลี่ยนชื่อบริษัทฯ จาก บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) กับกรมพัฒนาธุรกิจการค้าเมื่อวันที่ 15 พฤศจิกายน 2566 โดยบริษัทฯ ได้ดำเนินการทยอยเปลี่ยนรูปลักษณะและชื่อสถานีสาน้ำมันจาก “เอสโซ่” เป็น “บางจาก” จนแล้วเสร็จในช่วงปลายปี 2567

1.3 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันแบบ Complex Refinery ที่ทันสมัย โดยมีกำลังการผลิตติดตั้ง 174,000 บาร์เรลต่อวัน และมีโรงงานอะโรมาติกส์ (Aromatics Plant) ที่สามารถผลิตสารพาราไซลีนได้ โดยมีกำลังการผลิต 500,000 ตันต่อปี นอกจากนี้ BSRC ยังสามารถผลิตผลิตภัณฑ์มูลค่าเพิ่ม อย่างเช่น สารทำละลาย (Solvent) และ Asphalt (ยางมะตอย) ทั้งนี้ BSRC สามารถผลิตน้ำมันกลุ่มเบนซินและดีเซล ซึ่งเป็นน้ำมันที่มีมูลค่าสูงได้เป็นส่วนใหญ่ และได้เริ่มผลิตน้ำมันเชื้อเพลิงก๊ามะกันต่ำตามมาตรฐานยูโร 5 ตามนโยบายภาครัฐตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2566 นอกจากนี้ BSRC มีเครือข่ายคลังน้ำมันและสถานีสาน้ำมันทั่วประเทศ โดยเป้าหมายของบริษัทฯ คือ การสร้างความสมดุลระหว่างความท้าทายด้านพลังงาน 3 ประการ ได้แก่ ราคาพลังงานที่ผู้บริโภคสามารถเข้าถึงได้ ความมั่นคงทางพลังงาน และความยั่งยืนของทรัพยากรและสิ่งแวดล้อม ควบคู่ไปกับการสร้างระบบพลังงานที่พร้อมรับการเปลี่ยนแปลงสู่อนาคต

(1) ธุรกิจโรงกลั่น

โรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา เป็นโรงกลั่นแบบ Complex Refinery ที่ทันสมัย โดยมีกำลังการผลิตติดตั้ง 174,000 บาร์เรลต่อวัน และมีโรงงานอะโรมาติกส์ (Aromatics Plant) ที่สามารถผลิตสารพาราไซลีนได้ มีกำลังการผลิต 500,000 ตันต่อปี ทั้งนี้ โรงกลั่นน้ำมันของ BSRC สามารถผลิตน้ำมันกลุ่มเบนซินและดีเซลซึ่งเป็นน้ำมันที่มีมูลค่าสูงได้เป็นส่วนใหญ่ อีกทั้ง ยังสามารถผลิตผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า อย่างเช่น Solvent (สารทำละลาย) และ Asphalt (ยางมะตอย) โดย BSRC ได้มีการดำเนินการติดตั้งและเชื่อมต่ออุปกรณ์ใหม่ในการปรับปรุงคุณภาพน้ำมันเพื่อให้ได้ตามมาตรฐานยูโร 5 ตามนโยบายภาครัฐ และได้เริ่มผลิตน้ำมันเชื้อเพลิงก๊ามะกันต่ำตามมาตรฐานยูโร 5 ตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2566 อีกทั้ง ยังมีเครือข่ายคลังน้ำมันและสถานีสาน้ำมันทั่วประเทศ

นอกจากนี้ เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตและเสริมความต้องการของธุรกิจการตลาด BCP ร่วมกับ BSRC จัดตั้งบริษัท รีไฟเนอรี ออฟดีโมเชชัน แอนด์ ซินเนอรี เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด (“ROSE”) เพื่อจัดทำแผนและให้บริการบริหารงานโรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง และโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา ให้เกิดประสิทธิภาพการผลิต ลดต้นทุน เกิดความคุ้มค่าทางเศรษฐศาสตร์สูงสุด และเกิดความเป็นธรรมโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายโดยครอบคลุมกระบวนการจัดหา แผนการผลิต แผนการขนส่ง

บริหารความเสี่ยงด้านราคา บริหารการขายและงานอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการค้ำน้ำมันโดย BSRC ถือหุ้นร้อยละ 50 และ BCP ถือหุ้นร้อยละ 50 และในฐานะที่ BSRC เป็นส่วนหนึ่งของบริษัทในกลุ่มบริษัทบางจาก BSRC จึงมีการขายส่งน้ำมันเบนซินให้กับ BCP เพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการประสานประโยชน์ร่วมกัน

กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นของ BSRC ทำการผลิต ผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่

- (1) ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมจากกระบวนการกลั่นแยกส่วน (fractionation) และการกลั่นน้ำมันดิบ ซึ่งประกอบด้วย ผลิตภัณฑ์หลักคือ น้ำมันเบนซิน น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน/น้ำมันก๊าด น้ำมันดีเซล ก๊าซปิโตรเลียมเหลว น้ำมันเตา และยางมะตอย
- (2) ผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์และเคมีภัณฑ์ ซึ่งประกอบด้วย พาราไซลีน (ก่อนการหยุดผลิตสารพาราไซลีนจากโรงอะโรเมติกส์ ณ โรงกลั่นน้ำมันศรีราชาเป็นการชั่วคราวในเดือนเมษายน 2564) สารเบนซินเข้มข้น และสารทำละลาย และมีช่องทางการขายโดยกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นของ BSRC 2 ช่องทาง ได้แก่ การจำหน่ายให้ผู้ค้าน้ำมันตามมาตรา 7 (รวมถึง BCP) และการส่งออก นอกเหนือจากนี้ บริษัทฯ ยังทำการตลาดและขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมดังกล่าวโดยกลุ่มธุรกิจการตลาด

(2) ธุรกิจการตลาด

บริษัทฯ ยังคงมุ่งมั่นพัฒนาสินค้าและบริการเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคท่ามกลางสภาพเศรษฐกิจและสถานการณ์โลกที่ยังคงผันผวน เช่น ความผันผวนของตลาดพลังงาน ความขัดแย้งในภูมิภาคต่าง ๆ และนโยบายการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน ที่มีบทบาทสำคัญต่อแนวโน้มการใช้พลังงานในอนาคต กลุ่มธุรกิจการตลาดของบริษัทฯ ทำการตลาดและขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมโดยผ่านช่องทางการขาย 2 ช่องทาง กล่าวคือ การค้าปลีก และ พาณิชยกรรม

1.4 โครงสร้างรายได้

โครงสร้างรายได้ของกิจการสำหรับปี 2566 - 2567 และงวด 6 เดือนปี 2567 และ 2568

งบการเงินรวม	งวดเดือน ม.ค. - ธ.ค.				งวดเดือน ม.ค. - มิ.ย.			
	2566		2567		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ธุรกิจโรงกลั่น	183,788	80.07	201,754	82.20	109,419	84.41	80,461	76.73
ธุรกิจการตลาด	184,667	80.45	169,223	68.95	90,093	69.50	71,773	68.45
รายการตัดบัญชีระหว่างกันและอื่น ๆ ¹	(138,917)	(60.52)	(125,543)	(51.15)	(69,881)	(53.91)	(47,376)	(45.18)
รายได้รวม	229,538	100.00	245,434	100.00	129,631	100.00	104,858	100.00

ที่มา: แบบ 56-1 One Report ปี 2567 และคำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ สำหรับงวด 6 เดือนปี 2568 และปี 2566 - 2567

หมายเหตุ: /1 รายการตัดบัญชีระหว่างกันและอื่น ๆ สะท้อนถึงรายการระหว่างธุรกิจโรงกลั่น และธุรกิจการตลาด

1.5 โครงสร้างการถือหุ้นของกิจการ ณ วันที่ 1 กันยายน 2568



หมายเหตุ: ข้อมูลจากแบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ (อ้างอิงข้อมูลจากสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของ BSRC ณ วันที่ 1 กันยายน 2568)

ชื่อบริษัท	สัดส่วน การถือหุ้น (ร้อยละ)	ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	ประเภทธุรกิจ / ผลิตภัณฑ์
บริษัทย่อยในประเทศไทย			
บริษัท วิสาหกิจส่งเสริมอุตสาหกรรม จำกัด	99.99	3.33	ให้เชื้อเพลิงหัตถ์
บริษัท ร่วมพัฒนาอุตสาหกรรม จำกัด	99.99	10.00	
บริษัท เพชเชเตอร์ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด	33.33 ¹	10.00	
บริษัทรวม			
บริษัท ท่อส่งปิโตรเลียมไทย จำกัด	20.66	8,479.00	ดำเนินการกิจการระบบท่อส่งผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมขนส่งผลิตภัณฑ์น้ำมันใส (Clean Products) ให้บริการขนส่งน้ำมันผ่านระบบท่อ 3 เส้นทางหลัก
บริษัท รีไฟเนอรี ออฟติไมซ์เซชัน แอนด์ซินเนอร์ยี เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด	50.00 ²	1.00	จัดทำแผนการและให้บริการบริหารงานธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน
เงินลงทุนอื่น ๆ			
บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	7.06	637.50	ให้บริการน้ำมันอากาศยานแก่สายการบิน

ที่มา: แบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ และ www.corpus.bol.co.th

หมายเหตุ: ¹ ส่วนที่เหลือถือโดยบริษัท ร่วมพัฒนาอุตสาหกรรม จำกัด ร้อยละ 66.00 และบริษัท วิศวกิจส่งเสริมอุตสาหกรรม จำกัด ร้อยละ 0.67

² ส่วนที่เหลือถือโดย BCP ร้อยละ 50.00

1.6 ผู้ถือหุ้น

1.6.1 รายชื่อผู้ถือหุ้นของกิจการก่อนการทำคำเสนอซื้อ

รายชื่อผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรก ตามรายชื่อในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของกิจการ ณ วันที่ 1 กันยายน 2568 มีรายละเอียดดังนี้

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	2,828,998,298	81.7
2	กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	307,140,000	8.9
3	บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	23,839,402	0.7
4	SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	19,065,577	0.6
5	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	14,214,458	0.4
6	กองทุนเปิด กรุงศรีหุ้นปันผล	11,044,000	0.3
7	CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED.-THAI EQ GC FIRM CLEARANCE	9,275,900	0.3
8	กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เอ็มเอฟซี มาสเตอร์ฟันด์ ซึ่งจดทะเบียนแล้ว	7,208,384	0.2
9	กองทุนเปิด ไทยพาณิชย์เชิธ อินเด็กซ์ ฟันด์	6,054,700	0.2
10	นายภักดี ภักดิ์มณฑลโชค	5,670,600	0.2
รวมผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรก		3,232,511,319	93.4
ผู้ถือหุ้นอื่น		228,346,681	6.6
รวมผู้ถือหุ้นทั้งหมด		3,460,858,000	100.0

ที่มา: แบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ (อ้างอิงข้อมูลจากสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของ BSRC ณ วันที่ 1 กันยายน 2568)

1.6.2 รายชื่อผู้ถือหุ้นของกิจการที่คาดว่าจะเป็นภายหลังการทำคำเสนอซื้อ

กรณีผู้ถือหุ้นของกิจการเดิมทุกรายแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ของกิจการในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ทั้งหมด

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	3,460,857,986	99.99
2	ผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นตัวแทนของ BCP 14 ราย	14	<0.01
รวมผู้ถือหุ้นทั้งหมด		3,460,858,000	100.00

ที่มา: แบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ

1.7 รายชื่อคณะกรรมการ

1.7.1 รายชื่อคณะกรรมการของกิจการก่อนการทำคำเสนอซื้อ ณ วันที่ 1 สิงหาคม 2568

ลำดับ	รายชื่อคณะกรรมการ	ตำแหน่ง
1	นายสุเทพ วงศ์วรเศรษฐ์	ประธานกรรมการ และกรรมการอิสระ
2	นายอนุวัตร รุ่งเรืองรัตนกุล	กรรมการ กรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล กรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และรองกรรมการผู้จัดการใหญ่ ธุรกิจโรงกลั่น
3	นายสมชาย คูวิจิตรสุวรรณ	รองประธานกรรมการ กรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ และ กรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน
4	นายพันธ์ทอง ลอยกุลนันท์	กรรมการอิสระ กรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และ กรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร
5	นางสาวภัทรีร์ ชินกุลกิจนิวัฒน์	กรรมการ กรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และ กรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร
6	นายสมชัย เตชะวณิช	กรรมการ และกรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร
7	นายสุรัชย์ โหมะเสวีวงศ์	กรรมการ และกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล
8	นางสาวไฉศรี อุทัยวรรณ	กรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ และ ประธานคณะกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล
9	พล.ต.ท. ชัยวัฒน์ โชติมา	กรรมการอิสระ ประธานคณะกรรมการสรรหาและกำหนด ค่าตอบแทน และกรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร
10	นางสาวประจิต หวัตร	กรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ และ กรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล
11	พลเอก วรเกียรติ รัตนานนท์	กรรมการอิสระ ประธานคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร และกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล
12	นายวีรศักดิ์ โฆสิตไพศาล	กรรมการอิสระ และประธานกรรมการตรวจสอบ

ที่มา: แบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ

1.7.2 รายชื่อคณะกรรมการของกิจการที่คาดว่าจะเป็นภายหลังการทำคำเสนอซื้อ

ภายหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และการปรับโครงสร้างการถือหุ้นแล้วเสร็จ BCP อาจเสนอให้บริษัทฯ พิจารณาเปลี่ยนแปลงจำนวน หรือองค์ประกอบของคณะกรรมการให้สอดคล้องกับสถานะกิจการที่ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กล่าวคือ BSRC จะสิ้นสุดหน้าที่ในการปฏิบัติตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งกำหนดให้ต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน และมีกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 3 คน ทั้งนี้ ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงองค์ประกอบของคณะกรรมการ BCP และบริษัทฯ จะดำเนินการให้เป็นไปตามข้อกำหนดของพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไข

เพิ่มเติม) (“พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด”) ซึ่งกำหนดให้คณะกรรมการบริษัทจะต้องประกอบด้วยกรรมการอย่างน้อย 5 คน โดยกรรมการไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งจะต้องมีถิ่นที่อยู่ในประเทศไทย นอกจากนี้ การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบและข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่ใช้) ตลอดจนมติที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) (อ้างอิงข้อมูลจากแบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ)

1.8 ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินของกิจการสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 - 2567 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ที่ผ่านการตรวจสอบ/สอบทานจากบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาค ไทย สอบบัญชี จำกัด มีรายละเอียดโดยสรุป ดังนี้

บมจ. บางจาก ศรีราชา งบแสดงฐานะการเงินรวม (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568
	2565 (ปรับปรุงใหม่) ^{1/2}	2566 (ปรับปรุงใหม่) ¹	2567	
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	586.07	976.37	1,190.79	1,453.11
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	24,302.79	15,373.05	13,588.85	11,075.95
สินค้าคงเหลือ	26,119.03	18,712.66	16,466.84	13,132.00
สินทรัพย์อนุพันธ์ทางการเงินหมุนเวียน	-	-	180.17	38.86
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,140.20	1,345.44	1,625.33	1,604.57
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	54,148.08	36,407.51	33,051.98	27,304.49
สินทรัพย์ทางการเงิน	1,093.98	1,075.50	535.50	319.50
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	2,197.48	2,079.28	2,258.64	2,103.95
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	22,982.04	22,887.63	21,857.08	21,808.70
สินทรัพย์สิทธิการใช้	3,823.19	3,435.60	3,201.11	3,121.82
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	125.96	296.83	179.69	126.31
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	242.88	665.64	1,247.63	1,778.04
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	2,723.24	4,214.00	3,502.00	3,330.69
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	33,188.77	34,654.48	32,781.64	32,589.01
รวมสินทรัพย์	87,336.85	71,062.00	65,833.62	59,893.50
เงินเบิกเกินบัญชี/เงินกู้ยืมระยะสั้นสถาบันการเงิน	9,739.34	8,233.73	5,994.88	5,540.31
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	16,564.09	8,371.38	11,429.09	10,208.42
เงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปีจากสถาบันการเงิน	1,667.07	4,641.01	4,969.24	1,028.36

บมจ. บางจาก ศรีราชา งบแสดงฐานะการเงินรวม (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568
	2565 (ปรับปรุงใหม่) ^{1/2}	2566 (ปรับปรุงใหม่) ^{1/}	2567	
เงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระในปี จากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	3,666.67	-	-	-
หนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระใน หนึ่งปี	319.21	287.38	343.44	300.77
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	16,696.20	-	3,000.00	3,500.00
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	0.27	262.37	0.87	0.95
หนี้สินอนุพันธ์ทางการเงินหมุนเวียน	-	-	19.76	140.36
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงานระยะสั้น	971.59	821.99	393.92	398.25
รวมหนี้สินหมุนเวียน	49,624.43	22,617.86	26,151.18	21,117.42
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	1,415.67	15,433.24	6,617.44	-
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	2,750.00	-	-	-
หนี้สินตามสัญญาเช่า	2,117.86	1,921.98	1,714.41	1,692.56
หุ้นกู้	-	-	3,875.62	11,625.30
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงานระยะยาว	2,503.99	2,766.11	2,294.04	2,253.01
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	8,787.52	20,121.33	14,501.51	15,570.87
รวมหนี้สิน	58,411.95	42,739.19	40,652.69	36,688.29
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	17,075.18	17,075.18	17,075.18	17,075.18
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	4,031.71	4,031.71	4,031.71	4,031.71
กำไรสะสม - จัดสรรแล้ว	1,253.41	1,365.93	1,365.93	1,365.93
กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	5,706.00	5,312.91	2,610.47	807.55
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	851.17	529.64	97.64	(75.16)
รวมส่วนของบริษัทใหญ่	28,917.47	28,315.37	25,180.93	23,205.21
ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจ ควบคุม	7.43	7.43	0.00	0.00
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	28,924.90	28,322.81	25,180.93	23,205.21
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	87,336.85	71,062.00	65,833.62	59,893.50

ที่มา: งบแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 2566 และ 2567 อ้างอิงจากข้อมูลทางการเงินตามที่ปรากฏในงบการเงินฉบับ
ตรวจสอบของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 และงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 อ้างอิงจากข้อมูลทาง
การเงินตามที่ปรากฏในงบการเงินระหว่างกาลฉบับสอบทานของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568

หมายเหตุ: /1 เมื่อวันที่ 1 มกราคม 2567 BSRC ได้เปลี่ยนนโยบายการบัญชีสำหรับการคำนวณต้นทุนของสินค้าคงเหลือจากวิธีเข้าก่อนออก
ก่อนเป็นวิธีต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวทำให้ต้องปรับปรุงงบฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม
2566 และ 1 มกราคม 2566 ที่แสดงเปรียบเทียบ

/2 อ้างอิงงบฐานะการเงิน ณ วันที่ 1 มกราคม 2566

บมจ. บางจาก ศรีราชา งบกำไรขาดทุนรวม (หน่วย: ล้านบาท)	มกราคม - ธันวาคม			มกราคม - มิถุนายน	
	2565	2566 (ปรับปรุงใหม่) ¹	2567	2567	2568
รายได้จากการขายและการให้บริการ	246,486.82	222,562.07	238,733.99	123,927.09	104,426.09
เงินชดเชยจากกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง	16,513.51	6,975.93	6,699.81	5,704.27	432.18
ต้นทุนขายและการให้บริการ	(245,707.17)	(223,344.39)	(242,155.97)	(125,440.69)	(104,443.99)
กำไรขั้นต้น	17,293.16	6,193.61	3,277.83	4,190.67	414.28
รายได้อื่น	22.57	238.71	93.53	78.61	24.40
รายได้ดอกเบี้ย	17.79	50.26	60.40	32.69	19.22
กำไรจากตราสารอนุพันธ์	-	-	498.95	(13.44)	(79.14)
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(5,205.25)	(4,992.47)	(5,050.12)	(2,414.55)	(2,154.92)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(234.74)	(224.99)	(389.54)	(213.91)	(256.69)
กำไร (ขาดทุน) จากกิจกรรมดำเนินงาน	11,893.52	1,265.12	(1,508.95)	1,660.07	(2,032.85)
ต้นทุนทางการเงิน	(376.24)	(734.60)	(1,061.94)	(564.12)	(435.44)
ส่วนแบ่งกำไรของบริษัทร่วม	311.87	361.16	340.75	186.11	181.80
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	11,829.16	891.68	(2,230.14)	1,282.06	(2,286.49)
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	(2,320.16)	(110.49)	542.31	(204.92)	483.56
กำไร (ขาดทุน) สำหรับปี/งวด	9,509.00	781.19	(1,687.83)	1,077.14	(1,802.93)

ที่มา: งบกำไรขาดทุนสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 อ้างอิงจากข้อมูลทางการเงินตามที่ปรากฏในงบการเงินฉบับตรวจสอบสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 ขณะที่งบกำไรขาดทุนสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 และ 2567 อ้างอิงจากข้อมูลทางการเงินตามที่ปรากฏในงบการเงินฉบับตรวจสอบสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 และงบการเงินรวมสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 และ 2568 อ้างอิงจากข้อมูลทางการเงินตามที่ปรากฏในงบการเงินระหว่างกาลฉบับสอบทานสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ของบริษัทฯ

หมายเหตุ: /1 เมื่อวันที่ 1 มกราคม 2567 BSRC ได้เปลี่ยนนโยบายการบัญชีสำหรับการคำนวณต้นทุนของสินค้าคงเหลือจากวิธีเข้าก่อนออกก่อนเป็นวิธีต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวทำให้ต้องปรับปรุงงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 ที่แสดงเปรียบเทียบ

คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานรวมของกิจการ

ผลการดำเนินงาน

รายได้

สำหรับรอบบัญชีปี 2565 - 2567 บริษัทฯ มีรายได้รวมจำนวน 263,000.34 ล้านบาท 229,538.00 ล้านบาท และ 245,433.80 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีรายได้หลักจากการขายและให้บริการ จำนวน 246,486.82 ล้านบาท 222,562.07 ล้านบาท และ 238,733.99 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 93.72 ร้อยละ 96.96 และร้อยละ 97.27 ของรายได้รวมในแต่ละรอบบัญชี ตามลำดับ ทั้งนี้ สำหรับรอบบัญชีปี 2566 บริษัทฯ มีรายได้รวมลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า เนื่องมาจากราคาขายและปริมาณยอดขายของผลิตภัณฑ์ที่ลดลง และสำหรับรอบบัญชีปี 2567 บริษัทฯ มีรายได้รวมเพิ่มขึ้นจากปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น

สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 และ 2568 บริษัทฯ มีรายได้รวมจำนวน 129,631.36 ล้านบาท และ 104,858.27 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีรายได้หลักจากการขายและให้บริการจำนวน 123,927.09 ล้านบาท และ 104,426.09 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 95.60 และ 99.59 ของรายได้รวมในแต่ละรอบบัญชี ตามลำดับ ทั้งนี้ สำหรับงวด 6 เดือนปี 2568 บริษัทฯ มีรายได้รวมลดลงเมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยมีปัจจัยหลักมาจากราคาขายและปริมาณการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่ลดลง

กำไร (ขาดทุน) สุทธิ

สำหรับรอบบัญชีปี 2565 - 2567 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิ จำนวน 9,509.00 ล้านบาท 781.19 ล้านบาท และ (1,687.83) ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ ผลประกอบการปี 2565 ไม่สามารถเทียบเคียงได้กับผลประกอบการปี 2566 เนื่องจากเมื่อวันที่ 1 มกราคม 2567 บริษัทฯ ได้เปลี่ยนนโยบายบัญชีที่สำคัญ ได้แก่ นโยบายบัญชีเรื่องสินค้าคงเหลือ สำหรับการคำนวณต้นทุนของสินค้าคงเหลือจากวิธีเข้าก่อนออกก่อน เป็นวิธีต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวทำให้ต้องปรับปรุงกำไรขาดทุนสุทธิสำหรับงวดปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 อย่างไรก็ดี สำหรับรอบบัญชีปี 2567 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิลดลงจำนวน (2,469.03) ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ (316.06) โดยมีปัจจัยหลักมาจากค่าการกลั่นที่ปรับตัวลดลง และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้นจากการตัดจำหน่ายทรัพย์สินในการปรับปรุงภาพลักษณ์สถานประกอบการและเปลี่ยนระบบบันทึกการขาย (POS) ให้เป็นระบบเดียวกับกลุ่มบริษัทบางจากเพื่อลดค่าใช้จ่ายระยะยาว หักลบบางส่วนด้วยการรับรู้ผลกำไรจากตราสารอนุพันธ์ ซึ่งบริษัทฯ เริ่มมีการดำเนินการป้องกันความเสี่ยงในปี 2567 อย่างไรก็ดี ต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นจำนวน 327.35 ล้านบาท เป็นผลจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายเฉลี่ยที่ปรับตัวสูงขึ้น และการปรับโครงสร้างเงินกู้ของบริษัทฯ เป็นการกู้ยืมระยะยาวเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะธุรกิจของบริษัทฯ ที่เป็นการลงทุนระยะยาว

สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 และ 2568 บริษัทฯ มีกำไร (ขาดทุน) สุทธิ จำนวน 1,077.14 ล้านบาท และ (1,802.93) ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับงวด 6 เดือนปี 2568 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิลดลงเมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า จำนวน (2,880.07) ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ (267.38) โดยมีสาเหตุหลักจากรายได้ที่ลดลง และผลขาดทุนจากสินค้าคงเหลือ หักลบกับต้นทุนทางการเงินที่ลดลง เนื่องจากยอดเงินกู้ยืมที่ลดลง และการชำระคืนหนี้สินระยะยาวเดิมโดยการออกหุ้นกู้ (Refinance) และอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง

ฐานะการเงิน

สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 - 2567 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม จำนวน 87,336.85 ล้านบาท 71,062.00 ล้านบาท 65,833.62 ล้านบาท และ 59,893.50 ล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมลดลง จำนวน 16,274.85 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 18.63 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการได้รับเงินชดเชยขอคืนจากรัฐบาลและสินค้าคงเหลือที่ลดลง และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมลดลง จำนวน 5,228.37 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.36 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของมูลค่าสินค้าคงเหลือที่ลดลงจากราคาน้ำมันดิบและน้ำมันสำเร็จรูปที่ปรับตัวลดลงตามราคาตลาด ประกอบกับยอดลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่นที่ลดลงซึ่งสอดคล้องกับการได้รับเงินชดเชยขอคืนจากรัฐบาลในปี 2567 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมลดลง จำนวน 5,940.10 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 9.02 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของสินทรัพย์หมุนเวียน จากมูลค่าสินค้าคงเหลือที่ลดลงจากราคาน้ำมันตามตลาดโลกและปริมาณที่จัดเก็บ ร่วมกับลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่นที่ลดลงตามปริมาณการขายที่ลดลงเนื่องจากการผลิตที่จำกัดในช่วงการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นบางส่วน

หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 - 2567 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม จำนวน 58,411.95 ล้านบาท 42,739.19 ล้านบาท 40,652.69 ล้านบาท และ 36,688.29 ล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมลดลง จำนวน 15,672.76 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 26.83 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยมีสาเหตุหลักจากการชำระคืนเงินกู้ยืมสุทธิ และเจ้าหนี้การค้าน้ำมันดิบที่ลดลงจากการซื้อน้ำมันดิบที่ลดลง และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมลดลง จำนวน 2,086.50 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 4.88 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า อันเป็นผลมาจากการชำระคืนเงินกู้ยืม โดยบริษัทฯ ยังคงสามารถรักษาสัดส่วนทางการเงินตามข้อกำหนดสิทธิ ณ สิ้นปี 2567 ของการออกหุ้นกู้ตามที่กำหนดไว้ และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมลดลง จำนวน 3,964.40 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 9.75 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า เนื่องมาจากการชำระคืนเงินกู้ยืม โดยบริษัทฯ สามารถรักษาสัดส่วนทางการเงินตามข้อกำหนดสิทธิของการออกหุ้นกู้ตามที่กำหนดไว้

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 - 2567 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม จำนวน 28,924.90 ล้านบาท 28,322.81 ล้านบาท 25,180.93 ล้านบาท และ 23,205.21 ล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมลดลง 602.10 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.08 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยหลักสะท้อนถึงผลกำไรสำหรับปี 2566 หักลบกับการจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น และผลขาดทุนที่ยังไม่รับรู้จากการวัดมูลค่าใหม่ของเงินลงทุนจากการถือสินทรัพย์ทางการเงินของบริษัทฯ ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมลดลง จำนวน 3,141.87 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 11.09 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า อันเป็นผลมาจากขาดทุนสำหรับปี การจ่ายเงินปันผล และมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนที่ลดลง และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง จำนวน 1,975.72 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.85 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า เนื่องมาจากผลขาดทุนสำหรับงวด และมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนอื่นที่ลดลง

1.9 การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้และสถานะของกิจการในการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ สิ้นสุดลงแล้ว บริษัทฯ จะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทมหาชน และจะยังคงประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันแบบ Complex Refinery ที่ทันสมัย โดยมีกำลังการผลิตติดตั้ง 174,000 บาร์เรลต่อวัน และมีโรงงานอะโรมาติกส์ (Aromatics Plant) ที่สามารถผลิตสารพาราไซลีนได้ มีกำลังการผลิต 500,000 ตันต่อปี ทั้งนี้ โรงกลั่นน้ำมันของ BSRC สามารถผลิตน้ำมันกลุ่มเบนซินและดีเซล ซึ่งเป็นน้ำมันที่มีมูลค่าสูงได้เป็นส่วนใหญ่ นอกจากนี้ ยังสามารถผลิตผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่ม อย่างเช่น สารทำละลาย (Solvent) และ Asphalt (ยางมะตอย) โดย BSRC ได้มีการดำเนินการติดตั้งและเชื่อมต่ออุปกรณ์ใหม่ในการปรับปรุงคุณภาพน้ำมันเพื่อให้ได้ตามมาตรฐานยูโร 5 ตามนโยบายภาครัฐ และได้เริ่มผลิตน้ำมันเชื้อเพลิงก๊าดตามมาตรฐานยูโร 5 ตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2566 อีกทั้ง ยังมีเครือข่ายคลังน้ำมันและสถานีบริการน้ำมันทั่วประเทศ

อย่างไรก็ตาม ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 BCP และบริษัทฯ อาจพิจารณาปรับเปลี่ยนแนวทางการบริหารจัดการภายในระหว่างทั้งสองบริษัท เพื่อให้การบริหารงานธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน กล่าวคือ ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน ธุรกิจสถานีบริการ และธุรกิจพาณิชย์กรรม เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและความคล่องตัวสูงสุด โดยมุ่งเน้นการดำเนินงานในลักษณะเสมือนเป็นบริษัทเดียวกันภายหลังจากการปรับโครงสร้าง และมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก ซึ่งมีตัวอย่างแนวทางการบริหารจัดการดังนี้

- BCP และบริษัทฯ อาจมีการปรับเปลี่ยนการบริหารจัดการงานโรงกลั่นน้ำมันตามความเหมาะสม เช่น พิจารณาจัดสรรประเภทผลิตภัณฑ์ที่จะดำเนินการกลั่นในแต่ละโรงกลั่นให้สอดคล้องกับจุดแข็งของกระบวนการผลิตและความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านของแต่ละโรงกลั่น กล่าวคือ ในแต่ละผลิตภัณฑ์ โรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตต่ำกว่าจะผลิตเพิ่มขึ้น และลดกำลังการผลิตของโรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตสูงกว่า
- BCP และบริษัทฯ อาจพิจารณาแนวทางการบริหารจัดการและหลักเกณฑ์การเปิดสถานีบริการของแต่ละบริษัทตามความเหมาะสม นอกจากนี้ เนื่องจากปัจจุบันสถานีบริการของ BCP และ BSRC อยู่ภายใต้แบรนด์เดียวกัน กลุ่มบริษัทบางจากอยู่ระหว่างศึกษาวิธีการรวมศูนย์การบริหารจัดการเครือข่ายสถานีบริการของ BCP และ BSRC ให้อยู่ภายใต้การบริหารงานของบริษัทเดียว เพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และรักษามาตรฐานด้านภาพลักษณ์และการให้บริการแก่ลูกค้าให้อยู่ในระดับเดียวกัน
- BCP และบริษัทฯ อาจพิจารณาปรับการบริหารจัดการการขายผลิตภัณฑ์ตามความเหมาะสม โดยจะคำนึงถึงสภาวะการแข่งขัน การเจรจาเงื่อนไขทางการค้า และสภาพเศรษฐกิจโดยรวม
- BCP อาจเสนอให้บริษัทฯ พิจารณาเปลี่ยนแปลงจำนวนหรือองค์ประกอบของคณะกรรมการรวมถึงการยกเลิกการแต่งตั้งคณะกรรมการบางคณะ เพื่อช่วยลดขั้นตอนการทำงานที่ซ้ำซ้อน และรวมศูนย์การพิจารณาตัดสินใจให้อยู่ในจุดเดียว
- BCP อาจเสนอให้บริษัทฯ พิจารณาปรับเปลี่ยน เพิ่ม โยกย้าย หรือลดจำนวนผู้บริหาร และ/หรือ แต่งตั้งบุคลากรที่มีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ในธุรกิจของบริษัทฯ เข้าไปดำรงตำแหน่งหรืออยู่ในส่วนงานที่เหมาะสม

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณารายละเอียดของแผนงานข้างต้นของผู้ทำคำเสนอซื้อตามแบบ 69/247-1 โดยหากเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจากมีการเปลี่ยนแปลงไปในอนาคตตามสภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป ผู้ทำ

คำเสนอซื้ออาจพิจารณาแผนการดำเนินงานและแผนธุรกิจของบริษัทฯ ภายหลังการปรับโครงสร้างอีกครั้ง เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ดังกล่าว ทั้งนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการตามข้อบังคับบริษัท มติที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ มติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ BCP และจะปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

2. ความเห็นเกี่ยวกับความถูกต้องของข้อมูลของกิจการที่ปรากฏในคำเสนอซื้อ

คณะกรรมการของกิจการมีความเห็นว่า ข้อมูลต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับกิจการตามที่ปรากฏในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 69/247-1) ลงวันที่ 21 ตุลาคม 2568 ไม่มีเหตุอันควรสงสัยว่าข้อมูลดังกล่าวไม่ถูกต้อง ครบถ้วน เป็นเท็จ ทำให้ผู้อื่นสำคัญผิด หรือขาดข้อมูลที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญ

3. ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใด ๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของกรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ และการมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมีระหว่างกันในด้านต่าง ๆ (เช่น การบริหาร ฯลฯ)

3.1 ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใด ๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อ

ณ วันที่ 1 สิงหาคม 2568 ผู้ทำคำเสนอซื้อและกิจการมีกรรมการและผู้บริหารร่วมกัน ดังนี้

ลำดับ	ชื่อ	ตำแหน่งกรรมการ/ผู้บริหารในผู้ทำคำเสนอซื้อ	ตำแหน่งกรรมการ/ผู้บริหารในกิจการ
1	นางสาวภัทรวรี ชินกุลกิจนิวัฒน์	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารการเงิน และรองกรรมการผู้จัดการใหญ่ กลุ่มงานบัญชีและการเงิน	กรรมการ กรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และกรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร

ทั้งนี้ เนื่องจาก BCP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการที่ถือหุ้นอยู่ในสัดส่วนร้อยละ 81.74 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ จึงมีการส่งตัวแทนจาก BCP จำนวน 3 ราย ได้แก่ นางสาวภัทรวรี ชินกุลกิจนิวัฒน์ นายสมชัย เตชะวณิช และ นายอนุวัตร รุ่งเรืองรัตนากุล เพื่อดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการและ/หรือ ผู้บริหารใน BSRC โดย นายสมชัย เตชะวณิช ดำรงตำแหน่งกรรมการ และกรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร และนายอนุวัตร รุ่งเรืองรัตนากุล ดำรงตำแหน่งกรรมการ กรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล กรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และรองกรรมการผู้จัดการใหญ่ ธุรกิจโรงกลั่น

- 3.2 สรุปสาระสำคัญของสัญญา/ ข้อตกลง/ บันทึกความเข้าใจ ที่ผู้ทำคำเสนอซื้อกระทำขึ้นก่อนการยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ ไม่ว่าการทำสัญญา/ ข้อตกลง/ บันทึกความเข้าใจดังกล่าว จะเป็นการทำเพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ในคำเสนอซื้อหรือไม่ก็ตาม

- ไม่มี -

- 3.3 การถือหุ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมโดยผู้ทำคำเสนอซื้อหรือผู้มีอำนาจกระทำการผูกพันของผู้ทำคำเสนอซื้อในกิจการหรือในผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการ

3.3.1 การถือหุ้นในกิจการ

จากข้อมูลในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของกิจการ ณ วันที่ 1 กันยายน 2568 BCP ในฐานะผู้ทำคำเสนอซื้อถือหุ้นสามัญในกิจการจำนวน 2,828,998,298 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 81.74 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ทั้งนี้ ผู้มีอำนาจกระทำการผูกพันของผู้ทำคำเสนอซื้อไม่ได้ถือหุ้นในกิจการ

3.3.2 การถือหุ้นในผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการ

- ไม่มี -

- 3.4 การถือหุ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมโดยกิจการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกรรมการของกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

3.4.1 การถือหุ้นโดยกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

- ไม่มี -

3.4.2 การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

- ไม่มี -

3.4.3 การถือหุ้นโดยกรรมการของกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

ลำดับ	รายชื่อคณะกรรมการ	สัดส่วนการถือหุ้นในผู้ทำคำเสนอซื้อ ณ วันที่ 1 กันยายน 2568 (จำนวนหุ้น)
1	นายสุเทพ วงศ์วรเศรษฐ์	884,600
2	นางสาวภัทรภร ชินกุลกิจนิวัฒน์	297,600
3	นายสมชัย เตชะวณิช	150,522
4	นายสุรชัย โฆษิตเสวีวงศ์	51,000

ลำดับ	รายชื่อคณะกรรมการ	สัดส่วนการถือหุ้นในผู้ทำคำเสนอซื้อ ณ วันที่ 1 กันยายน 2568 (จำนวนหุ้น)
5	พลเอก วรเกียรติ รัตนานนท์	50,000

3.5 การทำรายการระหว่างกันระหว่างผู้ทำคำเสนอซื้อกิจการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกรรมการของกิจการ

กิจการมีรายการระหว่างกันกับ BCP ซึ่งเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อ และบริษัทที่เกี่ยวข้อง สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ผู้ทำคำเสนอซื้อและบริษัทที่เกี่ยวข้อง	ลักษณะรายการ	(หน่วย: ล้านบาท)	
		สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2567	สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568
บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ("BCP")	บริษัทฯ ขายผลิตภัณฑ์น้ำมันให้แก่ BCP เพื่อบริหารต้นทุนการขนส่ง	62,617.00	27,635.64
	- บริษัทฯ ซื้อผลิตภัณฑ์น้ำมันชนิดพิเศษ (Premium) ตามราคาที่กำหนดในสัญญา และบริษัทฯ ได้ทำสัญญาซื้อขายผลิตภัณฑ์น้ำมันระหว่างกันเพื่อบริหารต้นทุนการขนส่ง - BCP อนุญาตให้ใช้เครื่องหมายการค้าและสูตรการผลิตน้ำมันดีเซล น้ำมันแก๊สโซฮอล์ หรือผลิตภัณฑ์น้ำมันอื่น ๆ โดยบริษัทฯ จ่ายค่าตอบแทนสิทธิตามที่กำหนดไว้ในสัญญา - BCP ให้บริการงานสนับสนุนต่าง ๆ เช่น งานให้บริการคำปรึกษา งานด้านเทคนิค งานบริหารจัดการโดยทั่วไปที่จำเป็นต้องมี เป็นต้น เพื่อสนับสนุนธุรกิจผลิตน้ำมันปิโตรเลียมและการขาย - BCP ให้บริการบริหารจัดการงานเพื่อให้เป็นระบบบริหารจัดการที่ใช้ภายในกลุ่มบริษัทเดียวกัน	6,572.00	4,419.24
	บริษัทฯ กู้เงินแบบหมุนเวียนจาก BCP ในวงเงิน 8,000 ล้านบาท โดยบริษัทฯ สามารถขอกู้และคืนเงินกู้ได้ในจำนวนไม่เกินวงเงินที่กำหนด	3,000.00	-
	บริษัทฯ มีดอกเบี้ยจ่ายภายใต้สัญญากู้ยืมเงินระยะสั้นจาก BCP	1.00	0.38

ผู้ทำคำเสนอซื้อและ บริษัทที่เกี่ยวข้อง	ลักษณะรายการ	(หน่วย: ล้านบาท)	
		สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2567	สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568
BCP Trading Pte. Ltd. ("BCPT")	บริษัทฯ ขายผลิตภัณฑ์น้ำมันให้กับ BCPT ตาม ปริมาณและราคาที่ตกลงกันในสัญญา	8,428.00	2,885.00
	บริษัทฯ ซื้อผลิตภัณฑ์น้ำมันกับ BCPT ตามปริมาณ และราคาที่ตกลงกันในสัญญา	167,290.00	64,226.00
บริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน) ("BBGI")	บริษัทฯ ซื้อวัตถุดิบจาก BBGI ตามปริมาณและ ราคาที่ตกลงกันในสัญญา	4,924.00	2,715.00
บริษัท บีบีจีไอ ไบโอเอ ทานอล จำกัด (มหาชน) ("BBGI-NPBP")	บริษัทฯ ขายผลิตภัณฑ์น้ำมันให้กับ BBGI-NPBP ตามราคาตลาด	1.00	-
	บริษัทฯ ซื้อวัตถุดิบจาก BBGI-NPBP ตามปริมาณ และราคาที่ตกลงกันในสัญญา	1,261.00	413.00
บริษัท บีบีจีไอ ไบโอเอ ทานอล (ฉะเชิงเทรา) จำกัด ("BBGI-PS")	บริษัทฯ ซื้อวัตถุดิบจาก BBGI-PS ตามปริมาณและ ราคาที่ตกลงกันในสัญญา	1,287.00	645.00
-บริษัท บีบีจีไอ ไบโอ ดีเซล จำกัด ("BBGI- BI")	บริษัทฯ ซื้อวัตถุดิบจาก BBGI-BI ตามปริมาณและ ราคาที่ตกลงกันในสัญญา	1,691.00	-
บริษัท กรุงเทพขนส่ง เชื้อเพลิงทางท่อและโล จิสติกส์ จำกัด ("BFPL")	BFPL ให้บริการขนส่งทางรถ เรือ และผ่านทางท่อ ของระบบท่อขนส่งผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม จากคลัง น้ำมันของบริษัทฯ ไปยังสถานีบริการจัดเก็บน้ำมัน ของลูกค้า หรือไปยังคลังน้ำมันของบริษัทฯ ตลอดจนบริหารจัดการโลจิสติกส์ รวมถึงบริหาร จัดการคลังน้ำมันตามราคาที่ตกลงกันในสัญญา	345.00	356.00
บริษัท บางจาก ศูนย์ บริหารเงิน จำกัด ("BCTC")	บริษัทฯ กู้เงินแบบหมุนเวียนจาก BCTC ในวงเงิน 8,000 ล้านบาท โดยบริษัทฯ สามารถขอกู้และคืน เงินกู้ได้ในจำนวนไม่เกินวงเงินที่กำหนด	-	3,500.00
	บริษัทฯ มีดอกเบี้ยจ่ายภายใต้สัญญากู้ยืมเงินระยะ สั้นจาก BCTC	19.00	23.00
	บริษัทฯ จ้างบริการอื่น ๆ	2.00	1.0
บริษัท บางจากกรีนเนท จำกัด ("BGN") และ	บริษัทฯ จ้างบริการอื่น ๆ	16.00	69.0

ผู้ทำคำเสนอซื้อและ บริษัทที่เกี่ยวข้อง	ลักษณะรายการ	(หน่วย: ล้านบาท)	
		สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2567	สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568
บริษัท บางจาก รีเทล จำกัด ("BCR")			

ที่มา: แบบ 56-1 One Report ประจำปี 2567 ของกิจการ และงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

3.6 ข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้องต่อการตัดสินใจของผู้ถือหลักทรัพย์

หลักทรัพย์ในกิจการที่ผู้ทำคำเสนอซื้อถืออยู่ก่อนการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

หุ้นสามัญ

ชื่อ	ประเภทหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวน หุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมดของ กิจการ ¹ และสิทธิออกเสียง ทั้งหมดของกิจการ
ก) ผู้ทำคำเสนอซื้อ	หุ้นสามัญ	2,828,998,298	81.74
ข) บุคคลที่กระทำการร่วมกับผู้ทำคำ เสนอซื้อ (Concert Party)	-	-	-
ค) บุคคลตามมาตรา 258 ของบุคคล ตาม ก และ ข	-	-	-
รวม		2,828,998,298	81.74

หมายเหตุ: ¹ จำนวนหุ้นสามัญที่จำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการเท่ากับ 3,460,858,000 หุ้น ณ วันที่ 1 กันยายน 2568

หลักทรัพย์แปลงสภาพ

- ไม่มี -

4. ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการต่อผู้ถือหลักทรัพย์

ที่ประชุมคณะกรรมการของกิจการครั้งที่ 14/2568 เมื่อวันที่ 22 ตุลาคม 2568 ได้พิจารณาแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 69/247-1) ของผู้ทำคำเสนอซื้อในการประกอบการจัดทำความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) และรับทราบรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ซึ่งจัดทำโดย บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด ("ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ") โดยมีกรรมการเข้าร่วมประชุมจำนวน 12 ท่าน ดังนี้

ลำดับ	รายชื่อคณะกรรมการ	ตำแหน่งในกิจการ	การมีส่วนได้เสียกับผู้ทำคำเสนอซื้อ	สัดส่วนการถือหุ้นในกิจการ ณ วันที่ 1 กันยายน 2568 ¹
1	นายสุเทพ วงศ์วรเศรษฐ์	ประธานกรรมการ และกรรมการอิสระ	ไม่มี	ไม่มี
2	นายอนุวัตร รุ่งเรืองรัตนกุล	กรรมการ กรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล กรรมการบริหาร ความเสี่ยงทั้งองค์กร ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และรองกรรมการผู้จัดการใหญ่ ธุรกิจโรงกลั่น	มี	ไม่มี
3	นายสมชาย คูวิจิตรสุวรรณ	รองประธานกรรมการ กรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ และ กรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน	ไม่มี	ไม่มี
4	นายพันธ์ทอง ลอยกุลนันท์	กรรมการอิสระ กรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และกรรมการบริหาร ความเสี่ยงทั้งองค์กร	ไม่มี	ไม่มี
5	นางสาวภัทรีร์ ชินกุลกิจนิวัฒน์	กรรมการ กรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และกรรมการบริหาร ความเสี่ยงทั้งองค์กร	มี	ไม่มี
6	นายสมชัย เตชะวณิช	กรรมการ และกรรมการบริหาร ความเสี่ยงทั้งองค์กร	มี	ไม่มี
7	นายสุรัชย์ โฆษิตเสวีวงศ์	กรรมการ และกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล	ไม่มี	ไม่มี
8	นางสาวไขศรี อุทัยวรรณ	กรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ และ ประธานคณะกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล	ไม่มี	ไม่มี
9	พล.ต.ท. ชัยวัฒน์ โชติมา	กรรมการอิสระ ประธานคณะกรรมการ สรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และ กรรมการบริหาร ความเสี่ยงทั้งองค์กร	ไม่มี	ไม่มี
10	นางสาวประจิต หาวัตร	กรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ และ กรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและ บรรษัทภิบาล	ไม่มี	ไม่มี
11	พลเอก วรเกียรติ รัตนานนท์	กรรมการอิสระ ประธานคณะกรรมการ บริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร และ กรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและ บรรษัทภิบาล	ไม่มี	ไม่มี

ลำดับ	รายชื่อคณะกรรมการ	ตำแหน่งในกิจการ	การมีส่วนได้เสียกับผู้ทำคำเสนอซื้อ	สัดส่วนการถือหุ้นในกิจการ ณ วันที่ 1 กันยายน 2568 ¹
12	นายวีรศักดิ์ โฆสิตไพศาล	กรรมการอิสระ และประธานกรรมการตรวจสอบ	ไม่มี	ไม่มี

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงข้อมูลจากสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของ BSRC ณ วันที่ 1 กันยายน 2568

กรรมการผู้มีส่วนได้เสียที่เข้าร่วมประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ในครั้งนี้ มีจำนวน 3 ท่าน ได้แก่ นางสาวภัทรีฐิ์ ชินกุลกิจนิวัฒน์ นายสมชัย เตชะวณิช และ นายอนุวัตร รุ่งเรืองรัตนากูล ซึ่งเป็นตัวแทนจาก BCP ที่ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการและ/หรือ ผู้บริหารใน BSRC โดยกรรมการดังกล่าวไม่ได้ให้ความเห็นเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และได้ขอออกจากห้องประชุมเมื่อเริ่มการลงมติ

4.1 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับ และ/หรือ เหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ

ที่ประชุมของคณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย) ได้พิจารณาแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 69/247-1) และรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์แล้ว โดยมีความเห็นสอดคล้องกับที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งได้ให้ความเห็นว่า คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ตามแบบ 69/247-1 และอัตราส่วนการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์นั้นมีความเหมาะสม จึงได้มีมติเป็นเอกฉันท์ว่าให้เสนอแนะต่อผู้ถือหุ้นของ BSRC ว่า ควร**ตอบรับ**คำเสนอซื้อในครั้งนี้ เนื่องด้วยเหตุผลดังนี้

(1) อัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์มีความเหมาะสม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC เป็นสัดส่วนที่เหมาะสม เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ดังกล่าว อยู่ในช่วงอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่เหมาะสม ซึ่งประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of the Parts Approach: SOTP) ซึ่งประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) และวิธีอื่นตามการประเมินที่เหมาะสมของแต่ละกิจการ และการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BSRC ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ซึ่งได้อัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.34 – 6.81 หุ้นสามัญของ BSRC

(2) มีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากสถานะการเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียน และผลการดำเนินงานของ BCP ในอนาคต ซึ่ง BCP มีขอบเขตการดำเนินธุรกิจที่หลากหลายมากขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทฯ

ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ จะยังคงเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียน โดยจะกลายเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP และเนื่องจาก BCP เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะยังคงได้รับประโยชน์จากสถานะของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อาทิ สภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ โอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปแบบกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gain) ผ่านการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ สิทธิประโยชน์การได้รับยกเว้นภาษีที่เกิดจากกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gain Tax) ของผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดา และการได้รับข้อมูลข่าวสาร เป็นต้น นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อจะกลายเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP ซึ่งมีขอบเขตการดำเนินธุรกิจที่หลากหลายมากขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทฯ แม้ผู้ถือหุ้นอาจมีความเสี่ยงจากการลงทุนที่แตกต่างจากเดิม เนื่องจากบริษัทฯ และ BCP มีฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างกัน อย่างไรก็ตาม การปรับโครงสร้างบริษัทฯ อาจช่วยเสริมความแข็งแกร่งต่อทั้งบริษัทฯ และ BCP ในหลาย ๆ ด้าน ตามที่ BCP ได้ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ว่า BCP และ BSRC อาจพิจารณาปรับเปลี่ยนแนวทางการบริหารจัดการภายในระหว่างทั้งสองบริษัท เพื่อให้การบริหารงานธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน กล่าวคือ ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน ธุรกิจสถานีบริการ และธุรกิจพาณิชย์กรรม เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและความคล่องตัวสูงสุด โดยมุ่งเน้นการดำเนินงานในลักษณะเสมือนเป็นบริษัทเดียวกันภายหลังการปรับโครงสร้าง และมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก

(3) การตอบรับคำเสนอซื้อเป็นทางเลือกให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อยในการลดความเสี่ยงหรือผลกระทบต่าง ๆ ที่จะเกิดขึ้นภายหลังกิจการฟื้นสภาพจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ภายหลังการเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ยังคงถือหุ้นของกิจการต่อไปภายหลังจากการเพิกถอนหลักทรัพย์ อาจได้รับผลกระทบบางประการดังต่อไปนี้ ดังนั้น การตอบรับคำเสนอซื้อจึงเป็นทางเลือกให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อยในการลดความเสี่ยงหรือผลกระทบต่าง ๆ ที่จะเกิดขึ้นหลังจากที่กิจการฟื้นสภาพจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

1. ขาดสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์และไม่มีราคาตลาดสำหรับอ้างอิงในการซื้อขาย

ภายหลังการเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว หุ้นของกิจการจะไม่สามารถซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเป็นตลาดรอง (Secondary Market) ที่มีสภาพคล่องได้อีก ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นไม่สามารถซื้อขายหุ้นได้อย่างรวดเร็วและคล่องตัว รวมถึงไม่มีราคาตลาด (Market Price) อ้างอิงในการซื้อขาย

2. ข้อจำกัดในการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน

ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นของกิจการที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับอาจจำกัดอยู่ในรูปของเงินปันผล โดยโอกาสที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนจากกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) ที่เกิดจากส่วนต่างของราคาซื้อขายหุ้นอาจลดลงเนื่องจากหุ้นของกิจการไม่มีตลาดรอง (Secondary Market) ในการซื้อขายและไม่มีราคาตลาด (Market Price) เพื่ออ้างอิงในการซื้อขายหุ้น ทั้งนี้ การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวขึ้นอยู่กับนโยบายการจ่ายเงินปันผลในอนาคตของกิจการซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามนโยบายของ BCP ในฐานะผู้ถือหุ้นใหญ่ของกิจการ รวมถึงขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงาน สภาพคล่อง และเงินสดที่มีอยู่ในกิจการ แผนงาน การลงทุน ความจำเป็น และความเหมาะสมอื่น ๆ

3. ไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี

ภายหลังการเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาจะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์จากการยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain Tax) อีกต่อไป โดยผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาที่ทำการซื้อขายหุ้นจะต้องนำเอากำไรจากการขายหุ้นไปรวมคำนวณเพื่อยื่นแบบและเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาตามอัตราก้าวหน้า นอกจากนี้ ภายหลังการเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ทั้งที่เป็นบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล จะไม่ได้รับยกเว้นอากรแสตมป์ร้อยละ 0.10 ของราคาหุ้นที่ชำระแล้วหรือราคาในตราสาร (แล้วแต่ว่าจำนวนใดจะมากกว่ากัน) ตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร

4. ได้รับข้อมูล และสารสนเทศของกิจการน้อยลง

ภายหลังการเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ถือหุ้นจะได้รับข่าวสารหรือข้อมูลของบริษัทฯ ลดลง เนื่องจากภาระหน้าที่ในการเปิดเผยสารสนเทศในฐานะบริษัทจดทะเบียนของบริษัทฯ ตามที่กำหนดโดยกฎเกณฑ์ และประกาศใด ๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ เรื่อง หลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศและการปฏิบัติการใด ๆ ของบริษัทจดทะเบียน พ.ศ. 2560 จะสิ้นสุดลง

นอกจากนี้ (1) เมื่อบริษัทฯ เพิกถอนหุ้นจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยความสมัครใจ และภายหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้เสร็จสิ้น หากบริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นรายอื่นซึ่งมิใช่ผู้ทำคำเสนอซื้อ บุคคลที่กระทำการร่วมกับผู้ทำคำเสนอซื้อ (Concert Party) และบุคคลตามมาตรา 258 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ("พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ") ของบุคคลดังกล่าว ถือหุ้นรวมกันไม่เกินร้อยละ 5.00 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ หรือ (2) เมื่อบริษัทฯ ไม่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีจำนวนผู้ถือหุ้นและผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น (ถ้ามี) รวมกันไม่เกิน 100 ราย จะส่งผลให้ บริษัทฯ สิ้นสุดหน้าที่ในการจัดทำและนำเสนอรายงานที่แสดงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในฐานะบริษัทที่ออกหุ้นและใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น (ถ้ามี) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. รวมถึงกรรมการและผู้บริหารของบริษัทฯ จะไม่อยู่ภายใต้ข้อบังคับเกี่ยวกับการบริหารกิจการของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ตามที่กำหนดไว้ในหมวด 3/1 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ เช่น การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน การเข้าทำธุรกรรมที่มีนัยสำคัญของกิจการ และหน้าที่ในการรายงานส่วนได้เสียของกรรมการและผู้บริหาร เป็นต้น

อย่างไรก็ดี ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะยังคงมีสิทธิได้รับและเข้าถึงข้อมูลที่ต้องเปิดเผยตาม พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด รวมถึงข้อมูลที่ BCP จะเปิดเผยต่อไป ในฐานะที่บริษัทฯ ยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ BCP ตามกฎหมายหลักทรัพย์

อนึ่ง ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ เป็นเพียงส่วนหนึ่งที่ใช้ประกอบการพิจารณาของผู้ถือหุ้น การที่ผู้ถือหุ้นจะตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ และข้อมูลจากแหล่งอื่น ๆ ที่น่าเชื่อถือ ตลอดจนความสามารถในการรับความเสี่ยงภายหลังการเพิกถอนหลักทรัพย์ของกิจการจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในอนาคต การตัดสินใจสุดท้ายในการตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละรายเป็นสำคัญ

4.2 ความเห็นและเหตุผลของกรรมการของกิจการแต่ละราย และจำนวนหุ้นที่กรรมการแต่ละรายนั้นถืออยู่ (เฉพาะในกรณีที่ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการตาม 4.1 ไม่เป็นเอกฉันท์)

- ไม่มี -

4.3 ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่ถูกเสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว

คณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย) ได้พิจารณาแผนงานและนโยบายของผู้ทำคำเสนอซื้อที่ระบุไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 69/247-1) และมีความเห็นซึ่งสอดคล้องกับที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ดังนี้

4.3.1 สถานภาพของกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ภายหลังการเพิกถอนหุ้นของกิจการจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ สถานะการเป็นบริษัทจดทะเบียนของกิจการจะสิ้นสุดลง แต่กิจการจะยังคงดำเนินธุรกิจต่อไปและจะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทมหาชนจำกัด รวมถึงจะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ BCP ตามกฎหมายหลักทรัพย์ โดยโครงสร้างการถือหุ้นภายหลังการปรับโครงสร้าง ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อเป็นดังนี้

- **โครงสร้างการถือหุ้นของ BCP**

ภายใต้แผนการปรับโครงสร้าง BCP จะทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของกิจการจากผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC ทุกสาย โดย BCP จะออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่ของ BCP จำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ในอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC ดังนั้น ภายหลังการสิ้นสุดการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่นำหุ้น BSRC มาเสนอขายให้แก่ BCP ตามจำนวนที่สามารถแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ตามอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์จะเปลี่ยนสถานะเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP

ทั้งนี้ โครงสร้างการถือหุ้นของ BCP และ BSRC ภายหลังการปรับโครงสร้าง ภายใต้สมมติฐานว่าผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC ทุกสายตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ BCP เป็นดังนี้ (อ้างอิงข้อมูล ณ วันที่ 1 กันยายน 2568 ซึ่งเป็นวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นล่าสุดของ BCP และ BSRC)

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้นของ BCP	ก่อนการปรับโครงสร้าง		หลังการปรับโครงสร้าง ^{1/}	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ ของ จำนวนหุ้น ทั้งหมด	จำนวนหุ้น	ร้อยละ ของ จำนวนหุ้น ทั้งหมด
1	บริษัท อัลฟา ชาร์เตอร์ด เอนเนอร์จี้ จำกัด ²	276,300,000	20.1	276,300,000	18.7
2	กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง ³	273,172,600	19.8	320,424,907	21.7
3	สำนักงานประกันสังคม	208,114,497	15.1	208,114,497	14.3
4	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	80,476,900	5.8	82,663,739	4.7
5	กระทรวงการคลัง	65,543,767	4.8	65,543,767	4.4
6	THE BANK OF NEW YORK MELLON	46,178,500	3.4	46,869,776	2.7
7	SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	24,702,605	1.8	27,635,770	2.3
8	บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	16,392,300	1.2	16,392,300	1.1
9	กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	14,197,100	1.0	14,197,100	1.0
10	นางสมทรง ลาภานันต์รัตน์	12,096,100	0.9	12,096,100	0.8
รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 รายแรก		1,017,174,369	73.9	1,070,237,956	72.6
ผู้ถือหุ้นรายอื่น		359,748,788	26.1	403,894,386	27.4
รวมทั้งสิ้น		1,376,923,157	100.0	1,474,132,342	100.0

ที่มา: แบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ อ้างอิงข้อมูลกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นของ BCP และ BSRC ณ วันที่ 1 กันยายน 2568

หมายเหตุ: /1 จำนวนหุ้นของ BCP ภายหลังการปรับโครงสร้าง คำนวณบนหลักเกณฑ์การปิดเศษหุ้น

/2 บริษัท อัลฟา ชาร์เตอร์ด เอนเนอร์จี้ จำกัด (“ACE”) เป็นบริษัทจำกัดซึ่งจดทะเบียนภายใต้กฎหมายไทย เพื่อเข้าเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทอื่น โดยมีผู้ถือหุ้นได้แก่ บริษัท อัลฟา โกลบอล จำกัด และอังกอร์ อีস্যูแอนด์ เอส เอ (Encore Issuances S.A.) ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 51.0 และร้อยละ 49.0 ตามลำดับ

- บริษัท อัลฟา โกลบอล จำกัด (บริษัทจำกัดซึ่งจดทะเบียนภายใต้กฎหมายไทย) มีนายณัฐกร อธิธนาวิช ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100.0
- Encore Issuances S.A. (บริษัทจัดตั้งภายใต้กฎหมายลักเซมเบิร์ก) มี Encore Holding S.à r.l. (บริษัทจัดตั้งภายใต้กฎหมายลักเซมเบิร์ก) ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100.0 และ Encore Holding S.à r.l. มี Stichting Opus - Chartered Issuances (มูลนิธิซึ่งจัดตั้งภายใต้กฎหมายเนเธอร์แลนด์) ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100.0 โดยเป็นการจัดตั้งในรูปแบบมูลนิธิซึ่งมีวัตถุประสงค์ในการดำเนินการแบบเฉพาะ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นในนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายลักเซมเบิร์ก และใช้สิทธิใด ๆ เกี่ยวกับหุ้นดังกล่าว และไม่มีผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ Stichting Opus - Chartered Issuances มี Structured Finance Management (Netherlands) B.V. (“SFM”) เป็นกรรมการ ซึ่งนิติบุคคลดังกล่าวมีกรรมการเป็นบุคคลธรรมดา ดังนั้น เนื่องจาก SFM เป็นกรรมการซึ่งมีอำนาจบริหารจัดการ Stichting Opus - Chartered Issuances กรรมการของ SFM จึงถือเป็น Ultimate Beneficial Owner
- โดย Encore Issuances S.A. Encore Holding S.à r.l. และ Stichting Opus - Chartered Issuances เป็นบริษัทในกลุ่ม Chartered Group โดย Chartered Group เป็นบริษัท Private Equity ที่ลงทุนในหลากหลายธุรกิจ โดยสามารถศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมของกลุ่ม Chartered Group ได้ทางเว็บไซต์ www.chartergroup.com

ACE มีนายณัฐกร อธิธนาวิช เป็นผู้มีส่วนควบคุม ผ่านการถือหุ้นในบริษัท อัลฟา โกลบอล จำกัด โดยบริษัท อัลฟา โกลบอล จำกัด เป็นผู้มีส่วนควบคุมใน ACE เนื่องจาก (1) สิทธิในการออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นโดยบริษัท อัลฟา

โกลบอล จำกัด มีสิทธิออกเสียง 1 เสียงต่อ 1 หุ้น และ Encore Issuances S.A. มีสิทธิออกเสียง 1 เสียงต่อ 100 หุ้น เพื่อให้อำนาจควบคุมแบบเบ็ดเสร็จในระดับผู้ถือหุ้นของ ACE อยู่ที่ยุติธรรม อธิธนาพานิช และ (2) สิทธิในการเสนอซื้อแต่งตั้งกรรมการ โดยบริษัท อัลฟ่า โกลบอล จำกัด มีสิทธิเสนอซื้อแต่งตั้งกรรมการจำนวนไม่เกิน 2 คน ซึ่งรวมถึงประธานกรรมการ และ Encore Issuances S.A. มีสิทธิเสนอซื้อแต่งตั้งกรรมการจำนวนไม่เกิน 1 คน

ทั้งนี้ การแบ่งผลประโยชน์ระหว่างบริษัท อัลฟ่า โกลบอล จำกัด และ Encore Issuances S.A. เป็นไปตามสัดส่วนการถือหุ้นใน ACE ที่สัดส่วนร้อยละ 51.0 และร้อยละ 49.0 ตามลำดับ และบริษัท อัลฟ่า โกลบอล จำกัด และ Encore Issuances S.A. รวมถึงผู้ถือหุ้นทางอ้อมของ ACE ไม่มีข้อตกลงที่จะโอน หรือมอบหมายประโยชน์ดังกล่าวให้แก่บุคคลภายนอกแต่อย่างใด ACE เข้าลงทุนในหุ้นของ BCP โดยได้รับการสนับสนุนทางการเงินแบบไม่มีหลักประกันจากสถาบันการเงินแห่งหนึ่งที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานในประเทศสิงคโปร์ ซึ่งได้รับการรับรองและอนุญาตจาก Monetary Authority of Singapore (MAS) โดยการสนับสนุนทางการเงินดังกล่าวไม่มีข้อกำหนดทางการเงิน (Financial Covenant) ข้อกำหนดเชิงบังคับ (Positive Covenant) หรือข้อกำหนดเชิงห้าม (Negative Covenant) ทั้งนี้ การสนับสนุนทางการเงินดังกล่าวไม่มีการค้ำประกันหรือ Undertaking Letter จากผู้ถือหุ้นของ ACE ผู้ถือหุ้นทางอ้อมของ ACE และ Chartered Group รวมถึงไม่มีการนำหุ้นของ BCP ไปเป็นหลักประกันต่อการสนับสนุนทางการเงินหรือเงินกู้ยืมใด โดยการสนับสนุนทางการเงินดังกล่าวเป็นการสนับสนุนระยะสั้น และเมื่อครบกำหนด ACE อาจพิจารณาต่ออายุ (Roll Over) การสนับสนุนทางการเงินดังกล่าวภายใต้ข้อตกลงเป็นลายลักษณ์อักษรของคู่สัญญา โดยหาก ACE ผิดนัดชำระหนี้ดังกล่าว ผู้ให้การสนับสนุนทางการเงินจะไม่มีกรรมสิทธิ์ใด ๆ ในหุ้นสามัญของ BCP หรือมีสิทธิในการแปลงหนี้ที่มีอยู่กับ ACE เป็นตราสารทุนของ ACE ได้

ทั้งนี้ BCP และตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ได้รับข้อมูลเกี่ยวกับโครงสร้างการถือหุ้น และอำนาจควบคุมของ บริษัท อัลฟ่า ชาร์เตอร์ด เอนเนอร์จี จำกัด ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จากกรรมการผู้มีอำนาจลงนามของ บริษัท อัลฟ่า ชาร์เตอร์ด เอนเนอร์จี จำกัด ซึ่งบุคคลดังกล่าวได้ยืนยันต่อ BCP และตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ว่าเป็นข้อมูลที่ถูกต้องและตรงต่อความเป็นจริง อย่างไรก็ตาม BCP และตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ไม่มีอำนาจตามกฎหมายที่จะสามารถตรวจสอบหรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้แต่อย่างใด ผู้แสดงเจตนาขายควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาข้อมูลดังกล่าวเพื่อประกอบการตัดสินใจเสนอขายหุ้นของ BSRC

/3 กองทุนรวม วายุภัณฑ์หนึ่ง เป็นกองทุนรวมที่แบ่งการบริหารจัดการระหว่างกองทุนรวม วายุภัณฑ์หนึ่ง โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) และกองทุนรวม วายุภัณฑ์หนึ่ง โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน)

• โครงสร้างการถือหุ้นของกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัทฯ และการเพิกถอนหุ้นสามัญของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC รายอื่น ๆ ทุกรายตอบรับคำเสนอซื้อ BCP จะถือหุ้นโดยตรงใน BSRC ในสัดส่วนสูงสุดประมาณร้อยละ 99.99 อีกทั้ง นอกเหนือจาก BCP แล้ว กิจการจะมีผู้ถือหุ้นอื่นอีกจำนวนอย่างน้อย 14 ราย ซึ่งบุคคลเหล่านั้นอาจเป็นผู้ถือหุ้นของกิจการที่ไม่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ BCP และ/หรือ ตัวแทนของ BCP ก็ได้ โดยผู้ถือหุ้น 14 รายเหล่านั้นอาจถือหุ้น BSRC อย่างน้อยรายละ 1 หุ้น อนึ่ง ตามมาตรา 189 ประกอบกับมาตรา 155 (2) แห่งพ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด กิจการซึ่งยังคงมีสถานะเป็นบริษัทมหาชนจำกัด จะต้องมิให้ผู้ถือหุ้นอย่างน้อย 15 ราย

ดังนั้น ภายใต้งบประมาณว่าผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC ทุกรายตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ BCP รายชื่อและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นของ BSRC จะเป็นดังนี้

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้นของ BSRC หลังการปรับโครงสร้างฯ	จำนวนหุ้น	ร้อยละของจำนวนหุ้นทั้งหมด (ร้อยละ)
1.	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	3,460,857,986	99.99
2.	ผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นตัวแทนของ BCP 14 ราย	14	<0.01

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้นของ BSRC หลังการปรับโครงสร้างฯ	จำนวนหุ้น	ร้อยละของ จำนวนหุ้นทั้งหมด (ร้อยละ)
	รวมทั้งสิ้น	3,460,858,000	100.00

ที่มา: แบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ

อย่างไรก็ตาม ไม่มีการทำสัญญาหรือข้อตกลงหรือบันทึกความเข้าใจระหว่าง BCP กับผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือกรรมการของ BSRC และระหว่าง BSRC กับผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือกรรมการของ BCP

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย) ได้พิจารณาสถานภาพของกิจการตามที่ระบุในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ และมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นของกิจการที่ปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้และผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนหุ้นต่ำกว่า 7 หุ้น ซึ่งมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด และยังคงเป็นผู้ถือหุ้นของกิจการต่อไป อาจได้รับผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นภายหลังจากที่กิจการพ้นสภาพการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เช่น การขาดสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้น เนื่องจากไม่มีตลาดรองในการซื้อขายหลักทรัพย์ การไม่มีราคาตลาดอ้างอิงที่น่าเชื่อถือ และการไม่ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ของผลตอบแทนจากกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นรายย่อยจะได้รับข้อมูลข่าวสารของกิจการที่ลดลง เนื่องจากภาระหน้าที่ในการเปิดเผยสารสนเทศในฐานะบริษัทจดทะเบียนของกิจการตามที่กำหนดโดยกฎเกณฑ์ และประกาศใด ๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศและการปฏิบัติการใด ๆ ของบริษัทจดทะเบียน พ.ศ. 2560 จะสิ้นสุดลง อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นของกิจการจะยังคงมีสิทธิได้รับและเข้าถึงข้อมูลที่ต้องเปิดเผยตาม พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด รวมถึงข้อมูลที่ BCP จะเปิดเผยต่อไป ในฐานะที่กิจการยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ BCP ตามกฎหมายหลักทรัพย์

แม้ว่ากิจการจะไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ คณะกรรมการของกิจการยังคงมีหน้าที่ในการกำกับดูแลกิจการให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึง พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด โดยผู้ถือหุ้นของกิจการจะยังคงมีสิทธิตามที่กฎหมายดังกล่าวกำหนด เช่น สิทธิในการเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น สิทธิในการออกเสียงลงคะแนนในการประชุมผู้ถือหุ้น สิทธิในการได้รับเงินปันผล และ สิทธิในการได้รับข้อมูลข่าวสารภายใต้ พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด เป็นต้น

นอกจากนี้ ภายหลังจากการเพิกถอนหุ้นของกิจการจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แม้ว่าการกิจการจะไม่ได้รับสิทธิและประโยชน์จากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เช่น การระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่กิจการยังมีแหล่งเงินทุนอื่น ๆ ที่รองรับการดำเนินธุรกิจและการขยายการลงทุนของกิจการในอนาคต เช่น การใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานภายใน การกู้ยืมจากสถาบันการเงิน การออกและเสนอขายตราสารหนี้ เป็นต้น กิจการจึงยังสามารถดำเนินธุรกิจตามแผนงานในอนาคตต่อไปได้

4.3.2 นโยบายและแผนการบริหารกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัท ผู้ทำคำเสนอซื้อและกิจการจะยังคงลักษณะการประกอบธุรกิจของแต่ละบริษัท กล่าวคือ BCP จะยังคงประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันปิโตรเลียม ตั้งแต่การจัดหาน้ำมันดิบทั้งจากแหล่งต่างประเทศและภายในประเทศ จนถึงการผลิตเป็นน้ำมันสำเร็จรูปที่ได้มาตรฐาน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมันมีกำลังการผลิตติดตั้งของโรงกลั่นของ BCP และ BSRC รวมกัน 294,000 บาร์เรลต่อวัน และจัดจำหน่ายผ่านเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันบางจากของ BCP และ BSRC รวมกัน 2,171 แห่งทั่วประเทศ นอกจากนี้ ยังมีการขยายกิจการธุรกิจการค้าน้ำมัน ธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติและธุรกิจใหม่ ขณะที่ ภายหลังการเพิกถอนหุ้นสามัญของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ BSRC จะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทมหาชน และจะยังคงประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันแบบ Complex Refinery ที่ทันสมัย มีกำลังการผลิตติดตั้ง 174,000 บาร์เรลต่อวัน มีโรงงานอะโรมาติกส์ (Aromatics Plant) ที่สามารถผลิตสารพาราไซลีนได้ มีกำลังการผลิต 500,000 ตันต่อปี นอกจากนี้ ยังสามารถผลิตผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่ม อย่างเช่น สารทำละลาย (Solvent) และ Asphalt (ยางมะตอย) ทั้งนี้ โรงกลั่นน้ำมันของ BSRC สามารถผลิตน้ำมันกลุ่มเบนซินและดีเซล ซึ่งเป็นน้ำมันที่มีมูลค่าสูงได้เป็นส่วนใหญ่ และได้เริ่มผลิตน้ำมันเชื้อเพลิงก๊าดตามมาตรฐานยูโร 5 ตามนโยบายภาครัฐตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2566 อีกทั้ง ยังมีเครือข่ายคลังน้ำมันและสถานีบริการน้ำมันทั่วประเทศ นอกจากนี้ การปรับโครงสร้างในครั้งนี้เป็นเพียงการเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นของ BCP ใน BSRC ซึ่งมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ BCP อยู่แล้ว จากเดิมที่ BCP มีสัดส่วนการถือหุ้นใน BSRC อยู่ร้อยละ 81.74 ณ วันที่ 1 กันยายน 2568 เป็นสูงสุดร้อยละ 99.99 หากการปรับโครงสร้างสำเร็จตามวัตถุประสงค์ของ BCP

ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 5 กันยายน 2566 BCP ได้ยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (ภายหลังเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) หรือ “BSRC”) โดยระบุนโยบายและแผนการบริหาร BSRC ของกลุ่มธุรกิจที่ BCP และ BSRC มีการประกอบธุรกิจอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันเป็นส่วนใหญ่ คือ ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน ธุรกิจสถานีบริการ และธุรกิจพาณิชยกรรม (Commercial) (รายละเอียดตามที่ปรากฏด้านล่าง) ทั้งนี้ เพื่อให้การบริหารงานในอนาคตของกลุ่มบริษัทบางจากเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและมีความคล่องตัวสูงสุด โดยมุ่งเน้นการดำเนินงานในลักษณะเสมือนเป็นบริษัทเดียวกันภายหลังการปรับโครงสร้าง และการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก ทั้งนี้ BCP และ BSRC อาจพิจารณาปรับเปลี่ยนแนวทางการบริหารจัดการภายในระหว่างทั้งสองบริษัทให้มีความเหมาะสมกับบริบทและสถานการณ์ในขณะนั้น กล่าวคือ อาจมีการปรับเปลี่ยนแนวทางการบริหารจัดการจากที่ได้ระบุไว้ภายหลังการเข้าซื้อหุ้นและการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ครั้งที่แล้วในปี 2566 ดังนี้

(1) การประกอบธุรกิจโรงกลั่น

ภายหลังการปรับโครงสร้างครั้งที่แล้วของ BCP ในปี 2566 โรงกลั่นของ BCP และ BSRC (“โรงกลั่นทั้งสองแห่ง”) ได้ทำงานร่วมกันเพื่อจัดหาน้ำมันดิบ วางแผนการผลิตและแผนการขนส่ง บริหารความเสี่ยงด้านราคา บริหารการขาย และงานอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง ให้เกิดผลประโยชน์สูงสุดแก่โรงกลั่นทั้งสองแห่ง โดยโรงกลั่นทั้งสองแห่งได้ใช้ระบบ Single LP (Single Linear Programming) สำหรับการคัดเลือกและจัดหาน้ำมันดิบร่วมกัน อย่างไรก็ตาม เพื่อให้เกิดประโยชน์ เกิดความคล่องตัว เกิดประสิทธิภาพการผลิต ลดต้นทุน และเกิดความคุ้มค่าทางเศรษฐศาสตร์สูงสุดของกลุ่มบริษัทบางจาก ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัท โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก โรงกลั่นทั้งสอง

แห่งอาจมีการปรับเปลี่ยนการบริหารจัดการงานโรงกลั่นน้ำมันตามความเหมาะสม เช่น การพิจารณาการจัดสรรประเภทผลิตภัณฑ์ที่จะดำเนินการกลั่นในแต่ละโรงกลั่นให้สอดคล้องกับจุดแข็งของกระบวนการผลิตและความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านของแต่ละโรงกลั่น กล่าวคือ ในแต่ละประเภทผลิตภัณฑ์ โรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตต่ำกว่าจะผลิตเพิ่มขึ้น และลดกำลังการผลิตของโรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตสูงกว่า ซึ่งจะเพิ่มผลประกอบการโดยรวมของกลุ่มบริษัทบางจากผ่านกระบวนการ Crude Optimization ที่มีประสิทธิภาพ เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุดในการใช้กำลังการผลิตและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของทั้งสองโรงกลั่น ทั้งนี้ การดำเนินการใดๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่ยังบังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

(2) ธุรกิจสถานีบริการ

ภายหลังการปรับโครงสร้างครั้งที่แล้วของ BCP ในปี 2566 ในเรื่องการขยายจำนวนสถานีบริการในอนาคต BCP และ BSRC จะร่วมกันบริหารจำนวนสถานีบริการภายใต้การบริหารงานของ BSRC ให้มีจำนวนสถานีบริการใกล้เคียงระดับเดิม อย่างไรก็ตาม เพื่อให้ BCP และ BSRC รักษาความสามารถในการดำเนินธุรกิจสถานีบริการต่อไป ซึ่งขึ้นอยู่กับสถานะการแข่งขัน การเจรจาเงื่อนไขทางการค้าและสภาพเศรษฐกิจโดยรวมภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก ทั้งนี้ ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัทฯ BCP และ BSRC อาจพิจารณาแนวทางบริหารจัดการและหลักเกณฑ์การเปิดสถานีบริการของแต่ละบริษัทดังกล่าวตามความเหมาะสม นอกจากนี้ เนื่องจากปัจจุบันสถานีบริการของ BCP และ BSRC อยู่ภายใต้แบรนด์เดียวกัน กลุ่มบริษัทบางจากอยู่ระหว่างการศึกษาวិธีการรวมศูนย์การบริหารจัดการเครือข่ายสถานีบริการของ BCP และ BSRC ให้อยู่ภายใต้การบริหารงานของบริษัทเดียว เพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และรักษามาตรฐานด้านภาพลักษณ์และการให้บริการแก่ลูกค้าให้อยู่ในระดับเดียวกันระหว่างสถานีบริการของ BCP และ BSRC รวมถึงเสริมสร้างความเป็นเอกภาพของการดำเนินธุรกิจสถานีบริการของกลุ่มบริษัทบางจาก ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวอยู่ระหว่างการพิจารณาความเหมาะสมอย่างละเอียดและพิจารณาอย่างรอบคอบ และจะดำเนินการตามกระบวนการพิจารณาอนุมัติที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้มั่นใจว่าการดำเนินงานดังกล่าวจะสร้างประโยชน์ที่ชัดเจนและยั่งยืนให้แก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก ทั้งนี้ การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่ยังบังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

(3) ธุรกิจพาณิชย์กรรม (Commercial)

ภายหลังการปรับโครงสร้างครั้งที่แล้วในปี 2566 BCP และ BSRC ดำเนินธุรกิจการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ให้แก่กลุ่มธุรกิจพาณิชย์กรรม โดย (1) สำหรับการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่ไม่ทับซ้อนกัน BCP และ BSRC ยังคงเป็นผู้ดำเนินการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ดังกล่าว และ (2) สำหรับการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่ทับซ้อนกัน BCP ยังเป็นผู้บริหารการขายผลิตภัณฑ์ดังกล่าวให้กับ BSRC อย่างไรก็ตาม เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และความเป็นเอกภาพของการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจากภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก BCP และ BSRC อาจพิจารณาปรับการบริหารจัดการการขายผลิตภัณฑ์ตามความเหมาะสม โดยราคาซื้อขายผลิตภัณฑ์จะเป็นไปตามราคาตลาด และ/หรือ ตามรายละเอียดที่ระบุในสัญญาทาง

การค้า โดยจะคำนึงถึงสภาวะการแข่งขัน การเจรจาเงื่อนไขทางการค้าและสภาพเศรษฐกิจโดยรวมด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่บังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

อย่างไรก็ดี หากเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจากมีการเปลี่ยนแปลงไปในอนาคตตามสภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป BCP อาจพิจารณาแผนการดำเนินงานและแผนธุรกิจของ BSRC ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัท อีกครั้ง เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ดังกล่าว ทั้งนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น BCP จะดำเนินการตามข้อบังคับบริษัท มติที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ มติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ BCP และจะปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย) ได้พิจารณานโยบายและแผนการบริหารกิจการตามที่ระบุในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ และมีความเห็นว่า เนื่องจากปัจจุบัน ผู้ทำคำเสนอซื้อในฐานะผู้ถือหุ้นที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบาย การจัดการ หรือการดำเนินงานของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ จะยังคงลักษณะการประกอบธุรกิจหลักของกิจการไว้ ภายหลังการปรับโครงสร้าง อย่างไรก็ดี ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาปรับเปลี่ยนแนวทางการบริหารจัดการภายในระหว่าง BCP และ BSRC เพื่อให้การบริหารงานในอนาคตของกลุ่มบริษัทบางจากเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและมีความคล่องตัวสูงสุด โดยมุ่งเน้นการดำเนินงานในลักษณะเสมือนเป็นบริษัทเดียวกัน เพื่อสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจากในภาพรวม โดยผู้ทำคำเสนอซื้ออยู่ระหว่างการศึกษาความเป็นไปได้เกี่ยวกับแผนการปรับโครงสร้างการดำเนินงานภายในกลุ่ม เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการ และเพิ่มศักยภาพในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งผู้ทำคำเสนอซื้อจะพิจารณาดำเนินการตามแผนการดังกล่าวตามความเหมาะสมในอนาคต ซึ่งแผนการดังกล่าวยังมีความไม่แน่นอน อาจมีการเพิ่มเติม หรือเปลี่ยนแปลงได้ตามความเหมาะสมในอนาคต ทั้งนี้ คาดว่าแผนงานดังกล่าวจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการ และเพิ่มศักยภาพในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจากในภาพรวม

ทั้งนี้ ในกรณีที่กิจการจะมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ อย่างมีนัยสำคัญ การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ BCP และ/หรือของกิจการ และ/หรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

4.3.3 การปรับโครงสร้างการจัดการและผู้บริหารของกิจการ

คณะกรรมการบริษัท

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ภายหลังการปรับโครงสร้าง และการเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โครงสร้างกรรมการของ BSRC รวมถึงคุณสมบัติ การแต่งตั้ง และวาระการประชุมจะยังอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ BCP ตามมาตรฐานการกำกับดูแลบริษัทย่อยตามกฎหมายหลักทรัพย์ และอยู่ภายใต้บังคับมาตรา 89/24 แห่งพ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ เนื่องจาก BSRC จะยังคงสถานะเป็นบริษัทย่อยของ BCP ตามกฎหมายหลักทรัพย์ อย่างไรก็ดี BSRC จะไม่มีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อีกต่อไป ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้ BSRC พิจารณาเปลี่ยนแปลงจำนวนหรือองค์ประกอบของคณะกรรมการ รวมถึงการยกเลิกการแต่งตั้งคณะกรรมการบางคณะ เพื่อช่วยลดขั้นตอนการทำงานที่ซ้ำซ้อน และรวมศูนย์การพิจารณาตัดสินใจให้อยู่ในจุดเดียว ทั้งนี้ การดำเนินการ

ดังกล่าวจะช่วยให้การบริหารจัดการโดยรวมมีความคล่องตัวมากยิ่งขึ้น และสามารถตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตาม การพิจารณาเปลี่ยนแปลงจำนวนหรือองค์ประกอบของคณะกรรมการดังกล่าวจะดำเนินการให้สอดคล้องกับสถานะกิจการที่ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กล่าวคือ BSRC จะสิ้นสุดหน้าที่ในการปฏิบัติตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งกำหนดให้ต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อยหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน และมีกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 3 คน อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงองค์ประกอบของคณะกรรมการ BCP และ BSRC จะดำเนินการให้เป็นไปตามข้อกำหนดของ พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด ซึ่งกำหนดให้คณะกรรมการบริษัทจะต้องประกอบด้วยกรรมการอย่างน้อย 5 คน โดยกรรมการไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งจะต้องมีถิ่นที่อยู่ในประเทศไทย นอกจากนี้ การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่บังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

ผู้บริหาร

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 เพื่อเสริมสร้างประสิทธิภาพสูงสุดในการบริหารงานในอนาคตของกลุ่มบางจากภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัท และการเพิกถอนหุ้นสามัญของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้ BSRC พิจารณาปรับเปลี่ยน เพิ่ม โยกย้าย หรือลดจำนวนผู้บริหาร และ/หรือ แต่งตั้งบุคลากรที่มีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ในธุรกิจของ BSRC เข้าไปดำรงตำแหน่งหรืออยู่ในส่วนงานที่เหมาะสม ทั้งนี้ BSRC อาจพิจารณาโครงสร้างองค์กรและการบริหารจัดการให้มีความเหมาะสม ซึ่งการดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่บังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

นอกจากนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้ BSRC พิจารณาปรับเปลี่ยนแผนการบริหารบุคลากรอันเนื่องมาจากการที่ BCP อาจพิจารณาทบทวนแผนการดำเนินงานและแผนธุรกิจของ BSRC ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัท ซึ่งรวมถึงการโยกย้ายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก ทั้งนี้ เพื่อให้สอดคล้องกับเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจากที่อาจมีการเปลี่ยนแปลงไปในอนาคตตามสภาวะตลาดที่อาจเปลี่ยนแปลงไป โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงการเพิ่มประสิทธิภาพในการประกอบธุรกิจในส่วนของบริษัทฯ ทั้งนี้ การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่บังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการบริษัท

คณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการผู้มีส่วนได้เสีย) มีความเห็นว่า ภายหลังการปรับโครงสร้าง และการเพิกถอนหุ้นของกิจการจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กิจการจะสิ้นสุดหน้าที่ในการปฏิบัติตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อยหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน และมีกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 3 คน การสิ้นสุดภาระหน้าที่ดังกล่าว อาจส่งผลให้องค์ประกอบของคณะกรรมการของบริษัทฯ เปลี่ยนแปลงไปในอนาคต ดังนั้น มีความเป็นไปได้ที่ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้กิจการเปลี่ยนแปลงองค์ประกอบของคณะกรรมการของกิจการเพื่อให้สอดคล้องกับสถานะกิจการที่ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

นอกจากนี้ ภายหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ กิจการยังคงสถานะเป็นบริษัทมหาชนจำกัด ซึ่งจะต้องปฏิบัติตามพ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด ซึ่งไม่ได้มีข้อกำหนดให้กิจการจะต้องมีกรรมการอิสระเช่นเดียวกับกฎหมายหลักทรัพย์ ดังนั้น มีความเป็นไปได้ที่ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้กิจการเปลี่ยนแปลงองค์ประกอบของคณะกรรมการ ซึ่งรวมถึงกรรมการอิสระ ดังนั้น ผู้ถือหุ้น BSRC ที่ปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์จาก BCP ในครั้งนี้และผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนหุ้นต่ำกว่า 7 หุ้น ซึ่งมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด อาจได้รับผลกระทบจากการที่ BSRC ไม่มีโครงสร้างกรรมการอิสระเพื่อตรวจสอบและ ถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในแบบปัจจุบัน

ผู้บริหาร

คณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการผู้มีส่วนได้เสีย) มีความเห็นว่า เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อเป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจ ในอุตสาหกรรมโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน และธุรกิจการตลาดมาอย่างยาวนาน อีกทั้งยังมีการดำเนินธุรกิจบางส่วนที่คล้ายคลึงกันกับกิจการ ผู้ทำคำเสนอซื้อจึงมีความรู้ และความคุ้นเคยกับการประกอบธุรกิจของกิจการเป็นอย่างดี ผู้ทำคำเสนอซื้อย่อมสามารถเข้าถึงบุคลากรและผู้บริหารที่มีความรู้ และประสบการณ์ที่เหมาะสมกับสภาพการประกอบธุรกิจของกิจการ เพื่อสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงการเพิ่มประสิทธิภาพในการประกอบธุรกิจของกิจการ ดังนั้น มีความเป็นไปได้ที่ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้กิจการปรับเปลี่ยนผู้บริหารของกิจการ ซึ่งอาจจะเป็นประโยชน์กับกิจการ และ ผู้ถือหุ้นทุกราย ซึ่งรวมถึงผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนหุ้นต่ำกว่า 7 หุ้น ซึ่งมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนดและยังคงถือหุ้น BSRC ต่อไป

4.3.4 นโยบายการจ่ายเงินปันผล

• นโยบายการจ่ายเงินปันผลของ BCP

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ภายหลังการปรับโครงสร้าง BCP จะยังคงนโยบายการจ่ายเงินปันผลในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 30.0 ของกำไรสุทธิ หลังจากการหักทุนสำรองต่าง ๆ ทุกประเภทตามข้อบังคับของ BCP และตามกฎหมายแล้ว ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจ กระแสเงินสดของ BCP และแผนการลงทุนของ BCP และบริษัทในเครือในแต่ละปี ตามความจำเป็น ความเหมาะสม และข้อพิจารณาอื่น ๆ ที่คณะกรรมการบริษัทเห็นสมควร

ทั้งนี้ นโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทย่อยของ BCP ที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ และบริษัทย่อยที่ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะปฏิบัติตามที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) ของบริษัทดังกล่าว โดยมีรายละเอียดดังนี้

- สำหรับ BCPG และ BBGI มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 40.0 ของกำไรสุทธิ ตามงบการเงินเฉพาะกิจการหลังจากการหักทุนสำรองต่าง ๆ ทุกประเภทตามข้อบังคับและตามกฎหมายแล้ว
- สำหรับ OKEA ไม่ได้มีการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลไว้เป็นการเฉพาะ โดยการจ่ายเงินปันผลจะเป็นไปตามที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม OKEA กำลังขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง โดยคาดว่าจะส่วนหนึ่งของกระแสเงินสดส่วนเกินจะถูกนำไปใช้เพื่อสนับสนุนโครงการที่ดำเนินอยู่และโครงการในอนาคต
- สำหรับบริษัทย่อยที่ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่ได้มีการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลไว้เป็นการเฉพาะ โดยการจ่ายเงินปันผลจะเป็นไปตามที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) และจะขึ้นอยู่กับแผนการลงทุนในอนาคต โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องของบริษัทย่อยนั้น ๆ อย่างไรก็ตาม การจ่ายเงินปันผลของบริษัทในกลุ่มบริษัทบางจากจะดำเนินการภายใต้แนวปฏิบัติประกอบนโยบายการเงินของกลุ่มบริษัทบางจาก

- **นโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการ**

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ภายหลังการปรับโครงสร้าง และการเพิกถอนหุ้นสามัญของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ BSRC จะยังคงนโยบายที่จะพิจารณาเสนอจ่ายเงินปันผลประจำปีให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 40.0 ของกำไรสุทธิภายหลังการจัดสรรทุนสำรองต่าง ๆ ทุกประเภท และขึ้นอยู่กับแผนการลงทุน ความจำเป็นกฎหมายที่เกี่ยวข้องและข้อพิจารณาอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม อัตราการจ่ายเงินปันผลที่แท้จริงอาจมีความแตกต่าง โดยอาจสูงหรือต่ำกว่าอัตราที่กำหนดไว้ในนโยบายดังกล่าวข้างต้น ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยความเสี่ยงเรื่องต่าง ๆ

อย่างไรก็ตาม หากมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลดังกล่าว BCP และกิจการจะดำเนินการภายใต้ข้อบังคับบริษัท มติจากที่ประชุมคณะกรรมการของกิจการ รวมถึงกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย) ได้พิจารณานโยบายการจ่ายเงินปันผลตามที่ระบุในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และมีความเห็นว่า เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อ และกิจการจะยังคงนโยบายการจ่ายเงินปันผลไว้เช่นเดิม ดังนั้น ผู้ถือหุ้นของกิจการอาจจะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม หากมีความจำเป็น หรือในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงของสภาพทางการเงินหรือสถานะธุรกิจของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ หรือมีการเปลี่ยนแปลงที่จำเป็นอื่น ๆ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจปรับเปลี่ยนนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการในอนาคต เพื่อให้มีความชัดเจนและเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการ ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้จะกลายเป็นผู้ถือหุ้นของผู้ทำคำเสนอซื้อ โดย ณ ปัจจุบัน นโยบายการจ่ายเงินปันผลของ BCP มีความแตกต่างกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการ รวมถึงอาจขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของธุรกิจอื่น ๆ ภายใต้กลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงความจำเป็นในการใช้เงินลงทุนในโครงการใหม่ ๆ ในอนาคต อย่างไรก็ตาม สำหรับผู้ถือหุ้นที่ปฏิเสธการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้และผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนหุ้นต่ำกว่า 7 หุ้น ซึ่งมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด และยังคงเป็นผู้ถือหุ้นของกิจการต่อไป อาจได้รับผลกระทบหากมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการในอนาคต อันเป็นปัจจัยหนึ่งที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาในการตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อในครั้งนี้

4.3.5 นโยบายและวิธีการโอน/ซื้อขายสินของกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้กิจการพิจารณาโอน/ซื้อขายสินทรัพย์ของกิจการ อันเนื่องมาจากการที่ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาบททวนแผนการดำเนินงานและแผนธุรกิจของกิจการภายหลังการปรับโครงสร้าง ซึ่งอาจรวมถึงการดำเนินการตามธุรกิจปกติ และ/หรือ การปรับโครงสร้างบริษัทย่อยของกิจการ และ/หรือ การบริหารสินทรัพย์เพื่อการปรับโครงสร้างการก่อหนี้ให้เหมาะสม นอกจากนี้ กลุ่มบริษัทบางจากอยู่ระหว่างการศึกษาวិธีการรวมศูนย์การบริหารจัดการเครือข่ายสถานีบริการของ BCP และกิจการให้อยู่ภายใต้การบริหารงานของบริษัทเดียว ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวอยู่ระหว่างการศึกษาความเหมาะสมอย่างละเอียดและพิจารณาอย่างรอบคอบ และจะดำเนินการตามกระบวนการพิจารณาอนุมัติที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้มั่นใจว่าการดำเนินงานดังกล่าวจะสร้างประโยชน์ที่ชัดเจนและยั่งยืนให้แก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก และสอดคล้องกับเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจาก ที่อาจมีการเปลี่ยนแปลงไปในอนาคตตามสภาวะตลาดที่อาจเปลี่ยนแปลงไป โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก

อย่างไรก็ตาม การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่ยังบังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย) ได้พิจารณาและมีความเห็นว่า ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้กิจการพิจารณาโอน/ซื้อขายสินทรัพย์ของกิจการภายหลังการปรับโครงสร้าง ซึ่งอาจรวมถึงการดำเนินการตามธุรกิจปกติ และ/หรือ การปรับโครงสร้างบริษัทย่อยของกิจการ และ/หรือ การบริหารสินทรัพย์เพื่อการปรับโครงสร้างการก่อหนี้ให้เหมาะสม ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ว่าการดำเนินการดังกล่าวจะเป็นไปเพื่อสร้างประโยชน์ที่ชัดเจนและยั่งยืน โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก คณะกรรมการของกิจการคาดว่าผู้ถือหุ้นที่ปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนหุ้นต่ำกว่า 7 หุ้น ซึ่งมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด และยังคงถือหุ้น BSRC ต่อไป อาจได้รับผลกระทบจากความไม่แน่นอนของแผนงานดังกล่าว ซึ่งอยู่ระหว่างการศึกษาความเหมาะสมโดยผู้ทำคำเสนอซื้อ อย่างไรก็ตาม การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวของผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่ยังบังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

4.3.6 แผนการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงินของกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 เพื่อให้มีความเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการ และเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพในการดำเนินงานหรือประสิทธิภาพในการแข่งขันในอนาคตของกลุ่มบริษัทบางจาก โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก ภายในระยะเวลา 1 ปีนับแต่วันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อที่ผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาบททวน และปรับปรุงโครงสร้างทางการเงิน ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการบริหารจัดการเงินกู้ที่กิจการมีอยู่ในปัจจุบัน ทั้งนี้ การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไป

ตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่บังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย) ได้พิจารณาแผนการปรับโครงสร้างทางการเงินตามที่ระบุในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และมีความเห็นว่า ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาทบทวน และปรับปรุงโครงสร้างทางการเงิน เช่น การบริหารจัดการเงินกู้ที่กิจการมีอยู่ในปัจจุบัน โดยระบุวัตถุประสงค์ไว้ว่าเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพในการดำเนินงานหรือประสิทธิภาพในการแข่งขันในอนาคตของกลุ่มบริษัทบางจาก โดยกรณีที่มีการปรับปรุงโครงสร้างทางการเงินส่งผลให้กิจการมีต้นทุนทางการเงินที่ลดลง อาจเป็นประโยชน์กับกิจการและ BCP รวมถึงผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทในภาพรวม ซึ่งรวมถึงผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนหุ้นต่ำกว่า 7 หุ้น ซึ่งมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด และยังคงถือหุ้น BSRC ต่อไป

ทั้งนี้ การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวของผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่บังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

4.3.7 นโยบายการทำรายการระหว่างกัน

- นโยบายการทำรายการระหว่างกันของ BCP

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ภายหลังการปรับโครงสร้าง BCP ในฐานะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะยังคงมาตรการและขั้นตอนในการอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันไว้เช่นเดิม โดยปกติแล้วรายการที่เกี่ยวข้องกันระหว่างกรรมการ ผู้บริหาร หรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหรือบริษัทย่อยที่เป็นข้อตกลงทางการค้าในลักษณะเดียวกับที่วิญญูชนจะพึงกระทำกับคู่สัญญาทั่วไปในสถานการณ์เดียวกัน ด้วยอำนาจต่อรองทางการค้าที่ปราศจากอิทธิพลในการที่ตนมีสถานะเป็นกรรมการ ผู้บริหาร หรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้อง แล้วแต่กรณี จะอยู่ในการพิจารณาอนุมัติของคณะกรรมการบริษัทหรือฝ่ายจัดการตามมาตรา 89/12 (1) แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ และการเปิดเผยรายการระหว่างกันจะเป็นไปตามกฎหมายหลักทรัพย์ รวมถึงกฎเกณฑ์ของคณะกรรมการกำกับตลาดทุน และตลาดหลักทรัพย์ฯ

ในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันในอนาคต การกำหนดราคาซื้อขายจะเป็นไปตามราคาตลาด และ/หรือ ตามรายละเอียดที่ระบุในสัญญาทางการค้า โดยถือเสมือนหนึ่งเป็นรายการที่กระทำกับบุคคลภายนอก (Fair and arm's length basis) อย่างไรก็ตาม BCP จะคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดที่ BCP จะได้รับเป็นสำคัญ ทั้งนี้ กรณีการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันที่สำคัญจะต้องได้รับการพิจารณาและอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ BCP (แล้วแต่กรณี) ตามกฎหมายหลักทรัพย์ รวมถึงกฎเกณฑ์ของคณะกรรมการกำกับตลาดทุน และตลาดหลักทรัพย์ฯ

- **นโยบายการทำรายการระหว่างกันของกิจการ**

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ภายหลังการปรับโครงสร้าง และการเพิกถอนหุ้นสามัญของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หากปรากฏว่าเมื่อการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC เสร็จสิ้น และมีผู้ถือหุ้นรายอื่นซึ่งมิใช่ BCP ซึ่งเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อ บุคคลที่กระทำการร่วมกับผู้ทำคำเสนอซื้อ (Concert Party) และบุคคลตามมาตรา 258 แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ของบุคคลดังกล่าว ถือหุ้นรวมกันไม่เกินร้อยละ 5.0 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ จะทำให้ BSRC ล้มเหลวหน้าที่ต่าง ๆ ตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันระหว่าง BSRC หรือบริษัทย่อยของ BSRC กับกรรมการ ผู้บริหาร หรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องของ BSRC ภายหลังการปรับโครงสร้าง และการเพิกถอนหุ้นสามัญของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อย่างไรก็ตาม BSRC จะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ BCP ตามกฎหมายหลักทรัพย์ ซึ่งหาก BSRC ในฐานะบริษัทย่อยของ BCP เข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันกับกรรมการ ผู้บริหาร หรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องของ BCP จะส่งผลให้ BCP จะต้องพิจารณารายการดังกล่าวตามกฎหมายที่ใช้บังคับกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามกฎหมายหลักทรัพย์ต่อไป

ทั้งนี้ ในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันระหว่าง BSRC กับบุคคลที่เกี่ยวข้องของ BSRC ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ในกรณีที่ BSRC ยังคงมีหน้าที่ที่จะต้องปฏิบัติตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ จะยังคงมาตรการและขั้นตอนในการอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันไว้เช่นเดิม ซึ่งโดยปกติแล้วการทำสัญญาระหว่างกันทั้งหมดของ BSRC ทำขึ้นเพื่อการดำเนินธุรกิจปกติของ BSRC โดยขั้นตอนการอนุมัติมีความสอดคล้องกับกฎหมายหลักทรัพย์ รวมถึงแนวทางและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องของ คณะกรรมการกำกับตลาดทุนและตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ ในกรณีที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์เกิดขึ้นจากการเข้าทำสัญญาระหว่างกันกับบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้น กรรมการ หรือผู้บริหารของ BSRC บุคคลดังกล่าวจะไม่มีส่วนร่วมในการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำสัญญานั้น โดยเมื่อวันที่ 31 สิงหาคม 2566 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของ BSRC ได้อนุมัติหลักการให้ BSRC และบริษัทย่อยเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันบางประเภทกับกรรมการ ผู้บริหาร และ/หรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้อง (ตามที่ได้หรือจะได้นำค่านิยามไว้ใน พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ) หากธุรกรรมเหล่านั้นเป็นธุรกรรมที่เป็นข้อตกลงทางการค้าในลักษณะเดียวกับที่วิญญูชนจะพึงกระทำกับคู่สัญญาทั่วไป ในสถานการณ์เดียวกันด้วยอำนาจต่อรองทางการค้าที่ปราศจากอิทธิพลในการที่ตนมีสถานะเป็นกรรมการ ผู้บริหาร หรือ บุคคลที่มีความเกี่ยวข้องแล้วแต่กรณี หรือหากธุรกรรมเหล่านั้นเป็นธุรกรรมที่มีการคิดราคาในราคาที่เป็นธรรมหรือราคาตลาด ซึ่งมีข้อกำหนดและเงื่อนไขที่บริษัทหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องกันทำกับบุคคลภายนอก (Arm's Length Basis) หรือหากธุรกรรมเหล่านั้นเป็นธุรกรรมที่มีการคิดราคาในราคาทุนหรือราคาทุนบวกค่าบริการตามที่ตกลงกันไว้ในสัญญาระหว่าง BSRC กับบริษัทในกลุ่มบริษัทบางจาก สำหรับการให้บริการหรือการซื้อขายสินค้าประเภทเดียวกัน หรือหากอัตราดอกเบี้ยจ่ายที่เกิดจากเงินกู้ยืมระหว่าง BSRC และบริษัทในกลุ่มบริษัทบางจากได้คิดตามอัตราที่เป็นธรรม (Fair rate) หรืออัตราตลาด (Market Rate) รวมถึง หาก BSRC ประสงค์จะเข้าทำสัญญาระหว่างกันที่ไม่ได้สอดคล้องกับมติของคณะกรรมการบริษัทของ BSRC เมื่อวันที่ 31 สิงหาคม 2566 BSRC จะจัดให้คณะกรรมการตรวจสอบของ BSRC ทำการสอบทานและให้ความเห็นเกี่ยวกับรายการดังกล่าว โดยความเห็นของคณะกรรมการตรวจสอบจะถูกนำเสนอต่อคณะกรรมการบริษัทหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) เพื่อให้มั่นใจว่าการเข้าทำรายการตามที่เสนอนั้นเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของ BSRC และเป็นไปตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ BSRC ล้มเหลวหน้าที่ที่จะต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันภายใต้กฎหมายหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้อง BSRC จะพิจารณาปรับปรุงแนวทางการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันภายใต้มติของ

คณะกรรมการบริษัทเมื่อวันที่ 31 สิงหาคม 2566 ช่างต้นให้สอดคล้องกับบริบทการดำรงสถานะเป็นบริษัทมหาชนภายใต้ พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง และนำไปปฏิบัติต่อไป

ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการ

คณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการผู้มีส่วนได้เสีย) มีความเห็นว่า ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัท และการเพิกถอนหุ้นสามัญของกิจการจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แม้ว่ากิจการอาจจะสิ้นสุดหน้าที่ที่จะต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันภายใต้กฎหมายหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม กิจการจะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ BCP ตามกฎหมายหลักทรัพย์ ซึ่งหากกิจการในฐานะบริษัทย่อยของ BCP เข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันกับกรรมการ ผู้บริหาร และ/หรือ บุคคลที่มีความเกี่ยวข้องของ BCP จะส่งผลให้ BCP จะต้องพิจารณารายการดังกล่าว เพื่อให้แน่ใจว่ารายการระหว่างกันต่าง ๆ ได้ทำขึ้นโดยมีเงื่อนไขเสมือนการทำรายการกับบุคคลภายนอก (Arm's length Transaction) ก่อให้เกิดความเป็นธรรม และเป็นไปตามกฎเกณฑ์ที่ใช้บังคับกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันตามกฎหมายหลักทรัพย์ต่อไป

นอกจากนี้ คณะกรรมการของกิจการ (ไม่รวมกรรมการผู้มีส่วนได้เสีย) มีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนหุ้นต่ำกว่า 7 หุ้น ซึ่งมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด และยังคงเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อไป อาจได้รับผลกระทบ ในกรณีที่ BSRC มีการปรับเปลี่ยนองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท เช่น กรณีที่ไม่มีคณะกรรมการตรวจสอบในรูปแบบปัจจุบัน อันอาจทำให้ส่งผลกระทบต่อตรวจสอบและการถ่วงดุลอำนาจกรณีที่เกิดรายการระหว่าง BSRC และกลุ่มบริษัทบางจาก ในอนาคต

4.4 ความเห็นเพิ่มเติมของคณะกรรมการของกิจการ (เฉพาะกรณีที่คำเสนอซื้อเป็นคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์)

4.4.1 ประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับและผลกระทบที่จะเกิดขึ้นต่อผู้ถือหุ้นในกรณีที่ผู้ถือหุ้นปฏิเสธคำเสนอซื้อ

คณะกรรมการของกิจการ (ไม่นับกรรมการผู้มีส่วนได้เสีย) พิจารณาแล้วและมีความเห็นว่า ภายหลังการเพิกถอนหุ้นของกิจการจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ถือหุ้นที่ปฏิเสธคำเสนอซื้อในครั้งนี้และผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนหุ้นต่ำกว่า 7 หุ้น ซึ่งมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนดจะยังคงมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นของกิจการต่อไป และจะมีสิทธิในฐานะผู้ถือหุ้นของกิจการตามที่กำหนดไว้ในข้อบังคับของกิจการและตาม พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด เช่น สิทธิในการเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น สิทธิในการได้รับเงินปันผล สิทธิในการได้รับข้อมูลและข่าวสารที่ต้องเปิดเผยในการประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการและรายงานประจำปี เป็นต้น โดยหากผู้ถือหุ้นต้องการทราบข้อมูลเกี่ยวกับกิจการเพิ่มเติม ผู้ถือหุ้นสามารถตรวจสอบและขอสำเนาข้อมูลเกี่ยวกับกิจการได้ที่กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์

อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นที่ปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้และผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนหุ้นต่ำกว่า 7 หุ้น ซึ่งมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนดจะได้รับผลกระทบจากการที่กิจการไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อีกต่อไป เช่น การขาดสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์และไม่มีราคาตลาดสำหรับอ้างอิงในการซื้อขาย โอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปแบบของกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ถูกจำกัดลง

เนื่องจากไม่มีตลาดรองในการซื้อขายหลักทรัพย์ ผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาจะไม่สามารถได้รับประโยชน์จากการยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับกำไรที่เกิดจากการขายหุ้น และการเข้าถึงข้อมูลข่าวสารของกิจการลดลง เป็นต้น

4.4.2 ความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้นหลักทรัพย์

อัตราแลกเปลี่ยนหุ้นหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC เป็นสัดส่วนที่เหมาะสม เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนหุ้นหลักทรัพย์ดังกล่าว อยู่ในช่วงอัตราแลกเปลี่ยนหุ้นหลักทรัพย์ที่เหมาะสม ซึ่งประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of the Parts Approach: SOTP) ซึ่งประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) และวิธีอื่นตามการประเมินที่เหมาะสมของแต่ละกิจการ และการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BSRC ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ซึ่งได้อัตราแลกเปลี่ยนหุ้นหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.34 – 6.81 หุ้นสามัญของ BSRC

กิจการขอรับรองว่าข้อความข้างต้นถูกต้อง ครบถ้วน ตรงต่อความเป็นจริง ไม่มีข้อมูลที่อาจทำให้บุคคลอื่นสำคัญผิดในสาระสำคัญ และได้มีการปกปิดข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญซึ่งควรบอกให้แจ้ง

บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)





(นายสุเทพ วงศ์วรเศรษฐ์)

กรรมการผู้มีอำนาจ



(พลเอก วรเกียรติ รัตนานนท์)

กรรมการผู้มีอำนาจ

5. **ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ**

โปรดพิจารณารายละเอียดตามเอกสารแนบ “ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) จัดทำโดยบริษัท เจย์ แคปปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด”



JAY CAPITAL
ADVISORY LIMITED

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
โดย บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

เสนอต่อ



ผู้ถือหุ้นของ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)

จัดทำโดย

บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด

24 ตุลาคม 2568

คำย่อ	ชื่อเต็ม
BSRC หรือ กิจการ หรือ บริษัทฯ	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) หรือ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครือ (แล้วแต่กรณี)
ผู้ทำคำเสนอซื้อ หรือ BCP	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
กลุ่มบริษัทบางจาก	BCP และบริษัทในเครือ
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หรือ IFA	บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด
ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ	ผู้ประเมินราคาอิสระที่ได้รับการอนุมัติโดย สำนักงาน ก.ล.ต. ได้แก่ GAV และ GVC
GAV	บริษัท โกลบอล แอสเซท แวลูเออร์ จำกัด
GVC	บริษัท เยนเนอรัล แวลูเอชั่น แอนด์ คอนซัลแตนท์ จำกัด
สำนักงาน ก.ล.ต.	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ตลาดหลักทรัพย์ฯ	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
BCPT	BCP Trading Pte. Ltd.
BFPL	บริษัท กรุงเทพขนส่งเชื้อเพลิงทางท่อและโลจิสติกส์ จำกัด
BGN	บริษัท บางจากกรีนเนท จำกัด
BCR	บริษัท บางจาก รีเทล จำกัด
BSGF	บริษัท บีเอสจีเอฟ จำกัด
BCPG	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครือ
BBGI	บริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครือ
BCPI	BCP Innovation Pte. Ltd.
BCPRTH	บริษัท บีซีพีอาร์ จำกัด
BCVE	บริษัท บีซีวี เอนเนอร์ยี จำกัด
BCVI	บริษัท บีซีวี อินโนเวชั่น จำกัด
BTSG	บริษัท บีทีเอสจี จำกัด
BAFS	บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
Thappline	บริษัท ท่อส่งปิโตรเลียมไทย จำกัด
แผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ	แผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของบริษัทฯ รวมถึงการเพิกถอนหุ้นจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
การปรับโครงสร้างบริษัทฯ	การปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของบริษัทฯ และการดำเนินการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง
แบบ 69/247-1	แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 69/247-1) ของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
แบบ 56-1 One Report	แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี
ผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ	บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)
ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์	บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)
อัตราแลกเปลี่ยนหุ้นหลักทรัพย์	1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC

คำย่อ	ชื่อเต็ม
ระยะเวลาในการรับซื้อหลักทรัพย์	เริ่มตั้งแต่วันที่ 24 ตุลาคม 2568 ถึงวันที่ 27 พฤศจิกายน 2568 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 25 วันทำการ
เศษหุ้น	เศษหุ้นของ BCP ที่เกิดขึ้นจากการคำนวณตามอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์
ราคาชดเชยต่อหุ้น	ราคาที่ BCP ได้ทำการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน เพื่อแลกกับหุ้นของ BSRC ในกระบวนการปรับโครงสร้างบริษัท ในครั้งนี้ ซึ่งคิดเป็นราคาเท่ากับ 37.25 บาทต่อหุ้น
เงินชดเชยเศษหุ้น	เงินชดเชยที่ BCP จะชำระให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ซึ่งแสดงเจตนาขายหุ้นเป็นเงินบาทและมีทัศนคติ 2 ตำแหน่งเป็นหน่วยสแตงค์ โดยจะคำนวณจำนวนเงินชดเชยสำหรับส่วนของเศษหุ้นที่ถูกตัดทิ้ง คูณด้วยราคาชดเชยต่อหุ้นที่ 37.25 บาท ทั้งนี้ สำหรับการคิดทัศนคติ 2 ตำแหน่งในหน่วยสแตงค์ หากเศษทัศนคติมากกว่าหรือเท่ากับ 0.005 บาท จะทำการปัดเศษทัศนคติขึ้น แต่หากเศษทัศนคติน้อยกว่า 0.005 บาท จะทำการปัดเศษทัศนคติทิ้ง
หลักเกณฑ์การปัดเศษหุ้น	เศษหุ้นจากการคำนวณหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP เพื่อการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จะมีการปัดเศษหุ้นนั้นทิ้ง
พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ	พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด	บริษัทมหาชนจำกัดยังคงอยู่ภายใต้บังคับของพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
ประกาศ ทจ. 34/2552	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 34/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่พร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เดิมของบริษัทจดทะเบียนเพื่อปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ ลงวันที่ 3 สิงหาคม 2552 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
VWAP	ราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก หรือ Volume Weighted Average Price
WACC	ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก หรือ Weighted Average Cost of Capital

สารบัญ

	หน้า
บทสรุปผู้บริหาร	6
ส่วนที่ 1 ความเป็นมา	15
1.1 ลักษณะของรายการ	15
1.2 ข้อมูลสรุปของผู้ทำคำเสนอซื้อ	21
1.3 ข้อมูลเกี่ยวกับผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ	37
1.4 ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใด ๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของ กรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ และการมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมี ระหว่างกันในด้านต่าง ๆ (เช่น การบริหาร ฯลฯ)	37
1.5 แหล่งที่มาของเงินทุนของผู้ทำคำเสนอซื้อ	41
ส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	42
2.1 ความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์	42
2.2 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับ และ/หรือ เหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ	101
2.3 ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่ผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว	106
2.4 ประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับและผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นปฏิเสธคำเสนอซื้อ (เฉพาะกรณีที่คำเสนอซื้อนั้นเป็นคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์ จดทะเบียน)	119
2.5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	120
เอกสารแนบ 1 สรุปรายงานประเมินทรัพย์สินอิสระของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	124
เอกสารแนบ 2 สรุปรายงานประเมินทรัพย์สินอิสระของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)	128
เอกสารแนบ 3 การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)	132
เอกสารแนบ 4 การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน)	142

24 ตุลาคม 2568

เรื่อง รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) โดย บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

เรียน ผู้ถือหุ้นของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)

ตามที่ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (“BSRC” หรือ “กิจการ” หรือ “บริษัทฯ”) ประจำปี 2568 เมื่อวันที่ 9 เมษายน 2568 ได้อนุมัติแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของบริษัทฯ (“แผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ”) และการขอเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) โดยบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“ผู้ทำคำเสนอซื้อ” หรือ “BCP”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ที่ถือหุ้นอยู่ในบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 81.74 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ จะดำเนินการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน) ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ พร้อมทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ จากผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ เพื่อเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยวิธีการแลกเปลี่ยนหุ้นสามัญเดิมของบริษัทฯ กับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP

ด้วยเหตุนี้ ภายใต้แผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ BCP จะทำการเสนอซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ BSRC จากผู้ถือหุ้นอื่นของ BSRC ทุกราย โดย BCP จะออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่ของ BCP จำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.0 บาท เพื่อจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC โดยมีระยะเวลาในการรับซื้อหลักทรัพย์รวมทั้งสิ้น 25 วันทำการ ตั้งแต่วันที่ 24 ตุลาคม 2568 ถึงวันที่ 27 พฤศจิกายน 2568 (“ระยะเวลาในการรับซื้อหลักทรัพย์”) ซึ่งเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายที่จะไม่ขยายระยะเวลารับซื้ออีก และชำระราคาหุ้นสามัญของ BSRC ด้วยการแลกกับหุ้นสามัญที่ออกใหม่ของ BCP ในอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC (“อัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์”) ดังนั้น ภายหลังจากสิ้นสุดการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่นำหุ้น BSRC มาเสนอขายให้แก่ BCP จะเปลี่ยนสถานะเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP

ในการนี้ กิจการได้แต่งตั้ง บริษัท เจย์ แคปปิตอล แอดไวซอรี จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “IFA”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ให้ทำหน้าที่ให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นรายย่อยเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ (“รายงานความเห็นฯ”) ซึ่งในการพิจารณาเพื่อให้ความเห็นดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาข้อมูลในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (“แบบ 69/247-1”) ข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากกิจการ และ/หรือ ข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป ได้แก่ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (“แบบ 56-1 One Report”) งบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบ และ/หรือ สอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของกิจการ และ BCP สำหรับปี 2565 - 2567 และงวด 6 เดือนปี 2568 รวมถึงข้อมูลเกี่ยวกับธุรกิจของกิจการ และ BCP ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของกิจการ และ BCP รวมทั้งข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ของกิจการ เพื่อเป็นฐานข้อมูลในการจัดทำรายงานเพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของกิจการ โดยความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลในแบบ 69/247-1 ข้อมูลและเอกสารทั้งหมดที่ได้รับจากกิจการ และ/หรือ ผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ รวมทั้งจากการสัมภาษณ์

ผู้บริหารของกิจการ เป็นข้อมูลที่มีความครบถ้วน ถูกต้อง เป็นจริง และความเห็นที่แสดงไว้สามารถเชื่อถือได้และใกล้เคียงกับสภาพความจริง ณ ปัจจุบัน และเป็นการพิจารณาจากสภาวะทางเศรษฐกิจและข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบันในขณะที่ทำการศึกษาเท่านั้น

นอกจากนี้ การประเมินความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ซึ่งหมายรวมถึงการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCP และ BSRC มีปัจจัยที่ใช้ประกอบสมมติฐานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่อาจมีความไม่แน่นอน และ/หรือ มีความผันผวน ตัวอย่างเช่นปัจจัยดังต่อไปนี้

- ภาวะอุตสาหกรรมของธุรกิจโรงกลั่น ธุรกิจการค้าน้ำมัน และธุรกิจการตลาด เช่น ปริมาณอุปสงค์และอุปทาน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อสมมติฐานในอนาคต เช่น ราคาน้ำมันดิบ ราคาน้ำมันสำเร็จรูป ค่าการกลั่นพื้นฐาน (Gross Refining Margin) ค่าการตลาด (Marketing Margin) และปริมาณการจำหน่าย (Throughput) เป็นต้น
- ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค ได้แก่ อัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อัตราเงินเฟ้อ เป็นต้น สำหรับประเทศไทยและประเทศในกลุ่มบริษัทบางจากมีเงินลงทุนในประเทศดังกล่าว
- ปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานอื่น ๆ เช่น ประสิทธิภาพและกำลังการผลิตในขนาดของโรงกลั่น ปริมาณน้ำมันดิบที่สามารถนำเข้ากลั่นในแต่ละปี ค่าใช้จ่ายในการลงทุนส่วนที่เกี่ยวข้องกับการบำรุงรักษาและเพิ่มศักยภาพของโรงกลั่น แผนในการปิดซ่อมบำรุงในแต่ละปี การหยุดเดินเครื่องโดยไม่คาดหมาย (Unplanned Shutdown) เงื่อนไขและค่าใช้จ่ายในการต่ออายุสิทธิการเช่าที่ดินสำหรับที่ตั้งของโรงกลั่น และสถานบริการ หรือค่าใช้จ่ายอื่นใดที่มีได้คาดหมายไว้ล่วงหน้า เป็นต้น
- มูลค่าตลาดของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ของกลุ่มบริษัทบางจาก ในอนาคต
- ข้อจำกัดของข้อมูลในการจัดทำประมาณการผลการดำเนินงานในอนาคต เช่น บริษัทที่อยู่ในช่วงเริ่มต้นของการดำเนินธุรกิจ เป็นต้น

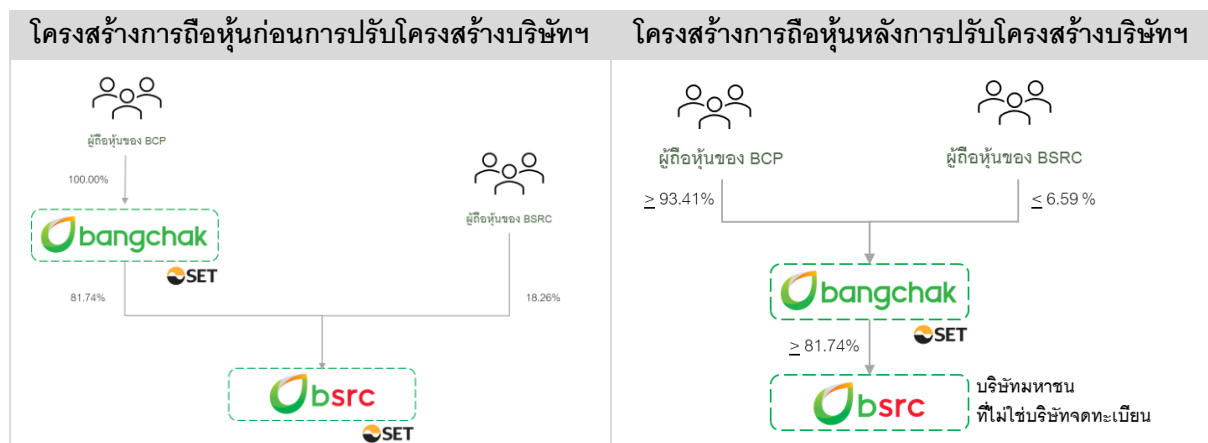
ดังนั้น หากข้อมูลสมมติฐานดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้อง และ/หรือ ไม่เป็นจริง และ/หรือ ไม่ครบถ้วน และ/หรือ มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต และ/หรือ มีข้อจำกัดบางประการตามที่กล่าวไว้ อาจส่งผลกระทบต่อผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCP และ BSRC และความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้ ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบจากความผันผวนของปัจจัยดังกล่าวที่อาจเกิดขึ้นต่อมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCP และ BSRC ได้

ทั้งนี้ การตัดสินใจที่จะตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของผู้ทำคำเสนอซื้อนั้น ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในแง่มุมต่าง ๆ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบในการพิจารณาตัดสินใจ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจสุดท้ายในการตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ขึ้นกับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละรายเป็นสำคัญ

บทสรุปผู้บริหาร

ตามที่ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (“BSRC” หรือ “กิจการ” หรือ “บริษัท”) ประจำปี 2568 เมื่อวันที่ 9 เมษายน 2568 ได้อนุมัติแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการของบริษัทฯ (“แผนการปรับโครงสร้างบริษัท”) และการขอเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) โดยบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“ผู้ทำคำเสนอซื้อ” หรือ “BCP”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ที่ถือหุ้นอยู่ในบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 81.74 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ จะดำเนินการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มเติม) ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ พร้อมทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ จากผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ เพื่อเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) โดยวิธีการแลกเปลี่ยนหุ้นสามัญเดิมของบริษัทฯ กับหุ้นสามัญเพิ่มเติมของ BCP

โครงสร้างการถือหุ้นก่อนการปรับโครงสร้างบริษัท และหลังการปรับโครงสร้างบริษัท สรุปได้ดังนี้



ทั้งนี้ ภายใต้แผนการปรับโครงสร้างบริษัท ซึ่งเป็นการดำเนินการภายใต้ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 34/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่พร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เดิมของบริษัทจดทะเบียนเพื่อปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ ลงวันที่ 3 สิงหาคม 2552 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 34/2552”) โดย BCP จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ จากผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ทุกราย และจะชำระค่าตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ที่นำหุ้นของบริษัทฯ มาเสนอขายให้กับ BCP ในอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มเติมของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของบริษัทฯ (“อัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์”) ซึ่งภายหลังจากระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์สิ้นสุดลง BCP จะนำหุ้นสามัญเพิ่มเติมที่จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ที่นำหุ้นของบริษัทฯ มาเสนอขายให้แก่ BCP ไปจดทะเบียนต่อกระทรวงพาณิชย์ และจะดำเนินการขออนุญาตต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แทนหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่จะทำการเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

จากข้อมูลข้างแจ้งจากแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (“แบบ 69/247-1”) ของ BCP ซึ่งมีผลบังคับใช้เมื่อวันที่ 21 ตุลาคม 2568 สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปรายละเอียดการเสนอขายหลักทรัพย์และการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ผู้เสนอขายหลักทรัพย์พร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
บริษัทจดทะเบียนที่ถูกเสนอซื้อหลักทรัพย์	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
ประเภทหลักทรัพย์ที่เสนอซื้อ	หุ้นสามัญทั้งหมดของ BSRC จำนวน 631,859,702 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท คิดเป็นร้อยละ 18.26 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC (อ้างอิงข้อมูลรายชื่อผู้ถือหุ้นของ BSRC ณ วันที่ 1 กันยายน 2568)
ประเภทหลักทรัพย์ที่เสนอขาย	หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP จำนวนไม่เกิน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท คิดเป็นร้อยละ 6.59 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BCP ภายหลังการเสนอขายหลักทรัพย์ในครั้งนี้
อัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์	1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC หากภายหลังการนำจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC ทั้งหมดที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC แต่ละรายนำมาแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ตามที่ระบุในแบบตอบรับ มาคำนวณตามอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด หากมีเศษหุ้นของ BCP ที่เกิดขึ้นจากการคำนวณตามอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ดังกล่าว (“เศษหุ้น”) เศษหุ้นดังกล่าวจะถูกปัดทิ้ง โดย BCP จะชำระเงินชดเชยให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ซึ่งแสดงเจตนาขายหุ้นเป็นเงินบาทและมีทัศนียม 2 ตำแหน่งเป็นหน่วยสตางค์ โดยจะคำนวณจำนวนเงินชดเชยสำหรับส่วนของเศษหุ้นที่ถูกปัดทิ้งโดยอ้างอิงกับอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ กล่าวคือ เท่ากับราคาที่ BCP ได้ทำการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน เพื่อแลกกับหุ้นของ BSRC ในกระบวนการปรับโครงสร้างบริษัท ในครั้งนี้ ซึ่งคิดเป็นราคาเท่ากับ 37.25 บาทต่อหุ้น (“ราคาชดเชยต่อหุ้น”) ทั้งนี้ สำหรับการคิดทัศนียม 2 ตำแหน่งในหน่วยสตางค์ หากเศษทัศนียมมากกว่าหรือเท่ากับ 0.005 บาท จะทำการปัดเศษทัศนียมขึ้น แต่หากเศษทัศนียมน้อยกว่า 0.005 บาท จะทำการปัดเศษทัศนียมทิ้ง (“เงินชดเชยเศษหุ้น”) <u>ตัวอย่างการคำนวณเงินชดเชยเศษหุ้น</u> ผู้ถือหุ้นของ BSRC ระบุจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC ที่จะนำมาแลกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ในแบบตอบรับทั้งหมดจำนวน 10 หุ้น - ผู้ถือหุ้นของ BSRC จะได้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP จำนวน 1 หุ้น และจะมีเศษหุ้นจำนวน 0.53846153846154 หุ้น ซึ่งจะถูกปัดทิ้งและ BCP จะชำระเงินชดเชยเศษหุ้นตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด - เมื่อนำเศษหุ้นดังกล่าวที่ 0.53846153846154 หุ้น คูณด้วยราคาชดเชยต่อหุ้นที่ 37.25 บาท จะได้ผลลัพธ์เท่ากับ 20.0576923076924 บาท ทั้งนี้

จะมีการปิดเศษทศนิยมให้มีทศนิยม 2 ตำแหน่งเป็นหน่วยสตางค์ (จากตัวอย่างนี้ มีเศษทศนิยมมากกว่าหรือเท่ากับ 0.005 บาท ดังนั้นเศษทศนิยมจะถูกปัดขึ้น)

- ดังนั้น BCP จะชำระเงินสดเศษเศษหุ้นทั้งหมดให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC รายนี้เท่ากับ 20.06 บาท

ทั้งนี้ เงื่อนไขเรื่องการจ่ายเงินสดเศษเศษหุ้นสำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ซึ่งแสดงเจตนาขายหุ้นดังกล่าว จะนำมาใช้กับกรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายเป็นผู้ถือ NVDR ที่มีสิทธิในหุ้นสามัญของ BSRC ผ่านบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด รวมถึงกรณีที่บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด ได้ดำเนินการตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC แทนผู้ถือ NVDR ที่เหลือทั้งหมด ด้วยเช่นกัน

กรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายระบุจำนวนหุ้น BSRC ในแบบตอบรับน้อยกว่า 7 หุ้น

หากผู้ถือหุ้นของ BSRC แสดงเจตนาขายหุ้น โดยระบุจำนวนหุ้น BSRC ที่ประสงค์จะขายในแบบตอบรับแต่ละฉบับเป็นจำนวนน้อยกว่า 7 หุ้น ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ของสงวนสิทธิ์ไม่รับแบบตอบรับดังกล่าว และเอกสารอื่นใดที่เกี่ยวข้อง เนื่องจากมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด ทั้งนี้ จะไม่มีการแลกเปลี่ยนหุ้นของ BSRC ดังกล่าวเป็นหุ้นของ BCP รวมถึงจะไม่มีการชำระเงินสดเศษเศษหุ้นสำหรับจำนวนหุ้นดังกล่าวเป็นเงินสด และ ณ วันที่ บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด ดำเนินการตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC แทนผู้ถือ NVDR หากผู้ถือ NVDR มีสิทธิในหุ้นสามัญของ BSRC ผ่านบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด น้อยกว่า 7 หุ้น ผู้ถือ NVDR รายดังกล่าวจะไม่ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ผ่านการถือ NVDR เนื่องจากมีจำนวนหุ้นของ BSRC ผ่านการถือ NVDR ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด โดยตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะดำเนินการคืนหุ้นสามัญของ BSRC ให้แก่ผู้ถือ NVDR รายดังกล่าวแทน และจะไม่มีการแลกเปลี่ยนหุ้นของ BSRC ผ่านการถือ NVDR ดังกล่าวเป็นหุ้นของ BCP ผ่านการถือ NVDR

หลักเกณฑ์การรวมหุ้นกรณีที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ยื่นแบบตอบรับหลายใบ
ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ยื่นแบบตอบรับ (รวมถึงกรณีการตอบรับคำเสนอซื้อผ่านช่องทางออนไลน์ (ระบบ E-Tender)) หลายฉบับ และ/หรือหลายช่องทาง ก่อนการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะรวมจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC ทั้งหมดที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ได้แจ้งความประสงค์ที่จะเสนอขายหุ้นตามที่ระบุในแบบตอบรับทุกฉบับรวมถึงผ่านช่องทางออนไลน์ในนามของผู้ถือหุ้นของ BSRC รายดังกล่าว แล้วจึงนำผลรวมดังกล่าวมาคำนวณตามอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ และหลักเกณฑ์การปิดเศษหุ้นและการชำระเงินสดเศษเศษหุ้นที่ถูกปัดขึ้นที่กำหนด จากนั้นตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะส่งมอบหุ้น

สามัญเพิ่มทุนของ BCP ให้แก่ผู้แสดงเจตนาขายรายดังกล่าว ตามสัดส่วนของจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC และตามช่องทางที่ระบุไว้ในแบบตอบรับแต่ละฉบับ หากมีหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP เพิ่มเติมจากการรวมคำนวณหุ้นตามอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ จากแบบตอบรับหลายฉบับรวมถึงผ่านช่องทางออนไลน์ ผู้แสดงเจตนาขายยินยอมให้ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์สามารถใช้ดุลยพินิจในการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP จำนวนดังกล่าวไปยังบัญชีหลักทรัพย์ใดบัญชีหลักทรัพย์หนึ่งของผู้แสดงเจตนาขายดังกล่าว ตามที่ระบุไว้ในแบบตอบรับตามที่ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์เห็นสมควร สำหรับการชำระเงินสดพิเศษหุ้นที่ถูกปิดทั้งผู้แสดงเจตนาขาย ยินยอมให้ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์สามารถใช้ดุลยพินิจในการเลือกช่องทางใดเพียงช่องทางหนึ่งในการส่งมอบเงินสดพิเศษหุ้นไปยังผู้แสดงเจตนาขายดังกล่าว ตามที่ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์เห็นสมควร

ทั้งนี้ กรณีที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC รายเดียวกันยื่นแบบตอบรับหลายฉบับรวมถึงผ่านช่องทางออนไลน์ ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะรวมจำนวนหุ้นตามที่ระบุในแบบตอบรับทุกฉบับที่ยื่นในนามของผู้ถือหุ้นของ BSRC รายดังกล่าว โดยจะพิจารณาจากข้อมูลดังต่อไปนี้

- สำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นบุคคลธรรมดาที่มีสัญชาติไทย: จะพิจารณาชื่อ-นามสกุล และหมายเลขที่บัตรประจำตัวประชาชนของบุคคลดังกล่าว
- สำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นบุคคลธรรมดาที่ไม่มีสัญชาติไทย: จะพิจารณาชื่อ-นามสกุล และหมายเลขหนังสือเดินทางของบุคคลดังกล่าว
- สำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นนิติบุคคลที่มีสัญชาติไทย: จะพิจารณาชื่อนิติบุคคล และหมายเลขประจำตัวผู้เสียภาษีของนิติบุคคลดังกล่าว
- สำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นนิติบุคคลที่ไม่มีสัญชาติไทย: จะพิจารณาชื่อนิติบุคคล และหมายเลขประจำตัวผู้เสียภาษี (กรณีประกอบกิจการในประเทศไทย) หรือเลขทะเบียนบริษัท (กรณีที่ไม่ได้ประกอบกิจการในประเทศไทย) ของนิติบุคคลดังกล่าว

หมายเหตุ: สำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นกองทุนส่วนบุคคล (Private Fund) ผู้ถือหุ้นจะต้องนำส่งข้อมูล ชื่อ-นามสกุล และหมายเลขประจำตัวผู้เสียภาษี หมายเลขทะเบียนบริษัท หรือหมายเลขหนังสือเดินทางของบุคคลดังกล่าว (แล้วแต่กรณี) เพื่อเป็นข้อมูลประกอบเพิ่มเติมในการพิจารณา

ทั้งนี้ ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ขอสงวนสิทธิ์ในการรวมจำนวนหุ้นตามที่ระบุในแบบตอบรับทุกฉบับรวมถึงผ่านช่องทางออนไลน์ของผู้แสดงเจตนาขายรายเดียวกันเพื่อคำนวณหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ตามอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ และหลักเกณฑ์การปิดเศษหุ้นและการชำระเงินสดพิเศษหุ้นที่ถูกปิดทั้งที่กำหนด เฉพาะในกรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายรายดังกล่าวได้นำส่งแบบตอบรับ

	และเอกสารประกอบทั้งหมด ที่ระบุข้อมูลข้างต้นโดยถูกต้องและครบถ้วน และตรงกันทั้งหมดในเอกสารทุกฉบับ ทั้งนี้ เจื่อนไขเรื่องการรวมจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC ทั้งหมดในกรณีที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ยื่นแบบตอบรับหลายฉบับดังกล่าว นำมาใช้กับกรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายเป็นผู้ถือ NVDR ที่มีสิทธิในหุ้นสามัญของ BSRC ผ่านบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด และกรณีที่บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด ได้ดำเนินการตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC แทนผู้ถือ NVDR ที่เหลือทั้งหมด ในแต่ละกรณีด้วยเช่นกัน
ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์	บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)
ระยะเวลาในการรับซื้อหลักทรัพย์	รวมทั้งสิ้น 25 วันทำการ ระหว่างเวลา 9.00 น. – 16.00 น. ของทุกวันทำการ ตั้งแต่วันที่ 24 ตุลาคม 2568 – 27 พฤศจิกายน 2568 ซึ่งเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายที่จะไม่ขยายอีก
ระยะเวลาที่ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขาย	ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ได้ ระหว่าง 9.00 น. – 16.00 น. ของทุกวันทำการ ตั้งแต่วันที่ 24 ตุลาคม 2568 – 20 พฤศจิกายน 2568 หรือภายใน 20 วันทำการนับจากวันเริ่มทำคำเสนอซื้อ
เงื่อนไขการยกเลิกการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์	ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์สงวนสิทธิที่จะยกเลิกคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ หากมีเหตุการณ์ใดเหตุการณ์หนึ่งดังต่อไปนี้ (ก) มีเหตุการณ์หรือการกระทำใด ๆ เกิดขึ้นภายหลังจากที่ BCP ได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (“แบบ 69/247-1”) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้ออันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของ BSRC ในฐานะกิจการที่ถูกเสนอซื้อโดยเหตุการณ์หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของ BCP หรือการกระทำที่ BCP ต้องรับผิดชอบ หรือ (ข) BSRC กระทำการใด ๆ ภายหลังจากที่ BCP ได้ยื่นแบบ 69/247-1 ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นผลให้มูลค่าของหุ้น BSRC ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ
สิทธิ ผลประโยชน์ และเงื่อนไขอื่น	หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ที่ออกและเสนอขายในครั้งนี้ มีสิทธิและผลประโยชน์ทางกฎหมายเท่าเทียมกับหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วของ BCP ทุกประการ นอกจากนี้ หุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เสนอขายในครั้งนี้ยังมีลักษณะสอดคล้องกับหุ้นสามัญเดิมของ BSRC ที่ BCP ประสงค์จะเสนอซื้อ และสิทธิที่ผู้ถือหุ้นสามัญของ BCP จะได้รับ ไม่ด้อยไปกว่าสิทธิที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่นำหุ้น BSRC มาแลกเปลี่ยนตามคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เคยได้รับอยู่เดิม
ตลาดรองของหลักทรัพย์ที่เสนอขาย	BCP จะนำหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของ BCP เข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่ง BCP จะเสนอขายหุ้นสามัญเพื่อเป็นการแลกเปลี่ยนในครั้งนี้ ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาการรับหุ้นสามัญของ BCP เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ BCP

	ได้รับความเห็นชอบเบื้องต้นเป็นลายลักษณ์อักษรจากตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้วตามหนังสือของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ บจ. 159/2568 ลงวันที่ 20 พฤษภาคม 2568 โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ จะดำเนินการรับหุ้นสามัญของ BCP เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อ BCP ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เสร็จสิ้น ทั้งนี้ หุ้นสามัญของ BCP จะเข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนแทนหุ้นสามัญของ BSRC
ข้อจำกัดการโอนหลักทรัพย์ที่เสนอขาย	ตามข้อบังคับของ BCP หุ้นของ BCP สามารถโอนได้โดยไม่มีข้อจำกัด เว้นแต่การโอนหุ้นนั้นเป็นเหตุให้ BCP มีหุ้นที่ถือโดยบุคคลผู้ไม่มีสัญชาติไทยเกินกว่าร้อยละ 25.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายทั้งหมด หรือมีบุคคลผู้ไม่มีสัญชาติไทยรายใดรายหนึ่งถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 5.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายทั้งหมด ทั้งนี้ "บุคคล" ตามข้างต้น หมายถึง บุคคลธรรมดาและนิติบุคคล

ทั้งนี้ กิจการได้แต่งตั้ง บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวซอรี จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ("ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ" หรือ "IFA") เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของกิจการ เกี่ยวกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ โดยสามารถสรุปเหตุผลที่สมควรจะตอบรับ และ/หรือ เหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ และประโยชน์หรือผลกระทบอื่น ๆ ในการประกอบการพิจารณาได้ดังนี้

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความเหมาะสมของอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ รวมถึงประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ รวมทั้งโครงสร้างการจัดการและนโยบาย ตามที่ผู้ทำคำเสนอซื้อได้ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ซึ่งมีผลบังคับใช้เมื่อวันที่ 21 ตุลาคม 2568 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า **ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้** เนื่องจากเหตุผลดังต่อไปนี้

- (1) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC เป็นสัดส่วนที่เหมาะสม เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ดังกล่าว อยู่ในช่วงอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่เหมาะสม ซึ่งประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of the Parts Approach: SOTP) ซึ่งประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) และวิธีอื่นตามการประเมินที่เหมาะสมของแต่ละกิจการ และการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BSRC ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ซึ่งได้อัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.34 – 6.81 หุ้นสามัญของ BSRC
- (2) ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อจะยังคงถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อไป เนื่องจาก BCP เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะยังคงได้รับประโยชน์จากสถานะของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อาทิ สภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ โอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปแบบกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gain) ผ่านการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ

สิทธิประโยชน์การได้รับยกเว้นภาษีที่เกิดจากกำไรจากการขายหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดา การได้รับข้อมูลข่าวสาร เป็นต้น

- (3) มีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากผลการดำเนินงานของ BCP ในอนาคตตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท ซึ่งผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อจะกลายเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP ซึ่งมีขอบเขตการดำเนินธุรกิจที่หลากหลายมากขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัท แม้ผู้ถือหุ้นอาจมีความเสี่ยงจากการลงทุนที่แตกต่างจากเดิม เนื่องจากบริษัท และ BCP มีฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างกัน อย่างไรก็ตาม แผนการปรับโครงสร้างบริษัท อาจช่วยเสริมความแข็งแกร่งต่อทั้งบริษัท และ BCP ในหลาย ๆ ด้าน ตามที่ BCP ได้ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ว่า BCP และ BSRC อาจพิจารณาปรับเปลี่ยนแนวทางการบริหารจัดการภายในระหว่างทั้งสองบริษัท เพื่อให้การบริหารงานธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน กล่าวคือ ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน ธุรกิจสถานีบริการ และธุรกิจพาณิชย์กรรม เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและความคล่องตัวสูงสุด โดยมุ่งเน้นการดำเนินงานในลักษณะเสมือนเป็นบริษัทเดียวกันภายหลังการปรับโครงสร้าง และมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก ซึ่งมีตัวอย่างแนวทางการบริหารจัดการดังนี้

- BCP และบริษัท อาจพิจารณาจัดสรรประเภทผลิตภัณฑ์ที่จะดำเนินการกลั่นในแต่ละโรงกลั่นให้สอดคล้องกับจุดแข็งของกระบวนการผลิตและความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านของแต่ละโรงกลั่น กล่าวคือในแต่ละผลิตภัณฑ์ โรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตต่ำกว่าจะผลิตเพิ่มขึ้น และลดกำลังการผลิตของโรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตสูงกว่า
- BCP และบริษัท อาจพิจารณาแนวทางการบริหารจัดการและหลักเกณฑ์การเปิดสถานีบริการของแต่ละบริษัทตามความเหมาะสม เนื่องจากปัจจุบันสถานีบริการของ BCP และ BSRC อยู่ภายใต้แบรนด์เดียวกัน โดยกลุ่มบริษัทบางจากอยู่ระหว่างศึกษาวิธีการรวมศูนย์การบริหารจัดการเครือข่ายสถานีบริการของ BCP และ BSRC ให้อยู่ภายใต้การบริหารงานของบริษัทเดียว เพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และรักษามาตรฐานด้านภาพลักษณ์และการให้บริการแก่ลูกค้าให้อยู่ในระดับเดียวกัน
- BCP และบริษัท อาจพิจารณาปรับการบริหารจัดการการขายผลิตภัณฑ์ตามความเหมาะสม โดยจะคำนึงถึงสภาวะการแข่งขัน การเจรจาเงื่อนไขทางการค้า และสภาพเศรษฐกิจโดยรวม
- BCP อาจเสนอให้ BSRC พิจารณาเปลี่ยนแปลงจำนวนหรือองค์ประกอบของคณะกรรมการรวมถึงการยกเลิกการแต่งตั้งคณะกรรมการบางคณะ เพื่อช่วยลดขั้นตอนการทำงานที่ซ้ำซ้อน และรวมศูนย์การพิจารณาตัดสินใจให้อยู่ในจุดเดียว
- BCP อาจเสนอให้ BSRC พิจารณาปรับเปลี่ยน เพิ่ม โยกย้าย หรือลดจำนวนผู้บริหาร และ/หรือ แต่งตั้งบุคลากรที่มีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ในธุรกิจของ BSRC เข้าไปดำรงตำแหน่งหรืออยู่ในส่วนงานที่เหมาะสม

การดำเนินงานดังกล่าวจึงเป็นการสร้างโอกาสให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท ในการได้รับผลตอบแทนจากการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทบางจากในภาพรวม ภายหลังจากที่ได้กลายมาเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP ในการนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณารายละเอียดของแผนงานข้างต้นของผู้ทำคำเสนอซื้อตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรคำนึงถึงปัจจัยเสี่ยงในกรณีที่ผู้ถือหุ้นตอบรับการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ ดังนี้

- (1) ผู้ถือหุ้นจะมีความเสี่ยงหากผลการดำเนินงานของ BCP ไม่เป็นไปตามการคาดการณ์ เนื่องจากการตอบรับคำเสนอซื้อของ BCP จะทำให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ปัจจุบันกลายเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP ซึ่ง BCP มีการดำเนินธุรกิจอื่นนอกเหนือจากธุรกิจของบริษัทฯ เช่น โครงการผลิตผลิตภัณฑ์ใหม่ คือ น้ำมันอากาศยานยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel: SAF) ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานสะอาด ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ ธุรกิจใหม่ และการบริหารจัดการนวัตกรรม นอกจากนี้ BCP ยังมีการลงทุนในต่างประเทศ เป็นต้น ดังนั้น ในกรณีที่ BCP มีการขยายกิจการเพื่อไปลงทุนในธุรกิจอื่นหรือโครงการใหม่ ๆ ในอนาคต และผลการดำเนินงานของธุรกิจอื่นหรือโครงการใหม่ ๆ ดังกล่าว ไม่เป็นไปตามการคาดการณ์ รวมถึงกรณีที่การดำเนินงานตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง อาจจะทำให้ผู้ถือหุ้นมีความเสี่ยงจากผลกระทบจากการดำเนินงานของ BCP ในอนาคต นอกจากนี้ BCP มีข้อพิพาททางกฎหมายที่ BCP หรือบริษัทย่อยเป็นคู่ความหรือคู่กรณี (รายละเอียดตามที่ปรากฏในส่วนที่ 1.2.9 ข้อพิพาททางกฎหมายที่ยังไม่สิ้นสุด) ซึ่งอาจเป็นความเสี่ยงที่จะกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ BCP ในอนาคต เป็นต้น
- (2) ผู้ถือหุ้นอาจมีอำนาจการตัดสินใจในบริษัทฯ ลดลงโดยผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จะกลายเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP จึงจะไม่สามารถใช้สิทธิในฐานะผู้ถือหุ้นของ BSRC เพื่อออกเสียงในเรื่องที่เกี่ยวกับ BSRC โดยตรงได้ แต่จะสามารถใช้สิทธิออกเสียงผ่าน BCP ซึ่งจะเป็นผู้ใช้สิทธิใน BSRC อีกทอดหนึ่ง
- (3) การแลกหุ้นถือเป็นการที่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ขายหุ้นของบริษัทฯ ให้แก่ BCP และได้รับการชำระราคาเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ดังนั้น ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จึงอาจมีภาระภาษีเงินได้ที่เกิดขึ้นจากกำไรจากการขายหุ้นของบริษัทฯ โดยผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาที่มีสัญชาติไทย บุคคลธรรมดาที่มีได้มีสัญชาติไทย และนิติบุคคลที่มีสัญชาติไทยซึ่งเป็นกองทุน หน่วยงานรัฐ และมหาวิทยาลัย จะได้รับยกเว้นภาษีที่เกิดขึ้นจากกำไรจากการขายหลักทรัพย์ ในขณะที่ผู้ถือหุ้นที่เป็นบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยอาจมีภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลจากกำไรจากการขายหุ้นของบริษัทฯ โดยคิดจากฐานต้นทุนของผู้ถือหุ้นแต่ละราย ส่วนภาระภาษีของผู้ถือหุ้นที่เป็นนิติบุคคลที่มีสัญชาติไทยนั้นขึ้นอยู่กับต้นทุนการซื้อหุ้นและเงื่อนไขการยกเว้นภาษีเงินได้ภายใต้สนธิสัญญาภาษีซ้อนระหว่างประเทศไทยและประเทศที่นิติบุคคลที่มีสัญชาติไทยนั้นมีถิ่นที่อยู่ในทางภาษี (ถ้ามี)

นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นควรคำนึงถึง**ปัจจัยเสี่ยงในกรณีที่ผู้ถือหุ้นปฏิเสธการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้** โดยภายหลังจากการเพิกถอนหลักทรัพย์ของ BSRC หากผู้ถือหุ้นรายย่อยยังคงถือหุ้นของ BSRC ผู้ถือหุ้นดังกล่าวจะได้รับผลกระทบจากการที่บริษัทฯ ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่

- (1) ขาดสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ เนื่องจากภายหลังจากการเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนแล้ว หุ้นของบริษัทฯ จะไม่สามารถซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเป็นตลาดรอง (Secondary Market) ได้อีก ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นที่ต้องการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ จะไม่สามารถทำการซื้อขายหุ้นได้อย่างรวดเร็วและคล่องตัว
- (2) ข้อจำกัดในการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน เนื่องจากผู้ถือหุ้นอาจถูกจำกัดผลตอบแทนอยู่ในรูปของเงินปันผล ในขณะที่โอกาสที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนจากกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) ที่เกิดจากส่วนต่างของราคาซื้อขายหุ้นอาจลดลง เนื่องจากหุ้นของบริษัทฯ ไม่มีตลาดรองในการซื้อขายและไม่มีราคาตลาด
- (3) ผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาจะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี สำหรับการยกเว้นกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain Tax) อีกต่อไป โดยผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาที่ทำการซื้อขายหุ้นจะต้องนำเอากำไรจากการขาย

หุ้นไปรวมคำนวณเพื่อยืนยันแบบและเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาตามอัตราที่กำหนด นอกจากนี้ ภายหลังการเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ทั้งที่เป็นบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล จะไม่ได้รับยกเว้นอากรแสตมป์ร้อยละ 0.10 ของราคาหุ้นที่ชำระแล้วหรือราคาในตราสาร (แล้วแต่ว่าจำนวนใดจะมากกว่ากัน) ตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร

- (4) ผู้ถือหุ้นจะได้รับข่าวสาร และ/หรือ สารสนเทศของบริษัทฯ ลดลง เนื่องจากภาระหน้าที่ในการเปิดเผยสารสนเทศในฐานะบริษัทจดทะเบียนของบริษัทฯ ตามที่กำหนดโดยกฎเกณฑ์ และประกาศใด ๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศและการปฏิบัติการใด ๆ ของบริษัทจดทะเบียนจะสิ้นสุดลง อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะยังคงมีสิทธิได้รับและเข้าถึงข้อมูลที่ต้องเปิดเผยตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด”) รวมถึงข้อมูลที่ BCP จะเปิดเผยต่อไป ในฐานะที่บริษัทฯ ยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ BCP ตามกฎหมายหลักทรัพย์

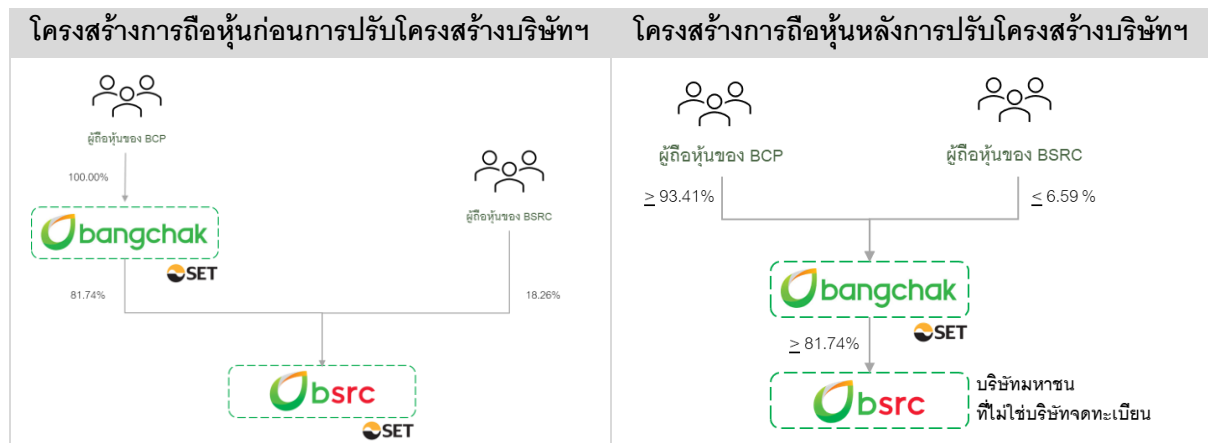
ด้วยเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ควรพิจารณาตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ เพื่อการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ ในการพิจารณาตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของกิจการในครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาเหตุผลและความคิดเห็นในประเด็นต่าง ๆ ตามที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำเสนอ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ รวมถึงผู้ถือหุ้นควรพิจารณาข้อมูลตามที่ผู้ทำคำเสนอซื้อเปิดเผยไว้ในแบบ 69/247-1 ประกอบการพิจารณา

ส่วนที่ 1 ความเป็นมา

1.1 ลักษณะของรายการ

ตามที่บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“BSRC” หรือ “กิจการ” หรือ “บริษัทฯ”) มีแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้น และการจัดการของบริษัทฯ (“แผนการปรับโครงสร้างบริษัท”) โดยบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“ผู้ทำคำเสนอซื้อ” หรือ “BCP”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ที่ถือหุ้นอยู่ในบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 81.74 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ จะดำเนินการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน) ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ พร้อมทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ จากผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ เพื่อเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) โดยวิธีการแลกเปลี่ยนหุ้นสามัญเดิมของบริษัทฯ กับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP

โครงสร้างการถือหุ้นก่อนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ และหลังการปรับโครงสร้างบริษัทฯ สรุปได้ดังนี้



หนึ่งที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของ BCP ประจำปี 2568 เมื่อวันที่ 11 เมษายน 2568 ได้มีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการระหว่าง BCP และ BSRC โดยการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน) ของ BCP ให้แก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC พร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC เพื่อเพิกถอนหุ้น BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามวิธีการ ขั้นตอน และเงื่อนไขตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 34/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่พร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เดิมของบริษัทจดทะเบียนเพื่อปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ ลงวันที่ 3 สิงหาคม 2552 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 34/2552”)

นอกจากนี้ ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของ BSRC ประจำปี 2568 เมื่อวันที่ 9 เมษายน 2568 ได้มีมติอนุมัติแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการระหว่าง BCP และ BSRC และอนุมัติการขอเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ด้วยเหตุนี้ ภายใต้แผนการปรับโครงสร้างบริษัท ซึ่งเป็นการดำเนินการตามประกาศการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ พร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ โดย BCP จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ BSRC จากผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC โดย BCP จะชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกใหม่ของ BCP (“หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP”) (share swap) ในอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC (“อัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์”) ทั้งนี้ หากมีเศษหุ้นจากการคำนวณหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP เพื่อการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จะมีการปัดเศษหุ้นนั้นทิ้ง (“หลักเกณฑ์การปัดเศษหุ้น”) โดย BCP ได้กำหนดรายละเอียดการชำระเงินสดเศษหุ้นของ BCP ดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ซึ่งแสดงเจตนาขายหุ้น เป็นเงินบาทและมีทศนิยม 2 ตำแหน่งเป็นหน่วยสตางค์ โดย BCP จะชำระเงินสดเศษให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ซึ่งแสดงเจตนาขายหุ้นเป็นเงินบาทและมีทศนิยม 2 ตำแหน่งเป็นหน่วยสตางค์ โดยจะคำนวณจำนวนเงินสดเศษสำหรับส่วนของเศษหุ้นที่ถูกปัดทิ้งโดยอ้างอิงกับอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ กล่าวคือ เท่ากับราคาที่ BCP ได้ทำการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน เพื่อแลกกับหุ้นของ BSRC ในกระบวนการปรับโครงสร้างบริษัท ในครั้งนี้ ซึ่งคิดเป็นราคาเท่ากับ 37.25 บาทต่อหุ้น (“ราคาสดเศษต่อหุ้น”) ในการนี้ BCP เพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ จาก 1,376,923,157.00 บาท เป็น 1,474,132,342.00 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่จำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เรียบร้อยแล้ว และจะจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่ดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ซึ่งภายหลังจากระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์สิ้นสุดลง BCP จะนำหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของ BCP เข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่ง BCP จะเสนอขายหุ้นสามัญเพื่อเป็นการแลกเปลี่ยนในครั้งนี้ ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาการรับหุ้นสามัญของ BCP เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ BCP ได้รับความเห็นชอบเบื้องต้นเป็นลายลักษณ์อักษรจากตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว ตามหนังสือของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ บจ. 159/2568 ลงวันที่ 20 พฤษภาคม 2568 โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ จะดำเนินการรับหุ้นสามัญของ BCP เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อ BCP ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เสร็จสิ้น ทั้งนี้ หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP จะเข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนแทนหุ้นสามัญของ BSRC

โดยเมื่อวันที่ 21 ตุลาคม 2568 แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (“แบบ 69/247-1”) ของ BCP ได้มีผลบังคับใช้แล้วนั้น BCP จะทำการเสนอซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ BSRC จากผู้ถือหุ้นอื่นของ BSRC ทุกราย โดย BCP จะออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่ของ BCP จำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในธุรกรรมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC โดยมีระยะเวลาในการรับซื้อหลักทรัพย์รวมทั้งสิ้น 25 วันทำการ ตั้งแต่วันที่ 24 ตุลาคม 2568 ถึงวันที่ 27 พฤศจิกายน 2568 (“ระยะเวลาในการรับซื้อหลักทรัพย์”) ซึ่งเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายที่จะไม่ขยายระยะเวลารับซื้ออีก และชำระราคาหุ้นสามัญของ BSRC ด้วยการแลกกับหุ้นสามัญที่ออกใหม่ของ BCP ในอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC ดังนั้น ภายหลังจากสิ้นสุดการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่นำหุ้น BSRC มาเสนอขายให้แก่ BCP จะเปลี่ยนสถานะเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้รับสำเนาแบบ 69/247-1 ของ BCP ซึ่งมีผลบังคับใช้เมื่อวันที่ 21 ตุลาคม 2568 จากผู้ทำคำเสนอซื้อ โดยผู้ทำคำเสนอซื้อจะทำการเสนอซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทฯ จำนวนไม่เกิน 631,859,702 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 18.26 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดสรุปได้ดังนี้

สรุปรายละเอียดการเสนอขายหลักทรัพย์และการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ผู้เสนอขายหลักทรัพย์พร้อมกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
บริษัทจดทะเบียนที่ถูกเสนอซื้อหลักทรัพย์	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)
ประเภทหลักทรัพย์ที่เสนอซื้อ	หุ้นสามัญทั้งหมดของ BSRC จำนวน 631,859,702 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท คิดเป็นร้อยละ 18.26 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BSRC (อ้างอิงข้อมูลรายชื่อผู้ถือหุ้นของ BSRC ณ วันที่ 1 กันยายน 2568)
ประเภทหลักทรัพย์ที่เสนอขาย	หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP จำนวนไม่เกิน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท คิดเป็นร้อยละ 6.59 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BCP ภายหลังการเสนอขายหลักทรัพย์ในครั้งนี้
อัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์	1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC หากภายหลังการนำจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC ทั้งหมดที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC แต่ละรายนำมาแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ตามที่ระบุในแบบตอบรับ มาคำนวณตามอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด หากมีเศษหุ้นของ BCP ที่เกิดขึ้นจากการคำนวณตามอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ดังกล่าว (“เศษหุ้น”) เศษหุ้นดังกล่าวจะถูกปัดทิ้ง โดย BCP จะชำระเงินชดเชยให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ซึ่งแสดงเจตนาขายหุ้นเป็นเงินบาทและมีทัศนคติ 2 ตำแหน่งเป็นหน่วยสตางค์ โดยจะคำนวณจำนวนเงินชดเชยสำหรับส่วนของเศษหุ้นที่ถูกปัดทิ้งโดยอ้างอิงกับอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ กล่าวคือ เท่ากับราคาที่ BCP ได้ทำการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน เพื่อแลกกับหุ้นของ BSRC ในกระบวนการปรับโครงสร้างบริษัท ในครั้งนี้ ซึ่งคิดเป็นราคาเท่ากับ 37.25 บาทต่อหุ้น (“ราคาชดเชยต่อหุ้น”) ทั้งนี้ สำหรับการคิดทัศนคติ 2 ตำแหน่งในหน่วยสตางค์ หากเศษทัศนคติมากกว่าหรือเท่ากับ 0.005 บาท จะทำการปัดเศษทัศนคติขึ้น แต่หากเศษทัศนคติน้อยกว่า 0.005 บาท จะทำการปัดเศษทัศนคติทิ้ง (“เงินชดเชยเศษหุ้น”) ตัวอย่างการคำนวณเงินชดเชยเศษหุ้น ผู้ถือหุ้นของ BSRC ระบุจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC ที่จะนำมาแลกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ในแบบตอบรับทั้งหมดจำนวน 10 หุ้น - ผู้ถือหุ้นของ BSRC จะได้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP จำนวน 1 หุ้น และจะมีเศษหุ้นจำนวน 0.53846153846154 หุ้น ซึ่งจะถูกปัดทิ้งและ BCP จะชำระเงินชดเชยเศษหุ้นตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด - เมื่อนำเศษหุ้นดังกล่าวที่ 0.53846153846154 หุ้น คูณด้วยราคาชดเชยต่อหุ้นที่ 37.25 บาท จะได้ผลลัพธ์เท่ากับ 20.0576923076924 บาท ทั้งนี้ จะมีการปัดเศษทัศนคติให้มีทัศนคติ 2 ตำแหน่งเป็นหน่วยสตางค์ (จาก

ตัวอย่างนี้ มีเศษทศนิยมมากกว่าหรือเท่ากับ 0.005 บาท ดังนั้นเศษทศนิยมจะถูกรับขึ้น)

- ดังนั้น BCP จะชำระเงินชดเชยเศษหุ้นทั้งหมดให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC รายนี้เท่ากับ 20.06 บาท

ทั้งนี้ เงื่อนไขเรื่องการจ่ายเงินชดเชยเศษหุ้นสำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ซึ่งแสดงเจตนาขายหุ้นดังกล่าว จะนำมาใช้กับกรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายเป็นผู้ถือ NVDR ที่มีสิทธิในหุ้นสามัญของ BSRC ผ่านบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด รวมถึงกรณีที่บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด ได้ดำเนินการตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC แทนผู้ถือ NVDR ที่เหลือทั้งหมด ด้วยเช่นกัน

กรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายระบุจำนวนหุ้น BSRC ในแบบตอบรับน้อยกว่า 7 หุ้น

หากผู้ถือหุ้นของ BSRC แสดงเจตนาขายหุ้น โดยระบุจำนวนหุ้น BSRC ที่ประสงค์จะขายในแบบตอบรับแต่ละฉบับเป็นจำนวนน้อยกว่า 7 หุ้น ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ของสงวนสิทธิ์ไม่รับแบบตอบรับดังกล่าว และเอกสารอื่นใดที่เกี่ยวข้อง เนื่องจากมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด ทั้งนี้ จะไม่มีการแลกเปลี่ยนหุ้นของ BSRC ดังกล่าวเป็นหุ้นของ BCP รวมถึงจะไม่มีการชำระเงินชดเชยเศษหุ้นสำหรับจำนวนหุ้นดังกล่าวเป็นเงินสด และ ณ วันที่ บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด ดำเนินการตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC แทนผู้ถือ NVDR หากผู้ถือ NVDR มีสิทธิในหุ้นสามัญของ BSRC ผ่านบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด น้อยกว่า 7 หุ้น ผู้ถือ NVDR รายดังกล่าวจะไม่ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ผ่านการถือ NVDR เนื่องจากมีจำนวนหุ้นของ BSRC ผ่านการถือ NVDR ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด โดยตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะดำเนินการคืนหุ้นสามัญของ BSRC ให้แก่ผู้ถือ NVDR รายดังกล่าวแทน และจะไม่มีการแลกเปลี่ยนหุ้นของ BSRC ผ่านการถือ NVDR ดังกล่าวเป็นหุ้นของ BCP ผ่านการถือ NVDR

หลักเกณฑ์การรวมหุ้นกรณีที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ยื่นแบบตอบรับหลายใบ
ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ยื่นแบบตอบรับ (รวมถึงกรณีการตอบรับคำเสนอซื้อผ่านช่องทางออนไลน์ (ระบบ E-Tender)) หลายฉบับ และ/หรือหลายช่องทาง ก่อนการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะรวมจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC ทั้งหมดที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ได้แจ้งความประสงค์ที่จะเสนอขายหุ้นตามที่ระบุในแบบตอบรับทุกฉบับรวมถึงผ่านช่องทางออนไลน์ในนามของผู้ถือหุ้นของ BSRC รายดังกล่าว แล้วจึงนำผลรวมดังกล่าวมาคำนวณตามอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ และหลักเกณฑ์การปิดเศษหุ้นและการชำระเงินชดเชยเศษหุ้นที่ถูกปิดทิ้งที่กำหนด จากนั้นตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะส่งมอบหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ให้แก่ผู้แสดงเจตนาขายรายดังกล่าว ตามสัดส่วนของ

จำนวนหุ้นสามัญของ BSRC และตามช่องทางที่ระบุไว้ในแบบตอบรับแต่ละฉบับ หากมีหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP เพิ่มเติมจากการรวมคำนวณหุ้นตามอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ จากแบบตอบรับหลายฉบับรวมถึงผ่านช่องทางออนไลน์ ผู้แสดงเจตนาขายยินยอมให้ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์สามารถใช้ดุลยพินิจในการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP จำนวนดังกล่าวไปยังบัญชีหลักทรัพย์ใดบัญชีหลักทรัพย์หนึ่งของผู้แสดงเจตนาขายดังกล่าว ตามที่ระบุไว้ในแบบตอบรับตามที่ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์เห็นสมควร สำหรับการชำระเงินสดพิเศษหุ้นที่ถูกปิดทั้งผู้แสดงเจตนาขาย ยินยอมให้ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์สามารถใช้ดุลยพินิจในการเลือกช่องทางใดเพียงช่องทางหนึ่งในการส่งมอบเงินสดพิเศษหุ้นไปยังผู้แสดงเจตนาขายดังกล่าว ตามที่ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์เห็นสมควร

ทั้งนี้ กรณีที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC รายเดียวกันยื่นแบบตอบรับหลายฉบับรวมถึงผ่านช่องทางออนไลน์ ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะรวมจำนวนหุ้นตามที่ระบุในแบบตอบรับทุกฉบับที่ยื่นในนามของผู้ถือหุ้นของ BSRC รายดังกล่าว โดยจะพิจารณาจากข้อมูลดังต่อไปนี้

- สำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นบุคคลธรรมดาที่มีสัญชาติไทย: จะพิจารณาชื่อ-นามสกุล และหมายเลขบัตรประจำตัวประชาชนของบุคคลดังกล่าว
- สำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นบุคคลธรรมดาที่ไม่มีสัญชาติไทย: จะพิจารณาชื่อ-นามสกุล และหมายเลขหนังสือเดินทางของบุคคลดังกล่าว
- สำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นนิติบุคคลที่มีสัญชาติไทย: จะพิจารณาชื่อนิติบุคคล และหมายเลขประจำตัวผู้เสียภาษีของนิติบุคคลดังกล่าว
- สำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นนิติบุคคลที่ไม่มีสัญชาติไทย: จะพิจารณาชื่อนิติบุคคล และหมายเลขประจำตัวผู้เสียภาษี (กรณีประกอบกิจการในประเทศไทย) หรือเลขทะเบียนบริษัท (กรณีที่ไม่ได้ประกอบกิจการในประเทศไทย) ของนิติบุคคลดังกล่าว

หมายเหตุ: สำหรับผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่เป็นกองทุนส่วนบุคคล (Private Fund) ผู้ถือหุ้นจะต้องนำส่งข้อมูล ชื่อ-นามสกุล และหมายเลขประจำตัวผู้เสียภาษี หมายเลขทะเบียนบริษัท หรือหมายเลขหนังสือเดินทางของบุคคลดังกล่าว (แล้วแต่กรณี) เพื่อเป็นข้อมูลประกอบเพิ่มเติมในการพิจารณา

ทั้งนี้ ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ขอสงวนสิทธิ์ในการรวมจำนวนหุ้นตามที่ระบุในแบบตอบรับทุกฉบับรวมถึงผ่านช่องทางออนไลน์ของผู้แสดงเจตนาขายรายเดียวกันเพื่อคำนวณหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ตามอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ และหลักเกณฑ์การปิดเศษหุ้นและการชำระเงินสดพิเศษหุ้นที่ถูกปิดทั้งที่กำหนด เฉพาะในกรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายรายดังกล่าวได้นำส่งแบบตอบรับและเอกสารประกอบทั้งหมด ที่ระบุข้อมูลข้างต้นโดยถูกต้องและครบถ้วน และตรงกันทั้งหมดในเอกสารทุกฉบับ

	ทั้งนี้ เงื่อนไขเรื่องการรวมจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC ทั้งหมดในกรณีที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ยื่นแบบตอบรับหลายฉบับดังกล่าว นำมาใช้กับกรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายเป็นผู้ถือ NVDR ที่มีสิทธิในหุ้นสามัญของ BSRC ผ่านบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด และกรณีที่บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด ได้ดำเนินการตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC แทนผู้ถือ NVDR ที่เหลือทั้งหมด ในแต่ละกรณีด้วยเช่นกัน
ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์	บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)
ระยะเวลาในการรับซื้อหลักทรัพย์	รวมทั้งสิ้น 25 วันทำการ ระหว่างเวลา 9.00 น. – 16.00 น. ของทุกวันทำการ ตั้งแต่วันที่ 24 ตุลาคม 2568 – 27 พฤศจิกายน 2568 ซึ่งเป็นระยะเวลาครั้งสุดท้ายที่จะไม่ขยายอีก
ระยะเวลาที่ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขาย	ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ได้ ระหว่าง 9.00 น. – 16.00 น. ของทุกวันทำการ ตั้งแต่วันที่ 24 ตุลาคม 2568 – 20 พฤศจิกายน 2568 หรือภายใน 20 วันทำการนับจากวันเริ่มทำคำเสนอซื้อ
เงื่อนไขการยกเลิกการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์	ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์สงวนสิทธิที่จะยกเลิกคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ หากมีเหตุการณ์ใดเหตุการณ์หนึ่งดังต่อไปนี้ (ก) มีเหตุการณ์หรือการกระทำใด ๆ เกิดขึ้นภายหลังจากที่ BCP ได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (“แบบ 69/247-1”) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้ออันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของ BSRC ในฐานะกิจการที่ถูกเสนอซื้อ โดยเหตุการณ์หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของ BCP หรือการกระทำที่ BCP ต้องรับผิดชอบ หรือ (ข) BSRC กระทำการใด ๆ ภายหลังจากที่ BCP ได้ยื่นแบบ 69/247-1 ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นผลให้มูลค่าของหุ้น BSRC ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ
สิทธิ ผลประโยชน์ และเงื่อนไขอื่น	หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ที่ออกและเสนอขายในครั้งนี้ มีสิทธิและผลประโยชน์ทางกฎหมายเท่าเทียมกับหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วของ BCP ทุกประการ นอกจากนี้ หุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เสนอขายในครั้งนี้ยังมีลักษณะสอดคล้องกับหุ้นสามัญเดิมของ BSRC ที่ BCP ประสงค์จะเสนอซื้อ และสิทธิที่ผู้ถือหุ้นสามัญของ BCP จะได้รับ ไม่ด้อยไปกว่าสิทธิที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่นำหุ้น BSRC มาแลกเปลี่ยนตามคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เคยได้รับอยู่เดิม
ตลาดรองของหลักทรัพย์ที่เสนอขาย	BCP จะนำหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของ BCP เข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่ง BCP จะเสนอขายหุ้นสามัญเพื่อเป็นการแลกเปลี่ยนในครั้งนี้ ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาการรับหุ้นสามัญของ BCP เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ BCP ได้รับความเห็นชอบเบื้องต้นเป็นลายลักษณ์อักษรจากตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้วตามหนังสือของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ บจ. 159/2568 ลงวันที่ 20 พฤษภาคม 2568 โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ จะดำเนินการรับหุ้นสามัญของ BCP เป็น

	หลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อ BCP ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เสร็จสิ้น ทั้งนี้ หุ้นสามัญของ BCP จะเข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนแทนหุ้นสามัญของ BSRC
ข้อจำกัดการโอนหลักทรัพย์ที่เสนอขาย	ตามข้อบังคับของ BCP หุ้นของ BCP สามารถโอนได้โดยไม่มีข้อจำกัด เว้นแต่การโอนหุ้นนั้นเป็นเหตุให้ BCP มีหุ้นที่ถือโดยบุคคลผู้ไม่มีสัญชาติไทยเกินกว่าร้อยละ 25.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายทั้งหมด หรือมีบุคคลผู้ไม่มีสัญชาติไทยรายใดรายหนึ่งถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 5.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายทั้งหมด ทั้งนี้ "บุคคล" ตามข้างต้น หมายถึง บุคคลธรรมดาและนิติบุคคล

ที่มา : แบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ

1.2 ข้อมูลสรุปของผู้ทำคำเสนอซื้อ

1.2.1 ข้อมูลทั่วไป

ชื่อ	: บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
ประเภทธุรกิจ	: ประกอบธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน และธุรกิจการตลาด รวมถึงลงทุนในธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติและธุรกิจใหม่
เลขทะเบียนบริษัท	: 0107536000269
เว็บไซต์	: www.bangchak.co.th
ที่ตั้งสำนักงาน	: 2098 อาคารเอ็ม ทาวเวอร์ ชั้นที่ 8 ถนนสุขุมวิท แขวงพระโขนงใต้ เขตพระโขนง กรุงเทพมหานคร 10260
โทรศัพท์	: 02-335-8888
โทรสาร	: 02-335-8000
ทุนจดทะเบียน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568	: 1,474,132,342 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 1,474,132,342 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท
ทุนที่ออกและชำระแล้ว ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568	: 1,376,923,157 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 1,376,923,157 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท

ที่มา : แบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ

1.2.2 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

BCP เป็นบริษัทพลังงานไทยที่ดำเนินงานเกี่ยวกับการดูแลสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยดำเนินกิจการหลักด้วยการประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันปิโตรเลียม ตั้งแต่การจัดหาน้ำมันดิบทั้งจากแหล่งต่างประเทศและภายในประเทศ เข้ากลั่นเป็นน้ำมันสำเร็จรูปที่ได้มาตรฐาน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมันมีกำลังการผลิตติดตั้งรวม 294,000 บาร์เรลต่อวัน ประกอบด้วยการกำลังผลิตติดตั้งของโรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง 120,000 บาร์เรลต่อวัน กำลังผลิตติดตั้งของโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา 174,000 บาร์เรลต่อวัน และจัดจำหน่ายผ่านเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันบางจาก 2,171 แห่งทั่วประเทศ (รวมจำนวนสถานีบริการบางจากในเครือข่ายของ BCP 1,410 แห่ง และสถานีบริการเครือข่ายของ BSRC จำนวน

761 แห่ง) อีกทั้งยังมีการขยายกิจการธุรกิจการค้าน้ำมัน ธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติและธุรกิจใหม่ ทั้งนี้ BCP มีเป้าหมายสูงสุดที่จะสร้างความมั่นคงด้านพลังงานให้ประเทศ ขยายการลงทุนสู่ธุรกิจใหม่เพื่อสร้างความต่อเนื่องและความยั่งยืนแก่กิจการ โดยธุรกิจของ BCP แบ่งเป็น 5 กลุ่ม ดังนี้

■ กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน

กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมันดำเนินธุรกิจครอบคลุมทั้ง Supply Chain ด้วยโรงกลั่นมาตรฐานระดับ World Class ทั้ง 2 แห่งได้แก่ โรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง และโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา (ดำเนินการโดยบริษัทฯ) กำลังการผลิตติดตั้งรวม 294,000 บาร์เรลต่อวัน นอกจากนี้ เพื่อความเป็นเลิศในการบริหารจัดการครอบคลุมทั้ง Supply Chain ของโรงกลั่นมาตรฐานระดับ World Class ทั้ง 2 แห่ง บริษัทฯ และ BCP ได้จัดตั้งบริษัท รีไฟเนอรี ออฟดีโมเชชั่น แอนด์ ซินเนอรี เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด (“ROSE”) เพื่อจัดทำแผนและให้บริการบริหารงานโรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง และโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา ให้เกิดประสิทธิภาพการผลิต ลดต้นทุน เกิดความคุ้มค่าทางเศรษฐศาสตร์สูงสุด ทั้งนี้ นอกจากการดำเนินธุรกิจในประเทศ BCP มุ่งมั่นพัฒนาธุรกิจการค้าน้ำมันระหว่างประเทศอย่างต่อเนื่อง ผ่าน BCP Trading Pte. Ltd. (“BCPT”) ซึ่งดำเนินธุรกิจการค้าน้ำมันโดยการซื้อ-ขายน้ำมันแบบ System Barrels ให้กับโรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง และโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา ขยายตลาดในการจัดหาน้ำมันดิบ และต่อยอดการบริหารจัดการที่เป็นเลิศด้านโลจิสติกส์ผ่าน บริษัท กรุงเทพนสงเชื้อเพลิงทางท่อและโลจิสติกส์ จำกัด (“BFPL”) ซึ่งดำเนินธุรกิจบริหารการขนส่งเชื้อเพลิงทางท่อ ทางรถ และทางเรือให้กับโรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง และโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา เพื่อให้การจัดส่งน้ำมันเชื้อเพลิงถึงลูกค้ามีประสิทธิภาพสูงสุด มีต้นทุนที่สามารถแข่งขันได้ รวมถึงต่อยอดการขยายคลังน้ำมันครอบคลุมทั่วประเทศผ่านธุรกิจขนส่งน้ำมันทางท่อ ที่ช่วยลดต้นทุนการขนส่งน้ำมัน และลดการสูญเสียระหว่างการขนส่ง นอกจากนี้ BCP ได้จัดตั้งบริษัท บีเอสจีเอฟ จำกัด (“BSGF”) เป็นบริษัทร่วมทุนระหว่าง BCP กับบริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน) (“BBGI”) เพื่อผลิตผลิตภัณฑ์ใหม่ซึ่งมีคาร์บอนต่ำคือ น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยานยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel: SAF)

■ กลุ่มธุรกิจการตลาด

BCP มุ่งเน้นการสร้างเชื่อมั่นให้กับลูกค้าของบางจาก ทั้งฐานลูกค้าเดิม และฐานลูกค้าใหม่ต่อเนื่อง ไม่ว่าจะเป็นการเปลี่ยนแบรนด์และปรับปรุงภาพลักษณ์สถานีบริการน้ำมันบางจากภายใต้แบรนด์บางจาก มีการกำหนดมาตรฐานงานบริการ รวมถึงการควบคุมคุณภาพภายในสถานีบริการน้ำมัน การพัฒนาผลิตภัณฑ์ บริการ และประสบการณ์ลูกค้า ภายใต้แนวคิด “Your Greenovative Destination” ที่มุ่งเป็นผู้นำด้านนวัตกรรมสีเขียวผ่านสินค้าหลากหลายและบริการ และมุ่งหวังเป็นจุดหมายปลายทางที่สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้ครบวงจร พร้อมกับขับเคลื่อนธุรกิจอย่างยั่งยืน

สำหรับสถานีบริการของบางจาก ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ประกอบด้วยเครือข่ายสถานีบริการมาตรฐานจำนวน 1,557 แห่ง และสถานีบริการชุมชนจำนวน 614 แห่ง BCP ทำการปรับเปลี่ยนตราสัญลักษณ์ที่สถานีบริการเป็น “ไปไม่ไปไหน” ที่ให้ความรู้สึกทันสมัย เพื่อสื่อถึงการที่ BCP กำลังเติบโตและก้าวสู่นาคตที่ยั่งยืน และเปลี่ยนตราสัญลักษณ์ “เอสโซ่” เป็น “บางจาก” แล้วเสร็จในปี 2567 โดยสถานีบริการที่เปิดใหม่ในปี 2567 ส่วนใหญ่เป็นสถานีบริการขนาดใหญ่ที่มีภาพลักษณ์ที่ทันสมัยและมีเอกลักษณ์ พร้อมด้วยธุรกิจนอกออยล์ (Non-Oil Business) และบริการต่าง ๆ รวมถึงยังมีการปรับปรุงภาพลักษณ์สถานีบริการในรูปแบบ Unique Design Service Stations สร้างความแตกต่างผ่านการออกแบบสถานีบริการน้ำมันให้สวยงามเป็นเอกลักษณ์ จนเป็นที่จดจำของลูกค้ารวมถึงมองเป็นจุดหมายปลายทางที่ “ต้องแวะมา” โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 มีสถานีบริการในรูปแบบ Unique Design Service Stations รวมทั้งสิ้น 99 สถานี

■ กลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด

BCP จัดตั้งบริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน) (“BCPG”) เพื่อดำเนินธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด ซึ่งประกอบไปด้วย

1. โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ โครงการผลิตไฟฟ้าจากแสงอาทิตย์ในประเทศไทยที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว 170.8 เมกะวัตต์ และโครงการโซลาร์ฟาร์มที่ทยอยในประเทศไทยที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว 15.6 เมกะวัตต์
2. โรงไฟฟ้าพลังงานลม โครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมในประเทศไทยที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว 9.0 เมกะวัตต์ และในประเทศฟิลิปปินส์ที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว 17.1 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ BCPG มีแผนการจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน Petro Wind Energy Inc. โดยสัญญาซื้อขายหุ้นอยู่ระหว่างการดำเนินการ
3. โรงไฟฟ้าพลังน้ำ ใน สปป.ลาว ที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว 114.0 เมกะวัตต์ ประกอบด้วยโครงการ Nam San 3A ขนาด 69.0 เมกะวัตต์ และ Nam San 3B ขนาด 45.0 เมกะวัตต์ โดยมีระยะเวลาของ PPA ที่ 27 ปี
4. 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 (ตามสัดส่วนการถือหุ้น)
5. โครงการสาธารณูปโภคพื้นฐานอื่น ๆ ได้แก่ โครงการระบบสายส่งไฟฟ้าใน สปป.ลาว เพื่อจำหน่ายไฟฟ้าจาก สปป.ลาว ไปยังประเทศเวียดนาม ขนาด 220 กิโลโวลต์ และโครงการคดลงน้ำมันและทำเทียบเรือที่จังหวัดเพชรบุรี ในประเทศไทย ประกอบด้วย ถังเก็บน้ำมันจำนวน 20 ถัง ท่อส่งน้ำมันรวม 5 ท่อ ทำกระจายน้ำมันทางรถ และท่าเรือสำหรับขนถ่ายน้ำมัน
6. โครงการที่อยู่ระหว่างพัฒนา ประกอบด้วย
 - โครงการโซลาร์ฟาร์มที่ทยอยในประเทศไทยขนาดกำลังการผลิต 9.8 เมกะวัตต์
 - โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศไต้หวันขนาดกำลังการผลิต 469.0 เมกะวัตต์
 - โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมในประเทศฟิลิปปินส์ขนาดกำลังการผลิต 2.7 เมกะวัตต์
 - โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมใน สปป.ลาว ขนาดกำลังการผลิต 290.0 เมกะวัตต์ (ตามสัดส่วนการถือหุ้น) ซึ่งคาดว่าจะสามารถเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ หรือ COD ในปี 2568
 - โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมในประเทศเวียดนาม ขนาดกำลังการผลิตติดตั้งรวม 99.0 เมกะวัตต์ (คาดว่าจะดำเนินการโอนหุ้นภายใต้สัญญาการซื้อขายหุ้นได้ภายในปี 2568)

นอกจากนี้ (1) BCPG ได้ลงนามบันทึกความเข้าใจร่วมกับ BCP Innovation Pte. Ltd. (“BCPI”) เพื่อร่วมจัดหาและจัดจำหน่ายแร่ลิเทียม (2) BCPG มีการลงนามความร่วมมือวิจัยระบบกักเก็บพลังงานไฟฟ้าทางเลือกชนิดวานาเดียมรีดอกซ์โฟลว์ เพื่อเพิ่มเสถียรภาพไฟฟ้าให้พื้นที่อำเภอหนองบัว จังหวัดเลย ร่วมกับสถาบันวิจัยและพัฒนาพลังงานนครพิงค์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคอีกด้วย (3) BCPG ได้ลงทุนในหุ้นกู้แปลงสภาพของบริษัท วีอาร์บี เอนเนอร์ยี (“VRB Energy”) ซึ่งดำเนินธุรกิจวิจัย พัฒนา ผลิต และจำหน่ายระบบกักเก็บพลังงาน ประเภทวานาเดียมรีดอกซ์โฟลว์ (Vanadium Redox Flow) ซึ่งเป็นแบตเตอรี่ที่เหมาะสมกับการใช้งานในระดับระบบกักเก็บขนาดใหญ่ (Utility Scale) (4) BCPG ได้ลงนามสัญญาเป็นผู้จัดจำหน่าย (Distributorship Agreement) แบตเตอรี่สำหรับติดตั้งในภาคอุตสาหกรรมกับบริษัท เอส โวลต์ เอนเนอร์จี เทคโนโลยี (ประเทศไทย) จำกัด (“SVOLT Thailand”) (5) BCPG ได้ลงทุนในบริษัท ประทุมวันสมาร์ตดิสทริบิวทิล จำกัด (“PSDC”) โดยมีสัดส่วนการถือหุ้นใน PSDC ร้อยละ 51.6 ของจำนวน

หุ้นทั้งหมด ทั้งนี้ PSDC เป็นผู้ดำเนินการติดตั้งและบริหารจัดการระบบผลิตความเย็นจากส่วนกลางในโครงการสามย่าน สมาร์ทซิตี้ พื้นที่พาณิชย์สวนหลวง-สามย่าน ด้วยขนาดกำลังการผลิตติดตั้ง (Cooling Load) 18,000 ตันความเย็น (Refrigeration Tons, RT) และ (6) BCPG ได้ลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้นกับบริษัท คอนโทรโน จำกัด และบริษัท พร้อม พาวเวอร์ จำกัด เพื่อซื้อหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100.0 ในบริษัท สแกน แอดวานซ์ เพาเวอร์ จำกัด สำหรับลงทุนในโครงการ โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนหลังคาขนาดกำลังการผลิตติดตั้งรวม 17.48 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ อยู่ระหว่างการ ดำเนินการตามเงื่อนไขภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น

■ กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ

BCP ดำเนินธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพผ่าน BBGI โดยประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเชื้อเพลิงชีวภาพรายใหญ่ของประเทศ ไทย โดยบริษัทย่อยของ BBGI มีกำลังการผลิตรวม 1,800,000 ลิตรต่อวัน แบ่งเป็นกำลังการผลิตเอทานอล 800,000 ลิตร ต่อวัน และ ไบโอดีเซล 1,000,000 ลิตรต่อวัน ในเดือนตุลาคม 2566 BBGI และ Fermbox Bio ได้ลงนามสัญญาร่วมทุน ในการก่อสร้างโรงงานเทคโนโลยีชีวภาพ (CDMO) โดย BBGI จะเป็นผู้บริหารและดำเนินการในโครงการนี้ ในขณะที่ Fermbox Bio ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านชีววิทยาสังเคราะห์และกระบวนการผลิต จะนำเทคโนโลยี ผู้เชี่ยวชาญ และ ผลิตภัณฑ์ที่พร้อมทำการผลิตเชิงพาณิชย์มาดำเนินการผลิตที่โรงงานร่วมทุนนี้ ทั้งนี้ BBGI ได้มีการจัดตั้งบริษัท บีบีไอ เฟอร์มบ็อกซ์ ไบโอ จำกัด บริษัทร่วมทุนระหว่าง BBGI และ Fermbox Bio เพื่อดำเนินกิจการ ซึ่งอยู่ระหว่างพิจารณา กำหนดการเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ของโครงการ

■ กลุ่มธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติและธุรกิจใหม่

พัฒนาธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมและธุรกิจใหม่ด้านทรัพยากรธรรมชาติ

BCP ได้จัดตั้ง BCPR Pte. Ltd. ขึ้นในประเทศสิงคโปร์เพื่อเข้าไปลงทุนในบริษัท OKEA ASA ที่มีการผลิตแหล่งน้ำมันดิบ และก๊าซธรรมชาติ และถือสิทธิ์ที่อยู่ระหว่างการพัฒนาแหล่งน้ำมันดิบ และก๊าซธรรมชาติอีกหลายแปลงสัมปทานใน ประเทศนอร์เวย์ และ OKEA ASA ยังคงมุ่งมั่นหาโอกาสในการดำเนินธุรกิจให้เติบโตผ่านการทำ M&A อย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัท บีซีพีอาร์ จำกัด (“BCPR”) ได้เข้าร่วมลงทุนกับบริษัท เซฟรอน ออฟชอร์ (ประเทศไทย) จำกัด ในการ ประกอบกิจการปิโตรเลียมในแปลงสำรวจปิโตรเลียมในทะเลอ่าวไทยหมายเลข G2/65 โดย BCPR ได้รับโอนสิทธิ ประโยชน์ และพันธะตามสัญญาแบ่งปันผลผลิตในสัดส่วนร้อยละ 30.0 ซึ่งการเข้าร่วมเป็นพันธมิตรในครั้งนี้ได้รับการ อนุมัติจากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงพลังงานแล้ว

ธุรกิจด้านทรัพยากรธรรมชาติและพัฒนาธุรกิจใหม่

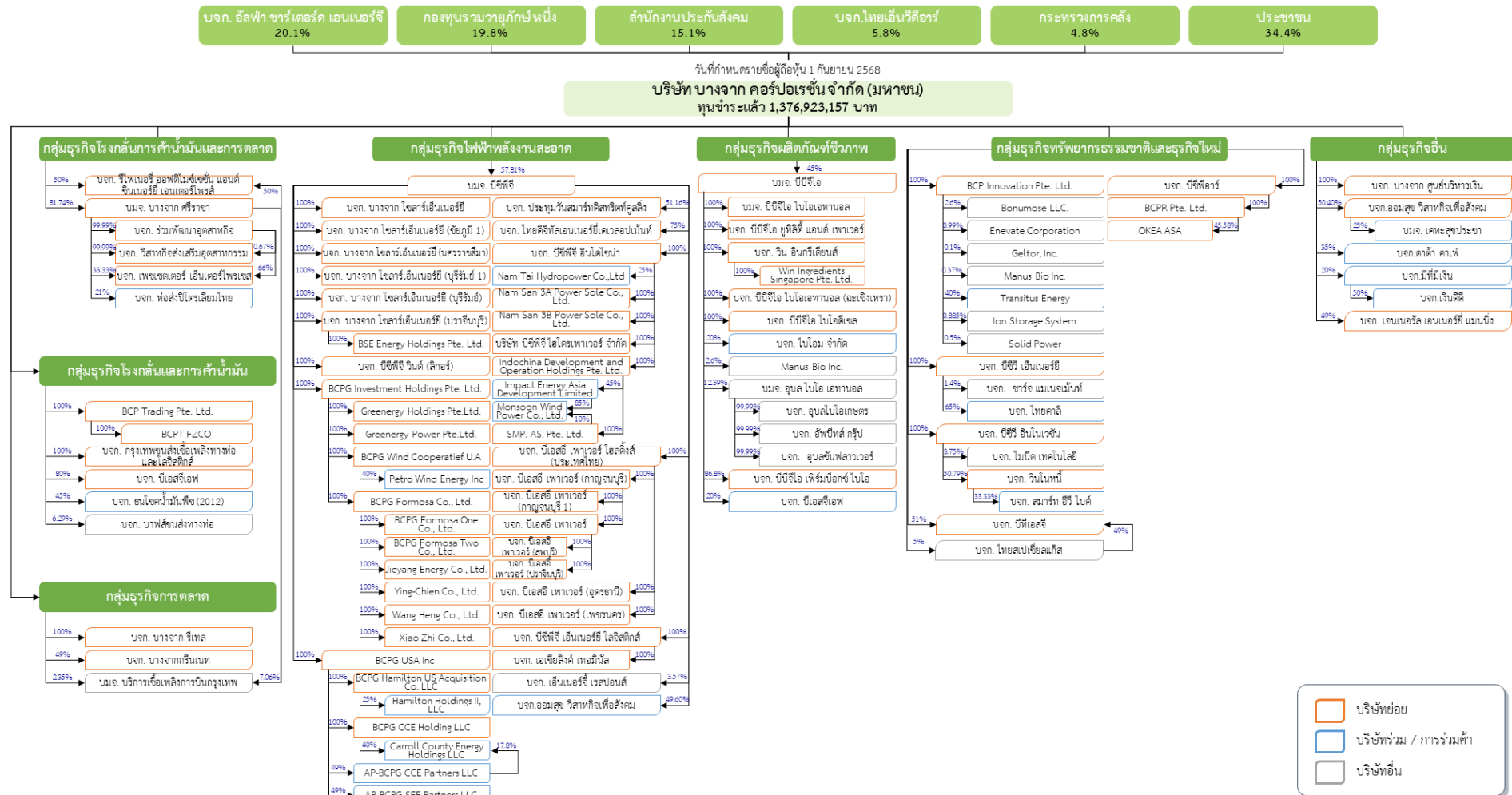
BCP ได้จัดตั้ง บริษัท BCP Innovation Pte. Ltd. ขึ้นในประเทศสิงคโปร์เพื่อดำเนินกิจการและการลงทุนธุรกิจเกี่ยวกับแร่ ลิเทียม และธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับนวัตกรรมในต่างประเทศ อีกทั้ง BCP ได้ร่วมลงทุนในการจัดตั้งบริษัท บีทีเอสจี จำกัด (“BTSG”) เพื่อพัฒนาธุรกิจและให้บริการเกี่ยวกับ ก๊าซธรรมชาติเหลว (Liquefied Natural Gas: LNG) นอกจากนี้ BCP ได้ลงทุนในธุรกิจต้นน้ำของห่วงโซ่ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพในประเทศไทยผ่านบริษัท บีซีวี เอ็นเนอร์ยี จำกัด (“BCVE”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ BCP โดยการร่วมทุนในการพัฒนาธุรกิจเหมืองแร่โพแทช ผ่านการซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่ออกโดย บริษัท ไทย คาลิ จำกัด ในพื้นที่จังหวัดนครราชสีมา ซึ่งมีการดำเนินการด้วยเทคโนโลยีเหมืองที่ได้มาตรฐานระดับสากล ภายใต้ มาตรการ Zero Discharge เพื่อดูแลสิ่งแวดล้อมอย่างเข้มงวด โครงการนี้คาดว่าจะเริ่มผลิตได้ในปี พ.ศ. 2571

การบริหารจัดการนวัตกรรม

BCP ตระหนักถึงความสำคัญของการสร้างสรรค์นวัตกรรมใหม่ ๆ ที่ไม่เพียงแต่สร้างรายได้และความสามารถในการแข่งขันของ BCP เท่านั้น แต่สามารถสร้างผลกระทบเชิงบวกต่อผู้มีส่วนได้เสีย สังคมและสิ่งแวดล้อม ได้แก่ การขยายงานและทักษะใหม่ ๆ การพัฒนาคุณภาพชีวิตทั้งในด้านสุขภาพและความเป็นอยู่ของผู้คน รวมถึงการลดการใช้ทรัพยากรธรรมชาติและมลพิษจากการดำเนินธุรกิจ เป็นต้น BCP 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 ของกลุ่มบริษัท บางจาก

1.2.3 โครงสร้างกลุ่มบริษัทบางจาก

โครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568¹ มีรายละเอียดดังนี้



หมายเหตุ: /1 ณ วันที่ 15 กรกฎาคม 2568 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของ BBGI (บริษัทย่อยของ BCP) มีมติปิดบริษัทย่อยจำนวน 2 บริษัท ได้แก่ Win Ingredients Singapore Pte. Ltd., (ถือหุ้นร้อยละ 100.0 โดยบริษัท วิน อินกรีเดียนส์ จำกัด) และบริษัท วิน อินกรีเดียนส์ จำกัด (ถือหุ้นร้อยละ 100.0 โดย BBGI) ซึ่งอยู่ระหว่างการดำเนินการที่เกี่ยวข้องกับการจดทะเบียนเลิกบริษัทและชำระบัญชีให้เป็นไปตามขั้นตอนกฎหมาย

รายละเอียดการประกอบธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจาก เป็นดังนี้

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ลักษณะธุรกิจ	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
	บริษัทย่อย		
1	บริษัท บางจากกรีนเนท จำกัด	ดำเนินธุรกิจบริหารสถานีบริการน้ำมัน	49.00
2	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และการลงทุนในธุรกิจพลังงานทางเลือก	57.81
3	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจการกลั่นและบริหารสถานีบริการน้ำมัน	81.74
4	บริษัท บางจาก รีเทล จำกัด	ดำเนินธุรกิจร้านขายอาหารและเครื่องดื่มอินทิรา	100.00
5	BCP Innovation Pte. Ltd.	ดำเนินกิจการและการลงทุนธุรกิจเกี่ยวกับแร่ลิเทียม และธุรกิจ Startup ต่าง ๆ	100.00
6	BCP Trading Pte. Ltd.	ดำเนินธุรกิจสินค้าโภคภัณฑ์ ซึ่งรวมถึงน้ำมันดิบ ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ปิโตรเคมี และเคมีภัณฑ์อื่น ๆ	100.00
7	บริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เชื้อเพลิงชีวภาพและผลิตภัณฑ์ดูแลและส่งเสริมสุขภาพที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูง	45.00
8	บริษัท บีซีพีอาร์ จำกัด	เพื่อลงทุนธุรกิจด้านทรัพยากรธรรมชาติ	100.00
9	บริษัท บีซีวี เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด	เพื่อลงทุนธุรกิจ Startup ด้านนวัตกรรมพลังงานในประเทศไทย	100.00
10	บริษัท บีซีวี อินโนเวชั่น จำกัด	เพื่อลงทุนธุรกิจ Startup ด้านนวัตกรรมในประเทศไทย	100.00
11	บริษัท บีทีเอสจี จำกัด	ดำเนินธุรกิจจัดหาและจำหน่ายก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG)	51.00
12	บริษัท เจนเนอร์ล เอนเนอร์ยี่ แมนนิจ จำกัด	ดำเนินธุรกิจการให้บริการสรรหาและบริหารจัดการบุคลากร	49.00
13	บริษัท กรุงเทพขนส่งเชื้อเพลิงทางท่อและโลจิสติกส์ จำกัด	ดำเนินธุรกิจขนส่งเชื้อเพลิงด้วยระบบท่อน้ำมันใต้ดิน	100.00
14	บริษัท บีเอสจีเอฟ จำกัด ¹	ดำเนินธุรกิจจัดหาวัตถุดิบ การผลิต และจำหน่ายเชื้อเพลิงอากาศยานยั่งยืนจากน้ำมันใช้แล้วจากการทำอาหาร	80.00
15	บริษัท ออมสุข วิสาหกิจเพื่อสังคม จำกัด ²	ดำเนินธุรกิจซื้อสินค้าเกษตรและพืชอินทรีย์อื่น ๆ เพื่อแปรรูป ทำการตลาด จัดจำหน่ายและวิจัยพัฒนา	50.40
16	บริษัท บางจาก ศูนย์บริหารเงิน จำกัด	ดำเนินธุรกิจศูนย์บริหารเงินสำหรับกลุ่มบริษัท	100.00

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ลักษณะธุรกิจ	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
17	บริษัท รีไฟเนอรี ออฟดีโมโซเซชั่น แอนด์ ซินเนอเรีย เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด ³	จัดทำแผนการและให้บริการบริหารงานธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน	50.00
	ถือหุ้นโดยบริษัทย่อยของ BCP		
1	บริษัท วินโนห์ จำกัด	ดำเนินธุรกิจให้เช่ารถจักรยานยนต์ไฟฟ้าพร้อมบริการสับเปลี่ยนแบตเตอรี่	50.79
2	บริษัท บางจาก ไชลาร์เอ็นเนอเรีย จำกัด	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
3	บริษัท บางจาก ไชลาร์เอ็นเนอเรีย (ปราจีนบุรี) จำกัด	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
4	บริษัท บางจาก ไชลาร์เอ็นเนอเรีย (ชัยภูมิ1) จำกัด	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
5	บริษัท บางจาก ไชลาร์เอ็นเนอเรีย (บุรีรัมย์) จำกัด	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
6	บริษัท บางจาก ไชลาร์เอ็นเนอเรีย (บุรีรัมย์1) จำกัด	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
7	บริษัท บางจาก ไชลาร์เอ็นเนอเรีย (นครราชสีมา) จำกัด	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
8	บริษัท ไทยดิจิตัลเอนเนอเรียเดเวลอปเม้นท์ จำกัด	ระบบผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคา	75.00
9	บริษัท บีซีพีจี อินโดไชน่า จำกัด	ลงทุนในบริษัทอื่น	100.00
10	บริษัท บีซีพีจี วินด์ (ลิกอร์) จำกัด	โรงไฟฟ้าพลังงานลม	100.00
11	บริษัท บีเอสอี พาวเวอร์ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด	ลงทุนในบริษัทอื่น	100.00
12	บริษัท บีซีพีจี เอ็นเนอเรีย โลจิสติกส์ จำกัด	ลงทุนในบริษัทอื่น	100.00
13	บริษัท บีเอสอี เพาเวอร์ (กาญจนบุรี) จำกัด	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
14	บริษัท บีเอสอี เพาเวอร์ (กาญจนบุรี 1) จำกัด	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
15	บริษัท บีเอสอี เพาเวอร์ จำกัด	ลงทุนในบริษัทอื่น	100.00
16	บริษัท บีเอสอี เพาเวอร์ (ลพบุรี) จำกัด	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
17	บริษัท บีเอสอี เพาเวอร์ (ปราจีนบุรี) จำกัด	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
18	บริษัท บีเอสอี เพาเวอร์ (อุดรธานี) จำกัด	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ลักษณะธุรกิจ	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
19	บริษัท บีเอสอี เพาเวอร์ (เพชรนคร) จำกัด	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
20	บริษัท เอเซียลิงค์ เทอมินัล จำกัด	คลังจัดเก็บน้ำมันและท่าเทียบเรือ	100.00
21	บริษัท ประทุมวันสมาร์ตดิสทริคท์คูolling จำกัด	ติดตั้งและบริหารจัดการระบบผลิตความเย็น	51.16
22	บริษัท บีบีจีไอ ไบโอบีโธซานอล จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอล	100.00
23	บริษัท บีบีจีไอ ไบโอดีเซล จำกัด	ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไบโอดีเซลและผลิตภัณฑ์ผลพลอยได้	100.00
24	บริษัท บีบีจีไอ ไบโอบีโธซานอล (ฉะเชิงเทรา) จำกัด	ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอล	100.00
25	บริษัท บีบีจีไอ ยูทิลิตี้ แอนด์ เพาเวอร์ จำกัด	ดำเนินธุรกิจให้บริการสาธารณูปโภคและพลังงาน	100.00
26	บริษัท บีบีจีไอ เฟิร์มบ็อกซ์ไบโอ จำกัด	ดำเนินธุรกิจให้บริการพัฒนาและผลิตผลิตภัณฑ์ชีวภาพ (CDMO) ด้วยเทคโนโลยีชีวภาพขั้นสูง Precision Fermentation	86.80
27	บริษัท วิน อินกรีเดียนส์ จำกัด	ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ชีวภาพที่มีมูลค่าสูง	100.00
28	บริษัท วิสาหกิจส่งเสริมอุตสาหกรรม จำกัด	ดำเนินธุรกิจให้เช่าอสังหาริมทรัพย์	100.00
29	บริษัท ร่วมพัฒนาอุตสาหกรรม จำกัด	ดำเนินธุรกิจให้เช่าอสังหาริมทรัพย์	100.00
30	บริษัท เพชเชตเตอร์ เอ็นเตอร์ไพรเซส จำกัด	ดำเนินธุรกิจให้เช่าอสังหาริมทรัพย์	100.00
31	Nam San 3A Power Sole Co., Ltd.	โรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ	100.00
32	Nam San 3B Power Sole Co., Ltd.	โรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ	100.00
33	BCPR Pte. Ltd.	ลงทุนธุรกิจด้านพลังงาน ปิโตรเคมีและทรัพยากรธรรมชาติในต่างประเทศ	100.00
34	BCPG Investment Holdings Pte. Ltd.	ลงทุนในบริษัทอื่น	100.00
35	BSE Energy Holdings Pte. Ltd.	ลงทุนในบริษัทอื่น	100.00
36	Indochina Development and Operation Holdings Pte. Ltd.	ลงทุนในบริษัทอื่น	100.00
37	Greenery Holdings Pte. Ltd.	ลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศญี่ปุ่นในฐานะนักลงทุนที่เค	100.00

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ลักษณะธุรกิจ	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
38	Greenergy Power Pte. Ltd.	ลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศญี่ปุ่นในฐานะนักลงทุนที่เค	100.00
39	SMP AS. Pte. Ltd.	ลงทุนในบริษัทอื่น	100.00
40	BCPG Formosa Co., Ltd.	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
41	BCPG Formosa One Co., Ltd.	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
42	BCPG Formosa Two Co., Ltd.	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
43	Jieyang Energy Co., Ltd.	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
44	Ying-Chien Co., Ltd.	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
45	Wang Heng Co., Ltd.	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
46	Xiao Zhi Co., Ltd.	โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	100.00
47	BCPG Wind Cooperatief U.A.	ลงทุนในบริษัทอื่น	100.00
48	OKEA ASA	ดำเนินธุรกิจสำรวจ พัฒนาและผลิตแหล่งน้ำมันดิบและก๊าซธรรมชาติในประเทศนอร์เวย์	45.58
49	BCPG USA Inc.	ลงทุนในบริษัทอื่น	100.00
50	BCPG Hamilton US Acquisition Co. LLC	ลงทุนในบริษัทอื่น	100.00
51	BCPG CCE Holding LLC	ลงทุนในบริษัทอื่น	100.00
52	WIN Ingredients Singapore Pte. Ltd.	ดำเนินธุรกิจพัฒนาผลิตภัณฑ์ชีวภาพและให้การสนับสนุนด้านเทคนิคและการค้า	100.00
53	บริษัท บีซีพีจี ไฮโดรเพาเวอร์ จำกัด	ลงทุนในบริษัทอื่น	100.00
54	BCPT FZCO	ประกอบธุรกิจ Oil Trading ที่เมือง Dubai ประเทศสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์	100.00
บริษัทร่วม			
1	บริษัท เคหะสุขประชา จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจให้เช่าและจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์และอสังหาริมทรัพย์	19.77
2	บริษัท ไบโอม จำกัด	ดำเนินธุรกิจวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยีผลิตภัณฑ์ชีวภาพ	20.00
3	บริษัท ดาต้า คาเฟ่ จำกัด	ดำเนินธุรกิจให้บริการที่ปรึกษาวิเคราะห์ข้อมูลทางธุรกิจและบริการบุคคลากรด้านเทคโนโลยีและสารสนเทศ	35.00
4	บริษัท มีที่ มีเงิน จำกัด	ดำเนินธุรกิจสินเชื่อที่ดินและขายฝาก	20.00
5	บริษัท เงินดีดี จำกัด	ดำเนินธุรกิจสินเชื่อผ่านแพลตฟอร์มดิจิทัล “Good Money”	50.00
6	Transitus Energy Ltd.	ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับพลังงานไฮโดรเจน	40.10

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ลักษณะธุรกิจ	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
7	Nam Tai Hydropower Co., Ltd.	โรงไฟฟ้าพลังงานน้ำและระบบสายส่งไฟฟ้า	25.00
8	บริษัท ท่อส่งปิโตรเลียมไทย จำกัด	ดำเนินธุรกิจบริการขนส่งน้ำมันทางท่อ	20.78
9	Hamilton Holdings II, LLC	ลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ	25.00
การรวมค่า			
1	PetroWind Energy Inc.	โรงไฟฟ้าพลังงานลม	40.00
2	Impact Energy Asia Development Limited	โรงไฟฟ้าพลังงานลม	45.00
3	AP-BCPG CCE Partners LLC	ลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ	49.00
4	AP-BCPG SFE Partners LLC	ลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ	49.00
5	Monsoon Wind Power Co., Ltd.	โรงไฟฟ้าพลังงานลม	48.25
6	Carroll County Energy Holdings LLC	ลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ	40.00
7	บริษัท สมาร์ท อีวี โปล์ จำกัด	ดำเนินธุรกิจให้เข้าซื้อรถจักรยานยนต์ไฟฟ้าสำหรับผู้ขับขี่รถจักรยานยนต์รับจ้างในบริเวณใกล้เคียงสถานีรถไฟฟ้าบีทีเอส	16.93
8	บริษัท ธนโชคน้ำมันพืช (2012) จำกัด	ดำเนินธุรกิจจำหน่ายน้ำมันใช้แล้วจากการทำอาหารและไบโอดีเซล	45.00
9	บริษัท ไทยคาลิ จำกัด	ดำเนินการพัฒนาแหล่งแร่ในประเทศไทย	65.00

หมายเหตุ: /1 บริษัท บีเอสจีเอฟ จำกัด ถือหุ้นโดย BCP ร้อยละ 80.00 และบริษัท บีจีไอ จำกัด (มหาชน) (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ BCP ถือหุ้นร้อยละ 45.00) ร้อยละ 20.00

/2 บริษัท ออมสุข วิชาทกิจเพื่อสังคม จำกัด ถือหุ้นโดย BCP ร้อยละ 50.40 และบริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน) (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ BCP ถือหุ้นร้อยละ 57.81) ร้อยละ 49.60

/3 บริษัท รีไฟเนอรี ออฟดีโมเชชัน แอนด์ ซินเนอเรีย เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด ถือหุ้นโดย BCP ร้อยละ 50.00 และบริษัท บางจาก คอร์ปอรา จำกัด (มหาชน) (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ BCP ถือหุ้นร้อยละ 81.74) ร้อยละ 50.00

1.2.4 โครงสร้างรายได้

โครงสร้างรายได้ของ BCP ตามงบการเงินรวม สำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 - 2567 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 และ 2568 สรุปได้ดังนี้

หน่วย : ล้านบาท	สำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม			สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน	
	2565	2566 ¹	2567	2567	2568
รายได้จากการขายและให้บริการ ^{2/3}					
กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมัน	286,083	324,651	492,993	244,564	212,942

หน่วย : ล้านบาท	สำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม			สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน	
	2565	2566 ¹	2567	2567	2568
กลุ่มธุรกิจการตลาด	184,938	252,737	393,688	200,419	185,361
กลุ่มธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด	5,405	5,031	4,322	2,277	1,511
กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ	13,373	13,757	22,192	10,167	9,177
กลุ่มธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ	23,583	28,848	36,229	19,931	15,538
รายการตัดบัญชีระหว่างกันและอื่น ๆ	(185,365)	(239,171)	(359,547)	(183,920)	(164,055)
รายได้จากการขายและให้บริการรวม	328,017	385,853	589,877	293,438	260,474

หมายเหตุ: /1 ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ เริ่มรับรู้เข้ามาในงบการเงินรวมของ BCP ตั้งแต่วันที่ 1 กันยายน 2566

/2 ปรับปรุงรายการตัดบัญชีระหว่างกันในแต่ละกลุ่มธุรกิจหลักและอื่น ๆ

/3 รายได้จากการขายและให้บริการ รวมรายได้จากการขายและให้บริการและเงินชดเชยจากกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง

1.2.5 รายชื่อผู้ถือหุ้นของผู้ทำคำเสนอซื้อ

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ BCP ณ วันที่ 1 กันยายน 2568 มีดังนี้

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น และสิทธิออก เสียงทั้งหมด (ร้อยละ)
1	บริษัท อัลฟา ชาร์เตอร์ด เอนเนอร์จี้ จำกัด ¹	276,300,000	20.1
2	กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง ²	273,172,600	19.8
3	สำนักงานประกันสังคม	208,114,497	15.1
4	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	80,476,900	5.8
5	กระทรวงการคลัง	65,543,767	4.8
6	THE BANK OF NEW YORK MELLON	46,178,500	3.4
7	SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	24,702,605	1.8
8	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	16,392,300	1.2
9	บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	14,197,100	1.0
10	นางสมทรง ลาภานันต์รัตน์	12,096,100	0.9
รวมผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 อันดับแรก		1,017,174,369	73.9
ผู้ถือหุ้นรายอื่น		359,748,788	26.1
รวม		1,376,923,157	100.0

ที่มา : แบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ

หมายเหตุ: /1 โปรดพิจารณารายละเอียดของ บริษัท อัลฟา ชาร์เตอร์ด เอนเนอร์จี้ จำกัด ("ACE") ในแบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ

/2 กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง เป็นกองทุนรวมที่แบ่งการบริหารจัดการระหว่างกองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) และกองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

1.2.6 รายชื่อคณะกรรมการบริษัทของผู้ทำคำเสนอซื้อ

รายชื่อคณะกรรมการบริษัทของ BCP ณ วันที่ 1 ตุลาคม 2568 มีรายละเอียดดังนี้

ลำดับ	รายชื่อคณะกรรมการ	ตำแหน่ง
1	พลตำรวจเอก สุวิวัฒน์ เจริญยศ	ประธานกรรมการ และกรรมการอิสระ
2	นายประสงค์ พูนธเนศ	รองประธานกรรมการ กรรมการอิสระ และประธานคณะกรรมการยุทธศาสตร์ ทราบส์ฟอร์เมชั่น และบริหารความเสี่ยง
3	นายสุรินทร์ จิรวินิชย์	รองประธานกรรมการ และกรรมการอิสระ
4	ดร.ปรเมธี วิมลศิริ	กรรมการอิสระ และประธานคณะกรรมการตรวจสอบ
5	นางปริศนา ประหารข้าศึก	กรรมการอิสระ กรรมการตรวจสอบ และประธานคณะกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน
6	พลตำรวจเอก สำราญ นวลมา	กรรมการอิสระ และประธานคณะกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล
7	พลตรี ยุทธศักดิ์ รักเสรีพิทักษ์	กรรมการอิสระ
8	นายอัษฎพร จารุจินดา	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ
9	นายสุกฤตย์ สุรบถโสภณ	กรรมการอิสระ
10	นายไพโรจน์ กวียานันท์	กรรมการอิสระ
11	นายพลช นุตะเจริญ ¹	กรรมการ
12	นายณัฐกร อธิธนาพานิช ²	กรรมการ
13	Dr. Tomas Koch ²	กรรมการ
14	นางแพตริเซีย มงคลวนิช ¹	กรรมการ
15	นายชัยวัฒน์ โควาวิสารัช	กรรมการ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารกลุ่มบริษัทบางจาก และกรรมการผู้จัดการใหญ่

ที่มา : แบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ

หมายเหตุ: /1 กรรมการที่ได้รับการเสนอซื้อจากกระทรวงการคลัง

/2 กรรมการที่ได้รับการเสนอซื้อจากบริษัท อัลฟ่า ชาร์เตอร์ด เอนเนอร์จี จำกัด

1.2.7 สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของผู้ทำคำเสนอซื้อ

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานที่ตรวจสอบ/สอบทานแล้วของ BCP สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 - 2567 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 มีรายละเอียดดังนี้

สรุปฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568
	2565	2566	2567	
รวมสินทรัพย์	242,344.35	340,428.81	316,541.76	310,702.03

สรุปฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568
	2565	2566	2567	
รวมหนี้สิน	158,966.27	240,397.01	230,068.03	228,247.34
รวมส่วนของผู้อถือหุ้น	83,378.08	100,031.81	86,473.73	82,454.68
ทุนจดทะเบียน	1,376.92	1,376.92	1,376.92	1,474.13
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,376.92	1,376.92	1,376.92	1,376.92

สรุปผลการดำเนินงาน (หน่วย: ล้านบาท)	สำหรับปี			สำหรับงวด 6 เดือน	
	2565	2566	2567	2567	2568
รายได้รวม ^{/1}	329,871.06	396,021.87	594,200.29	295,433.72	263,321.11
ต้นทุนและค่าใช้จ่ายรวม ^{/2}	(294,984.21)	(373,342.00)	(570,618.64)	(280,752.38)	(257,845.07)
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จาก เงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย	188.10	339.77	1,361.01	494.74	767.23
กำไร (ขาดทุน) อื่น	(3,093.96)	2,635.35	2,916.39	2,263.65	851.29
ต้นทุนทางการเงิน	(3,976.72)	(4,980.45)	(7,000.99)	(3,492.18)	(3,435.70)
ภาษีเงินได้	(12,851.79)	(8,766.16)	(16,817.76)	(8,362.95)	(4,406.15)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	15,152.48	11,908.38	4,040.30	5,584.60	(747.30)
กำไรสุทธิต่อหุ้น ^{/3}	8.89	9.27	1.30	2.91	(0.32)
เงินปันผลต่อหุ้น ^{/4}	2.25	2.00	1.05	0.60	-
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ^{/5}	60.55	72.65	62.80	75.83	59.88

ที่มา: งบการเงินรวมฉบับตรวจสอบสำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 - 2567 และงบการเงินรวมฉบับสอบทานสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

หมายเหตุ: /1 รายได้รวม ประกอบด้วย รายได้จากการขายและการให้บริการ เงินปันผลรับ กำไรจากการต่อรองราคาซื้อ และรายได้อื่น
/2 ต้นทุนและค่าใช้จ่ายรวม ประกอบด้วย ต้นทุนขายและการให้บริการ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ค่าใช้จ่ายในการสำรวจและประเมินค่า ผลกำไรและกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่า (ขาดทุนจากการด้อยค่า) และกลับรายการ (ขาดทุน) การด้อยค่าของสินทรัพย์
/3 คำนวณจากกำไรสุทธิในส่วนที่เป็นของผู้อถือหุ้นของผู้ทำคำเสนอซื้อ ต่อจำนวนหุ้นถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก โดยกำไรที่ใช้ในการคำนวณกำไรสุทธิต่อหุ้นในปี 2565 - 2567 เท่ากับ 12,075 ล้านบาท 12,733 ล้านบาท 1,784 ล้านบาท ตามลำดับ และสำหรับงวด 6 เดือน ปี 2567 และ 2568 เท่ากับ 4,011 ล้านบาท และ (445) ล้านบาท ตามลำดับ
/4 เงินปันผลต่อหุ้นที่ประกาศจ่ายตามผลประกอบการของผู้ทำคำเสนอซื้อในรอบผลประกอบการดังกล่าว
/5 คำนวณจากจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมด

1.2.8 รายการระหว่างกัน

BCP ไม่มีรายการระหว่างกันกับบุคคลหรือนิติบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งที่เข้าทำรายการระหว่างกันกับ BCP สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2565 - 2567 และสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

1.2.9 ข้อพิพาททางกฎหมายที่ยังไม่สิ้นสุด

ข้อพิพาททางกฎหมายที่ BCP หรือบริษัทย่อยเป็นคู่ความหรือคู่กรณี โดยที่คดีหรือข้อพิพาทยังไม่สิ้นสุด และเป็นคดีที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของ BCP อย่างมีนัยสำคัญ และเป็นคดีที่มีได้เกิดจากการประกอบธุรกิจโดยปกติ ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2568 มีรายละเอียดดังนี้

■ คดีฟ้องติดตามเอาทรัพย์สินตามโฉนดที่ดินเลขที่ 2465

ในปี 2565 BCP ถูกฟ้องเป็นจำเลยเรื่องติดตามเอาทรัพย์สินตามโฉนดที่ดินเลขที่ 2465 ตำบลบางจาก อำเภอพระโขนง กรุงเทพมหานคร โดย BCP ถูกเรียกให้รื้อถอนอาคารและคืนที่ดินดังกล่าว ซึ่ง BCP ไม่ได้เป็นผู้ครอบครอง และ/หรือเป็นผู้เช่า หาก BCP รื้อถอนอาคารและคืนที่ดินดังกล่าวไม่ได้ ให้ BCP ชดใช้เป็นเงินจำนวน 5,000 ล้านบาท

หนึ่ง เมื่อปี 2538 กระทรวงการคลัง กรมธนารักษ์ และ BCP เคยถูกฟ้องคดีตามโฉนดที่ดินเลขที่ 2465 ดังกล่าว และในปี 2559 ศาลฎีกาได้มีคำพิพากษายกฟ้องโดยพิจารณาว่าที่ดินตามโฉนดที่ดินเลขที่ 2465 ได้ถูกน้ำกัดเซาะกลายเป็นแม่น้ำเจ้าพระยาไปหมดแล้ว

การฟ้องคดีนี้เป็นการนำโฉนดที่ดินเลขที่ 2465 ขึ้นมาฟ้องใหม่ โดยเมื่อวันที่ 28 ธันวาคม 2565 ศาลชั้นต้นได้มีคำพิพากษาให้ยกฟ้องของโจทก์ เนื่องจากรับฟังข้อเท็จจริงตามคำพิพากษาศาลฎีกาในปี 2559 ว่าที่ดินตามโฉนดที่ดินเลขที่ 2465 ถูกน้ำกัดเซาะกลายเป็นแม่น้ำและตกเป็นสาธารณสมบัติของแผ่นดินไปหมดแล้ว ทั้งนี้ โจทก์ได้ยื่นอุทธรณ์ต่อศาลอุทธรณ์ และ BCP ได้ยื่นคำแก้อุทธรณ์ในแนวทางเดียวกันกับการวินิจฉัยของศาลชั้นต้นซึ่งอ้างอิงคำพิพากษาศาลฎีกาในปี 2559 ด้วยแล้ว ต่อมาเมื่อวันที่ 28 มกราคม 2568 ศาลอุทธรณ์ได้มีคำพิพากษายืนตามศาลชั้นต้นให้ยกฟ้อง อย่างไรก็ตาม เมื่อวันที่ 27 มีนาคม 2568 โจทก์ยื่นคำร้องขออนุญาตฎีกาและยื่นฎีกา แต่เนื่องจากโจทก์ยังวางเงินค่าธรรมเนียมศาลชั้นฎีกาไม่ครบถ้วน ศาลได้อนุญาตให้โจทก์ขยายระยะเวลาวางเงินค่าธรรมเนียมศาลชั้นฎีกาให้ครบถ้วนจากวันที่ 1 พฤษภาคม 2568 เป็นภายในวันที่ 9 มิถุนายน 2568 แต่โจทก์ไม่ได้วางค่าธรรมเนียมภายในวันดังกล่าว เมื่อวันที่ 27 มิถุนายน 2568 ศาลจึงได้มีคำสั่งยกคำร้องขออนุญาตฎีกา และมีคำสั่งไม่รับฎีกาของโจทก์ คดีจึงถึงที่สุดตามคำพิพากษาศาลอุทธรณ์

■ ข้อพิพาทเรื่องสัญญาการลงทุน

ในปี 2565 BCPR Pte. Ltd. (บริษัทย่อยของ BCP) และ BCP ถูกคู่สัญญายื่นข้อเรียกร้องและเสนอข้อพิพาทให้อนุญาตไต่สวนการพิจารณา โดยอ้างว่า BCP และบริษัทย่อยผิดสัญญาการลงทุน และเรียกร้องให้ BCP และบริษัทย่อยชดใช้เป็นเงินจำนวนประมาณ 23 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยอ้างวิธีการคำนวณเงินที่ต้องชำระตามสัญญาที่พิพาท และดอกเบี้ยของต้นทุน รวมถึงค่าเสียหายอื่น ๆ ที่ได้รับ และค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่ง BCP และบริษัทย่อยยืนยันข้อเท็จจริงว่า BCP และบริษัทย่อยได้ปฏิบัติตามข้อกำหนดและเงื่อนไขของสัญญาที่พิพาท โดยชำระเงินให้แก่คู่สัญญาตามจำนวนที่ต้องชำระตามวิธีการคำนวณเงินที่ต้องชำระตามสัญญาโดยชอบแล้ว BCP และบริษัทย่อยจึงได้แย้งข้อเรียกร้องส่วนเกินและไม่เป็นธรรม โดยดำเนินการแต่งตั้งอนุญาโตตุลาการเพื่อดำเนินการระงับข้อพิพาทตามขั้นตอน โดยต่อมาคู่สัญญาผู้เรียกร้อง และ BCP และบริษัทย่อย ได้ยื่นเอกสารพยานหลักฐานตามกระบวนการพิจารณาเสนอต่อคณะอนุญาโตตุลาการ และดำเนินการกระบวนการสืบพยานแล้ว โดยคณะอนุญาโตตุลาการได้มีคำชี้ขาดว่าวิธีการคำนวณเงินที่ต้องชำระตามสัญญาที่ BCP และบริษัทย่อยกล่าวอ้างถูกต้องแล้ว แต่มีจำนวนเงินที่ต้องชำระเพิ่มเติมอีกเล็กน้อยตามสูตรการคำนวณ

จึงให้ BCP และบริษัทย่อยชำระเงินตามสัญญาเพิ่มเติมจากเงินที่ได้ชำระไปแล้วอีกเพียงจำนวน 23,570.4 ดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งไม่ใช่จำนวนเงินตามสัญญาเรียกร้อง

ทั้งนี้ ในส่วนของข้อเรียกร้องส่วนเกินและไม่เป็นธรรมอื่นทั้งหมดที่คู่สัญญากล่าวอ้างนั้น คณะอนุญาโตตุลาการมีคำชี้ขาดปฏิเสธข้อเรียกร้องดังกล่าวทั้งหมด และให้คู่สัญญาต้องชำระค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นให้กับ BCP และบริษัทย่อยจากการดำเนินกระบวนการทางอนุญาโตตุลาการนี้ เป็นจำนวนเงิน 4,667,325.1 ดอลลาร์สหรัฐ โดยเมื่อวันที่ 27 พฤศจิกายน 2567 คู่สัญญาได้ยื่นคำร้องคัดค้านต่อศาลประเทศอังกฤษ โดยกล่าวอ้างว่าคณะอนุญาโตตุลาการบกพร่องในกระบวนการทำคำชี้ขาด ซึ่ง BCP และบริษัทย่อยได้มีหนังสือแสดงการรับทราบคำร้องคัดค้านดังกล่าวและได้ยื่นคำโต้แย้งคำร้องคัดค้านดังกล่าวต่อศาลประเทศอังกฤษเพื่อขอให้ศาลยกคำร้องของคู่สัญญาแล้วเมื่อวันที่ 16 มกราคม 2568 และเมื่อวันที่ 3 กุมภาพันธ์ 2568 คู่สัญญาได้ยื่นรายละเอียดประกอบคำร้องคัดค้าน โดยเมื่อวันที่ 18 มีนาคม 2568 ศาลประเทศอังกฤษได้ยกคำร้องบางส่วนของคู่สัญญาแล้ว ขณะนี้ ข้อเรียกร้องส่วนที่เหลืออยู่ในระหว่างกระบวนการพิจารณาของศาลประเทศอังกฤษ

■ คดีฟ้องพิพาทของ บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) (“การบินไทย”) มีหนี้ค้างชำระค่าน้ำมันอากาศยานต่อ BCP และต่อมา การบินไทยได้ยื่นคำร้องขอฟื้นฟูกิจการ ซึ่งศาลล้มละลายกลางได้มีคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการและแต่งตั้งผู้ทำแผนเมื่อวันที่ 14 กันยายน 2563 ทั้งนี้ BCP ได้ยื่นขอรับชำระหนี้ต่อเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์สำหรับหนี้ค่าน้ำมันอากาศยานดังกล่าว เป็นเงินจำนวนรวมทั้งสิ้น 31,707,494.9 ดอลลาร์สหรัฐ ในวันที่ 8 ตุลาคม 2563 ต่อมาเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์มีคำสั่งให้ BCP ได้รับชำระหนี้จำนวน 29,710,516.4 ดอลลาร์สหรัฐ (รวมดอกเบี้ยถึงวันที่ยื่นคำขอรับชำระหนี้) พร้อมดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 7.5 ต่อปี ของต้นเงิน 29,086,460.6 ดอลลาร์สหรัฐ นับแต่วันถัดจากวันที่ศาลมีคำสั่งฟื้นฟูกิจการจนกว่าจะได้รับชำระหนี้เสร็จสิ้น

ทั้งนี้ ผู้ทำแผนได้ส่งแผนฟื้นฟูกิจการต่อเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์และมีการจัดประชุมเจ้าหนี้ ซึ่งที่ประชุมเจ้าหนี้มีมติเห็นชอบต่อแผนฟื้นฟูกิจการเมื่อวันที่ 19 พฤษภาคม 2564 โดย BCP ถูกจัดอยู่ในประเภทเจ้าหนี้การค้าซึ่งจะได้รับชำระหนี้เงินต้นคืนโดยไม่ได้รับดอกเบี้ย โดย BCP จะได้รับชำระหนี้เงินเป็นรายครึ่งปีต่อเนื่องทั้งหมด 8 งวด (การบินไทยจะชำระหนี้ปีละ 2 งวด) และ BCP จะเริ่มได้รับชำระงวดแรกในครึ่งหลังของปี 2567 ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ต่อมาในวันที่ 15 มิถุนายน 2564 ศาลล้มละลายกลางได้มีคำสั่งเห็นชอบกับแผนฟื้นฟูกิจการของการบินไทย ซึ่งขณะนี้ BCP อยู่ระหว่างรอรับการชำระหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการ โดยการบินไทยจะชำระหนี้ให้แล้วเสร็จภายในครึ่งปีแรกของปี 2571 ทั้งนี้ BCP ได้รับชำระหนี้งวดที่หนึ่งถึงงวดที่สามรวมจำนวน 10,907,422.71 ดอลลาร์สหรัฐ ตามแผนฟื้นฟูกิจการแล้ว

■ คดีเกี่ยวกับการออกแบบ จัดหาและก่อสร้างโครงการพัฒนาเชื้อเพลิงยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel: SAF)

เมื่อวันที่ 16 มิถุนายน 2568 บริษัทคู่สัญญา ซึ่งเป็นผู้รับเหมาออกแบบ จัดหาและก่อสร้างโรงกลั่นชีวภาพในโครงการพัฒนาเชื้อเพลิงยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel: SAF) ซึ่งดำเนินการโดย BSGF (บริษัทย่อยของ BCP) ได้ยื่นฟ้อง BSGF ต่อศาลแพ่งพระโขนง เป็นคดีแพ่งจากเหตุการณ์สัญญา ทั้งนี้ บริษัทคู่สัญญาได้เรียกร้องค่าเสียหายจาก BSGF ภายใต้สัญญาจ้างเหมาก่อสร้างของโครงการดังกล่าวจำนวน 3 สัญญา (รวมเรียกว่า “สัญญาจ้างเหมาก่อสร้าง”) ซึ่งรวมถึงค่าจ้าง ค่าจ้างเพิ่มเติม การคืนเงินประกันผลงาน และการส่งมอบคืนหนังสือค้ำประกัน รวมเป็นทุนทรัพย์ประมาณ 3,300 ล้านบาท พร้อมดอกเบี้ยจนกว่า BSGF จะชำระเงินครบถ้วน

ต่อมา เมื่อวันที่ 3 กรกฎาคม 2568 BSGF ได้ยื่นคำให้การและฟ้องแย้งในคดีเดียวกันเพื่อปฏิเสธคำฟ้องของบริษัทคู่สัญญา และเรียกร้องค่าเสียหายจากการปฏิบัติผิดสัญญาจ้างเหมาก่อสร้างของบริษัทคู่สัญญา มีทุนทรัพย์รวมโดยประมาณ 5,700 ล้านบาท พร้อมดอกเบี้ยจนกว่าบริษัทคู่สัญญาจะชำระเงินแก่ BSGF ครบถ้วน ทั้งนี้ ปัจจุบัน คดีอยู่ในระหว่างการพิจารณาของศาล

1.3 ข้อมูลเกี่ยวกับผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ

ชื่อ	:	บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)
ที่อยู่	:	209 อาคาร เคเคพี ทาวเวอร์ เอ ชั้น 9, 12A-16, 18, 20 ถนนสุขุมวิท 21 (อโศก) แขวง คลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร 10110
โทรศัพท์	:	0-2165-5555 ต่อ 4

ที่มา: แบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ

1.4 ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใด ๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของกรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ และการมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมีระหว่างกันในด้านต่าง ๆ (เช่น การบริหาร ฯลฯ)

1.4.1 สรุปสาระสำคัญของสัญญา/ข้อตกลง/บันทึกความเข้าใจ ที่ผู้ทำคำเสนอซื้อกระทำการขึ้นก่อนการยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ไม่ว่าการทำสัญญา/ข้อตกลง/บันทึกความเข้าใจดังกล่าว จะเป็นการทำเพื่อซื้อหลักทรัพย์ในคำเสนอซื้อหรือไม่ก็ตาม

- ไม่มี -

1.4.2 การถือหุ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมโดยผู้ทำคำเสนอซื้อในกิจการ

1.4.2.1 การถือหุ้นในกิจการ

จากข้อมูลรายชื่อผู้ถือหุ้นล่าสุดของกิจการ ณ วันที่ 1 กันยายน 2568 BCP ในฐานะผู้ทำคำเสนอซื้อถือหุ้นสามัญในกิจการทั้งสิ้นจำนวน 2,828,998,298 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 81.74 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ทั้งนี้ ผู้มีอำนาจจะทำการผูกพันของผู้ทำคำเสนอซื้อไม่ได้ถือหุ้นในกิจการ

1.4.2.2 การถือหุ้นในผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการ

- ไม่มี -

1.4.3 การถือหุ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมโดยกิจการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกรรมการของกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

1.4.3.1 การถือหุ้นโดยกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

- ไม่มี -

1.4.3.2 การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

- ไม่มี -

1.4.3.3 การถือหุ้นโดยกรรมการของกิจการในผู้ทำคำเสนอซื้อ

ลำดับ	รายชื่อคณะกรรมการ	สัดส่วนการถือหุ้นในผู้ทำคำเสนอซื้อ ณ วันที่ 1 กันยายน 2568 (จำนวนหุ้น)
1	นายสุเทพ วงศ์วรเศรษฐ์	884,600
2	นางสาวภัทรี ชินกุลกิจนิวัฒน์	297,600
3	นายสมชัย เตชะวณิช	150,522
4	นายสุรัช โฆษิตเสวีวงศ์	51,000
5	พลเอก วรเกียรติ รัตนานนท์	50,000

1.4.4 ความสัมพันธ์อื่น ๆ

การมีกรรมการ และ/หรือ ผู้บริหารร่วมกัน

ณ วันที่ 1 สิงหาคม ผู้ทำคำเสนอซื้อและกิจการมีกรรมการและผู้บริหารร่วมกัน มีดังนี้

ลำดับ	ชื่อ-นามสกุล	ตำแหน่งกรรมการ/ผู้บริหาร ใน BCP	ตำแหน่งกรรมการ/ผู้บริหาร ใน BSRC
1	นางสาวภัทรี ชินกุลกิจนิวัฒน์	ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร การเงิน และรองกรรมการผู้จัดการใหญ่ กลุ่มงานบัญชี และการเงิน	กรรมการ กรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และ กรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร

ที่มา: แบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ

ทั้งนี้ เนื่องจาก BCP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของกิจการที่ถือหุ้นอยู่ในสัดส่วนร้อยละ 81.74 ของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ จึงมีการส่งตัวแทนจาก BCP จำนวน 3 ราย ได้แก่ นางสาวภัทรี ชินกุลกิจนิวัฒน์ นายสมชัย เตชะวณิช และนายอนุวัตร รุ่งเรืองรัตนกุล เพื่อดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการและ/หรือ ผู้บริหารใน BSRC โดย นายสมชัย เตชะวณิช ดำรงตำแหน่งกรรมการ และกรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร และนายอนุวัตร รุ่งเรืองรัตนกุล ดำรงตำแหน่งกรรมการ

กรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล กรรมการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กร ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และรองกรรมการผู้จัดการใหญ่ ธุรกิจโรงกลั่น

การทำรายการระหว่างกันระหว่างผู้ทำคำเสนอซื้อกิจการ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกรรมการของกิจการ

กิจการมีรายการระหว่างกันกับ BCP ซึ่งเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อ และบริษัทในเครือ BCP สำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 และสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยมีรายละเอียด ดังนี้

กลุ่มบริษัทบางจาก	ลักษณะรายการ	(หน่วย: ล้านบาท)	
		สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2567	สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568
BCP	บริษัทฯ ขายผลิตภัณฑ์น้ำมันให้แก่ BCP เพื่อบริหารต้นทุนการขนส่ง	62,617.00	27,635.64
	- บริษัทฯ ซื้อผลิตภัณฑ์น้ำมันชนิดพิเศษ (Premium) ตามราคาที่กำหนดในสัญญา และบริษัทฯ ได้ทำสัญญาซื้อขายผลิตภัณฑ์น้ำมันระหว่างกันเพื่อบริหารต้นทุนการขนส่ง - BCP อนุญาตให้ใช้เครื่องหมายการค้าและสูตรการผลิตน้ำมันดีเซล น้ำมันแก๊สโซฮอล์ หรือผลิตภัณฑ์น้ำมันอื่น ๆ โดยบริษัทฯ จ่ายค่าตอบแทนสิทธิตามที่กำหนดไว้ในสัญญา - BCP ให้บริการงานสนับสนุนต่าง ๆ เช่น งานให้บริการคำปรึกษา งานด้านเทคนิค งานบริหารจัดการโดยทั่วไปที่จำเป็นต้องมี เป็นต้น เพื่อสนับสนุนธุรกิจผลิตน้ำมันปิโตรเลียมและการขาย - BCP ให้บริการบริหารจัดการงานเพื่อให้เป็นระบบบริหารจัดการที่ใช้ภายในกลุ่มบริษัทเดียวกัน	6,572.00	4,419.24
	บริษัทฯ กู้เงินแบบหมุนเวียนจาก BCP ในวงเงิน 8,000 ล้านบาท โดยบริษัทฯ สามารถขอกู้และคืนเงินกู้ได้ในจำนวนไม่เกินวงเงินที่กำหนด	3,000.00	-
	บริษัทฯ มีดอกเบี้ยจ่ายภายใต้สัญญากู้ยืมเงินระยะสั้นจาก BCP	1.00	0.38
	บริษัทฯ ขายผลิตภัณฑ์น้ำมันให้กับ BCPT ตามปริมาณและราคาที่ตกลงกันในสัญญา	8,428.00	2,885.00

กลุ่มบริษัทบางจาก	ลักษณะรายการ	(หน่วย: ล้านบาท)	
		สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567	สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568
	บริษัทฯ ซื้อผลิตภัณฑ์น้ำมันกับ BCPT ตามปริมาณและราคาที่ตกลงกันในสัญญา	167,290.00	64,226.00
BBGI	บริษัทฯ ซื้อวัตถุดิบจาก BBGI ตามปริมาณและราคาที่ตกลงกันในสัญญา	4,924.00	2,715
บริษัท บีบีจีไอ โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“BBGI-NPBP”)	บริษัทฯ ขายผลิตภัณฑ์น้ำมันให้กับ BBGI-NPBP ตามราคาตลาด	1.00	-
	บริษัทฯ ซื้อวัตถุดิบจาก BBGI-NPBP ตามปริมาณและราคาที่ตกลงกันในสัญญา	1,261.00	413.00
บริษัท บีบีจีไอ โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“BBGI-PS”)	บริษัทฯ ซื้อวัตถุดิบจาก BBGI-PS ตามปริมาณและราคาที่ตกลงกันในสัญญา	1,287.00	645.00
บริษัท บีบีจีไอ โฮลดิ้ง จำกัด (“BBGI-BI”)	บริษัทฯ ซื้อวัตถุดิบจาก BBGI-BI ตามปริมาณและราคาที่ตกลงกันในสัญญา	1,691.00	-
BFPL	BFPL ให้บริการขนส่งทางรถ เรือ และผ่านทางท่อของระบบท่อขนส่งผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม จากคลังน้ำมันของบริษัทฯ ไปยังสถานีบริการจัดเก็บน้ำมันของลูกค้า หรือไปยังคลังน้ำมันของบริษัทฯ ตลอดจนบริหารจัดการโลจิสติกส์ รวมถึงบริหารจัดการคลังน้ำมันตามราคาที่ตกลงกันในสัญญา	345.00	356.00
บริษัท บางจาก ศูนย์บริหารเงิน จำกัด (“BCTC”)	บริษัทฯ กู้เงินแบบหมุนเวียนจาก BCTC ในวงเงิน 8,000 ล้านบาท โดยบริษัทฯ สามารถขอกู้และคืนเงินกู้ได้ในจำนวนไม่เกินวงเงินที่กำหนด	-	3,500.00
	บริษัทฯ มีดอกเบี้ยจ่ายภายใต้สัญญากู้ยืมเงินระยะสั้นจาก BCTC	19.00	23.00
	บริษัทฯ จ่ายบริการอื่นๆ	2.00	1.00
บริษัท บางจากกรีนเนท จำกัด (“BGN”) และ บริษัท บางจาก รีเทล จำกัด (“BCR”)	บริษัทฯ จ่ายบริการอื่นๆ	16.00	69.00

ที่มา: แบบ 56-1 One Report ประจำปี 2567 ของกิจการ และงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

การดำเนินธุรกิจร่วมกัน หรือการร่วมลงทุนในบริษัทอื่น

ณ วันที่ 3 ตุลาคม 2566 ผู้ทำคำเสนอซื้อและกิจการมีการลงทุนร่วมกันในบริษัท รีไฟเนอรี่ ออฟดีโมแซชัน แอนด์ ซินเนอร์ยี เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทร่วมของบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 50.00 และ 50.00 ตามลำดับ

1.5 แหล่งที่มาของเงินทุนของผู้ทำคำเสนอซื้อ

- ไม่มี -

เนื่องด้วยการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP จำนวนไม่เกิน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อแลกเปลี่ยนกับหุ้นของบริษัทฯ ในอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC เพื่อปรับโครงสร้างการถือหุ้นให้ผู้ถือหุ้นของ BSRC เข้าถือหุ้นโดยตรงใน BCP และเพื่อเพิกถอนหุ้นของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อย่างไรก็ดี หากภายหลังการนำจำนวนหุ้นสามัญของ BSRC ทั้งหมดที่ผู้ถือหุ้นของ BSRC แต่ละรายนำมาแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ตามที่ระบุในแบบตอบรับ มาคำนวณตามอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด หากมีเศษหุ้นของ BCP ที่เกิดขึ้นจากการคำนวณตามอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ดังกล่าว เศษหุ้นดังกล่าวจะถูกปัดทิ้งโดย BCP จะชำระเงินชดเชยให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ซึ่งแสดงเจตนาขายหุ้นเป็นเงินบาทและมีทัศนคติ 2 ตำแหน่งเป็นหน่วยสตางค์ โดยจะคำนวณจำนวนเงินชดเชยสำหรับส่วนของเศษหุ้นที่ถูกปัดทิ้งโดยอ้างอิงกับอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ กล่าวคือ เท่ากับราคาที่ BCP ได้ทำการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน เพื่อแลกกับหุ้นของ BSRC ในกระบวนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ในครั้งนี้ ซึ่งคิดเป็นราคาเท่ากับ 37.25 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ สำหรับการคิดทัศนคติ 2 ตำแหน่งในหน่วยสตางค์ หากเศษทัศนคติมากกว่าหรือเท่ากับ 0.005 บาท จะทำการปัดเศษทัศนคติขึ้น แต่หากเศษทัศนคติน้อยกว่า 0.005 บาท จะทำการปัดเศษทัศนคติทิ้ง

ส่วนที่ 2 ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2.1 ความเหมาะสมของอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์

ในการพิจารณาความสมเหตุสมผลของอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท โดย BCP เพื่อเพิกถอนหุ้นของบริษัท ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ BCP มีความประสงค์ที่จะทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยชำระราคาเสนอซื้อด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกใหม่ของ BCP ซึ่งเป็นการดำเนินการตามเกณฑ์ ทจ. 34/2552 สำหรับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์เดิมเพื่อการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ ในอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC ในครั้งนี้ BCP จะเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 1,376,923,157.00 บาท เป็น 1,474,132,342.00 บาท โดยการออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท และจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท และ BCP ด้วยวิธีการทางการเงินต่าง ๆ เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์โดยมีรายละเอียดของการประเมินราคาหุ้นสามัญด้วยวิธีการทางการเงิน ดังนี้

1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)
4. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)
6. วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of The Parts Approach)

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานโดยพิจารณาจากสถานะเศรษฐกิจในปัจจุบันและข้อมูล ณ เวลาที่จัดทำรายงานฉบับนี้ และอยู่ภายใต้สมมติฐานสำคัญว่าบริษัท และ BCP จะดำเนินธุรกิจปกติภายใต้สภาวะตลาดและกฎเกณฑ์ต่าง ๆ เหมือนในอดีตที่ผ่านมา โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้นำผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตจากนโยบายและแผนการบริหารของบริษัท และ BCP ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์มาใช้กำหนดสมมติฐาน ดังนั้น มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท และ BCP ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้พิจารณาความเหมาะสมของอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์จึงเป็นมูลค่าตามแผนการดำเนินงาน ณ ปัจจุบันของบริษัท และ BCP และหากปัจจัยและสมมติฐานดังกล่าวตามที่ระบุข้างต้นนี้เปลี่ยนแปลงไปในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งอาจจะเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย

โดยวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท และ BCP แต่ละวิธี มีรายละเอียดดังนี้

2.1.1 การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP

2.1.1.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ BCP อ้างอิงจากงบการเงินรวม สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับสอบทานล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็น โดยมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,376.92
บวก ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	11,157.46
บวก ส่วนเกินทุนอื่น	4,200.66
บวก ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	15.81
บวก ใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญที่หมดอายุแล้ว	8.62
บวก กำไรสะสม	
- จัดสรรแล้วเป็นทุนสำรองตามกฎหมาย	153.16
- ยังไม่ได้จัดสรร	46,376.60
บวก องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น ¹	(6,304.77)
รวมส่วนของบริษัทใหญ่	56,984.47
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท	1,376.92
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	41.39

ที่มา: งบการเงินรวมของ BCP ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568

หมายเหตุ: /1 องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้นประกอบด้วย สำรองการแปลงค่างบการเงิน สำรองการป้องกันความเสี่ยง และสำรองการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรม

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BCP ตามวิธีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 56,984.47 ล้านบาท หรือ 41.39 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี ไม่เหมาะสม เนื่องจากวิธีนี้แม้คำนึงถึงมูลค่าของ BCP ณ ขณะใดขณะหนึ่ง อย่างไรก็ตามไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโต และความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต

2.1.1.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณามูลค่าตามบัญชีของ BCP อ้างอิงจากงบการเงินรวม สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับสอบทานล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็นฉบับนี้ และปรับปรุงด้วยรายการส่วนเพิ่ม (ลด) ของมูลค่าสินทรัพย์ของกลุ่มบริษัทบางจาก ที่มีการประเมินมูลค่าตลาด หรือรายการอื่นที่มีผลกระทบต่อมูลค่าสินทรัพย์ และหนี้สินภายหลังรอบระยะเวลารายงานของงบการเงินดังกล่าว เพื่อให้สะท้อนมูลค่าที่ใกล้เคียงกับ

ปัจจุบัน ทั้งนี้ รายการที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาปรับปรุง ได้แก่ (1) มูลค่าตามราคาตลาดของที่ดิน อาคาร เครื่องจักร และอุปกรณ์ ของ BCP และ (2) ประมาณการเงินปันผลรับ / (จ่าย) สุทธิภายหลังรอบระยะเวลารายงานของงบการเงิน โดยการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีมีรายละเอียดดังนี้

(1) มูลค่าตามราคาตลาดของที่ดิน อาคาร เครื่องจักร และอุปกรณ์ ของ BCP

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีสินทรัพย์ถาวรของ BCP ประกอบด้วย ที่ดิน อาคาร สิ่งปลูกสร้าง เครื่องจักร และอุปกรณ์ โดยพิจารณาราคาประเมินตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ BCP ซึ่งจัดทำขึ้นโดยบริษัท โกลบอล แอสเซท แวลูเออร์ จำกัด (“GAV”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าวจัดทำเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ประเมินมูลค่า ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2568 ซึ่งมีอายุประมาณ 8 เดือน ก่อนวันที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ แม้รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินข้างต้นจะมีอายุเกินกว่า 6 เดือน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงมูลค่าตลาดของทรัพย์สินจากรายงานฉบับดังกล่าว เนื่องจากเป็นรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ BCP ฉบับล่าสุด

โดยมีสรุปผลการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังนี้

สรุปผลการประเมินมูลค่าที่ดิน อาคาร เครื่องจักร และอุปกรณ์ ของ BCP

รายการทรัพย์สิน	วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสม	(ล้านบาท)		
		มูลค่าตามบัญชี ณ 30 มิ.ย. 68 ¹	มูลค่าตามวิธีประเมิน	การปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์
โรงกลั่นน้ำมันบางจาก	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)	16,513.77	36,108.14	19,594.37
คลังน้ำมันกรุงเทพ		1,334.91	3,051.75	1,716.84
คลังน้ำมันสุราษฎร์ธานี		78.95	230.33	151.38
คลังน้ำมันบางปะอิน		950.03	1,913.71	963.67
สถานีบริการน้ำมัน 200 แห่ง	วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach) สำหรับอาคาร สิ่งปลูกสร้าง เครื่องจักร และอุปกรณ์	1,986.26	3,895.00	1,908.74
ที่ดินและอาคารส่วนสายงานด้านธุรกิจโรงกลั่น		678.84	2,446.75	1,767.91
ที่ดินส่วนสายงานธุรกิจการตลาด		1,902.47	4,237.60	2,335.13
ที่ดินส่วนพัฒนาประสิทธิภาพสำนักงาน		30.11	89.41	59.29
รวม		23,475.35	51,972.68	28,497.33
หัก หนี้สินภาษีเงินได้ตัดบัญชีจากการปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์ที่อัตราร้อยละ 20.00				(5,699.47)
รวมรายการปรับปรุงส่วนของผู้ถือหุ้น				22,797.87

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงมูลค่าตามบัญชีจากงบการเงินรวมของ BCP ฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

(2) ประมาณการเงินปันผลรับ / (จ่าย) สุทธิภายหลังรอบระยะเวลารายงานของงบการเงิน

เนื่องจากคณะกรรมการของบริษัทในกลุ่ม BCP ได้แก่ BCPG และบริษัทที่กลุ่ม BCP ลงทุน ได้แก่ บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (“BAFS”) ได้มีมติอนุมัติการจ่ายปันผลระหว่างกาลในปี 2568 ซึ่งมีกำหนดจ่ายปันผล

ภายหลัง 30 มิถุนายน 2568 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงนำประมาณการเงินปันผลจ่ายดังกล่าวมาปรับปรุงส่วนของผู้อถือหุ้น โดยมีรายละเอียดสามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปประมาณการเงินปันผลรับ / (จ่าย) สุทธิภายหลังรอบระยะเวลารายงานของงบการเงิน

รายการ (ล้านบาท)	วันที่คาดว่าจะจ่ายปันผล	เงินปันผลจ่าย โดยกลุ่ม BCP	เงินปันผลรับโดย BCP ตามสัดส่วน การถือหุ้น	เงินปันผล รับ / (จ่าย) สุทธิ
เงินปันผลจ่ายโดย BCPG ¹	23 ก.ย. 68	(299.58)	173.19	(126.38)
เงินปันผลจ่ายโดย BAFS ²	11 ก.ย. 68	-	5.70	5.70
รวม		(299.58)	178.89	(120.69)

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงมติที่ประชุมคณะกรรมการของ BCPG เมื่อวันที่ 28 สิงหาคม 2568 พิจารณานุมัติการจ่ายปันผลระหว่างกาลในอัตราหุ้นละ 0.10 บาท

/2 อ้างอิงมติที่ประชุมคณะกรรมการของ BAFS เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2568 พิจารณานุมัติการจ่ายปันผลระหว่างกาลในอัตราหุ้นละ 0.11 บาท โดย BCP ถือหุ้นใน BAFS จำนวน 15 ล้านหุ้น และ BSRC ซึ่ง BCP ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 81.74 ถือหุ้นใน BAFS จำนวน 45 ล้านหุ้น

สรุปผลการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำผลการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ BCP และประมาณการเงินปันผลรับ / (จ่าย) สุทธิภายหลังรอบระยะเวลารายงานของงบการเงิน มาปรับปรุงมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ BCP ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 เพื่อประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น BCP ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี โดยมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

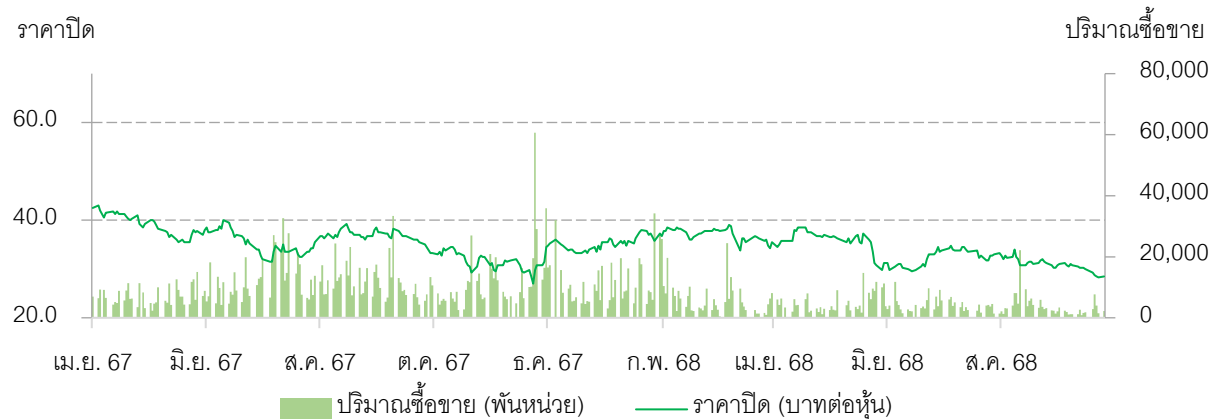
รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
รวมส่วนของบริษัทใหญ่	56,984.47
รายการปรับปรุง	
การปรับปรุงมูลค่าตลาดของที่ดิน อาคาร เครื่องจักร และอุปกรณ์ ของ BCP	22,797.87
ประมาณการเงินปันผลรับ / (จ่าย) สุทธิภายหลังรอบระยะเวลารายงานของงบการเงิน	(120.69)
รวมส่วนของบริษัทใหญ่หลังปรับปรุง	79,661.65
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท	1,376.92
มูลค่าตามบัญชีหลังปรับปรุงต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	57.85

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BCP ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี เท่ากับ 79,661.65 ล้านบาท หรือ 57.85 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ไม่เหมาะสม เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะได้พิจารณามูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของ BCP แต่อย่างไรก็ตาม วิธีการนี้คำนึงถึงมูลค่าของกิจการ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งเท่านั้น โดยไม่คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ

2.1.1.3 วิธีมูลค่างินตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาราคาซื้อขายเฉลี่ยและปริมาณการซื้อขายของหุ้นสามัญของ BCP ในตลาดหลักทรัพย์ โดยคำนวณราคาซื้อขายถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price) ("VWAP") ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 69/247-1) มีผลบังคับใช้ ตามที่แสดงในแผนภูมิต่อไปนี้

ราคาตลาดของ BCP ย้อนหลัง 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568



การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้ อ้างอิงสมมติฐานหลักว่า มูลค่าหุ้นสามัญตามราคาตลาดสามารถสะท้อนอุปสงค์และอุปทานของหุ้นสามัญของ BCP ในตลาดหลักทรัพย์ โดยนักลงทุน จากการพิจารณาจากข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้อง การคาดการณ์ ผลการดำเนินงานในอนาคตของ BCP สภาพการณ์ของตลาดและเศรษฐกิจโดยรวม โดยการคำนวณมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีมูลค่างินตามราคาตลาด

วันทำการ ย้อนหลัง	มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (ล้านบาท)	ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (ล้านหุ้น)	ราคาถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (บาทต่อหุ้น)
15 วันทำการ	66.81	2.25	29.69
30 วันทำการ	95.40	3.11	30.65
60 วันทำการ	125.36	3.91	32.03
90 วันทำการ	145.44	4.52	32.20
180 วันทำการ	205.86	5.90	34.88
270 วันทำการ	269.87	7.88	34.23
360 วันทำการ	298.80	8.56	34.89
ช่วงราคาหุ้นสามัญของ BCP (บาทต่อหุ้น)			29.69 - 34.89
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท			1,376.92
ช่วงมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCP (ล้านบาท)			40,886.30 - 48,042.17

ที่มา: มูลค่าซื้อขายและปริมาณซื้อขายแบบ Automatic Order Matching (AOM) จาก www.setsmart.com ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

จากตารางข้างต้น พบว่าปริมาณซื้อขายหุ้นเฉลี่ยของ BCP ในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จะมีปริมาณอยู่ที่ 2.25 - 8.56 ล้านหุ้นต่อวัน หรือคิดเป็นร้อยละ 0.16 - 0.62 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BCP และ **มูลค่าธุรกรรมราคาหุ้นสามัญของ BCP ตามวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด จะเท่ากับ 40,886.30 - 48,042.17 ล้านบาท หรือ 29.69 - 34.89 บาทต่อหุ้น** ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด **ไม่เหมาะสม** เนื่องจากวิธีนี้ แม้ว่าจะสะท้อนมูลค่า BCP ได้ในระดับหนึ่ง ตามอุปสงค์และอุปทานหุ้นสามัญที่มีการซื้อขายจริงในตลาดหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ราคาตลาดอาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอก อาทิ ภาวะเศรษฐกิจของประเทศ ภาวะการเมือง อัตราดอกเบี้ย ฯลฯ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้

2.1.1.4 วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาอัตราส่วนต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันกับธุรกิจของ BCP หรือกล่าวคือ บริษัทที่ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและจำหน่ายน้ำมัน และธุรกิจการตลาด บนสมมติฐานหลักว่าบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานคล้ายคลึงกัน จะมีอัตราส่วนทางการเงินบางประการ อาทิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio) และอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio) ที่ใกล้เคียงกัน

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกบริษัทจดทะเบียนซึ่งมีธุรกิจใกล้เคียงกันกับธุรกิจของ BCP กล่าวคือ มีรายได้หลักจากธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและจำหน่ายน้ำมัน และธุรกิจการตลาด และจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาใช้ในการเปรียบเทียบ รายละเอียดบริษัทเทียบเคียงมีดังนี้

ข้อมูลทั่วไปของ BCP และบริษัทเทียบเคียง

ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายการ (ล้านบาท)		
		สินทรัพย์	รายได้จากการขายและบริการ ¹	กำไรสุทธิ ^{1/2}
บมจ. บางจาก คอร์ปอเรชั่น ("SET:BCP")	ประกอบธุรกิจ โรงกลั่นน้ำมันและการค้าน้ำมัน การตลาด พลังงานไฟฟ้าสะอาด ผลิตภัณฑ์ชีวภาพ ทรัพยากรธรรมชาติ และพัฒนาธุรกิจใหม่	310,702.03	556,913.44	(2,521.24)
บริษัทเทียบเคียง				
บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล ("SET:PTTGC")	ธุรกิจผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	637,954.10	550,962.51	(37,233.60)
บมจ. ไทยออยล์ ("SET:TOP")	ธุรกิจการกลั่นและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูป	398,486.16	371,126.71	8,528.18
บมจ. ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก ("SET:OR")	ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม และธุรกิจค้าปลีกสินค้าและบริการอื่น ๆ	200,436.95	711,623.76	8,001.91

ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายการ (ล้านบาท)		
		สินทรัพย์	รายได้จากการขายและบริการ ^{1/}	กำไรสุทธิ ^{1/2}
บมจ. ไออาร์พีซี ("SET:IRPC")	ประกอบธุรกิจปิโตรเลียม ปิโตรเคมี ทำเรือและถังเก็บผลิตภัณฑ์ และจัดการทรัพย์สิน	177,609.15	295,773.62	(9,343.40)
บมจ. สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง ("SET:SPRC")	ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	62,946.73	251,600.39	(2,153.06)
บมจ. บางจาก ศรีราชา ("SET:BSRC")	ธุรกิจโรงกลั่นปิโตรเลียมและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมแบบครบวงจร	59,893.50	219,232.99	(4,567.90)
บมจ. พีทีจี เอ็นเนอยี ("SET:PTG")	ประกอบธุรกิจ จำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิง และก๊าซ LPG พลังงานทดแทน การขนส่ง อาหารและเครื่องดื่ม ศูนย์บริการ และซ่อมบำรุงรถยนต์ และการเงินอิเล็กทรอนิกส์	54,159.70	226,978.69	800.63
บมจ. ซัสโก้ ("SET:SUSCO")	ธุรกิจจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงผ่านสถานีบริการน้ำมัน และสู่ภาคอุตสาหกรรมต่าง ๆ	10,649.57	33,247.39	271.36

ที่มา: งบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

หมายเหตุ: ^{1/} ผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 – 30 มิถุนายน 2568

^{2/} อ้างอิงจากกำไร (ขาดทุน) ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่

โดยการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด มีรายละเอียดดังนี้

ก) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ("P/BV") ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันที่ทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบ 69/247-1 มีผลบังคับใช้ เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนเฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ P/BV เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า P/BV เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง

บริษัทเทียบเคียง (เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:BSRC	0.65x	0.66x	0.68x	0.66x	0.70x	0.79x	0.83x
SET:PTTGC	0.44x	0.46x	0.44x	0.41x	0.37x	0.39x	0.41x

บริษัทเทียบเคียง (เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:TOP	0.46x	0.47x	0.46x	0.43x	0.39x	0.44x	0.50x
SET:OR	1.46x	1.48x	1.44x	1.36x	1.34x	1.44x	1.51x
SET:IRPC	0.35x	0.37x	0.34x	0.30x	0.29x	0.33x	0.36x
SET:SPRC	0.54x	0.56x	0.57x	0.57x	0.58x	0.62x	0.66x
SET:PTG	1.67x	1.63x	1.46x	1.34x	1.31x	1.44x	1.47x
SET:SUSCO	0.53x	0.54x	0.55x	0.55x	0.58x	0.62x	0.66x
ค่าเฉลี่ย	0.76x	0.77x	0.74x	0.70x	0.70x	0.76x	0.80x

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP โดยนำค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 มาคูณกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของ BCP โดยอ้างอิงจากมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น ตามงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 56,984.47 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเท่ากับ 41.39 บาท โดยการประเมินมูลค่ามีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

วันทำการย้อนหลัง	ค่าเฉลี่ย P/BV (เท่า) (1)	มูลค่าตามบัญชี (บาทต่อหุ้น) (2)	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น) (3) = (1) x (2)
15 วัน	0.76x	41.39	31.50
30 วัน	0.77x		31.84
60 วัน	0.74x		30.65
90 วัน	0.70x		29.13
180 วัน	0.70x		28.77
270 วัน	0.76x		31.35
360 วัน	0.80x		33.14
ช่วงมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP (บาทต่อหุ้น)			28.77 - 33.14

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BCP ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 39,608.43 - 45,626.18 ล้านบาท หรือ 28.77 - 33.14 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ไม่เหมาะสม เนื่องจากเป็นการเปรียบเทียบ BCP กับบริษัทอื่น ซึ่งอาจมีความแตกต่างบางประการ เช่น โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องของหุ้นสามัญ เป็นต้น

ข) **วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio Approach)**

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (“P/E”) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบ 69/247-1 มีผลบังคับใช้ เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนเฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ P/E เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า P/E เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง

บริษัทเทียบเคียง (เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:BSRC ^{/1}	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SET:PTTGC ^{/1}	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SET:TOP	9.16x	9.25x	9.17x	8.89x	7.68x	7.12x	6.69x
SET:OR	20.65x	20.91x	20.24x	19.00x	19.61x	21.83x	20.60x
SET:IRPG ^{/1}	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SET:SPRG ^{/1}	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SET:PTG	19.00x	18.56x	16.27x	14.42x	12.58x	12.24x	12.74x
SET:SUSCO	8.81x	9.01x	8.92x	8.77x	9.38x	10.54x	9.24x
ค่าเฉลี่ย	14.40x	14.43x	13.65x	12.77x	12.31x	12.93x	12.32x

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

หมายเหตุ: /1 SET:BSRC SET:PTTGC SET:IRPG และ SET: SPRG ไม่ถูกนำมาคำนวณหาค่าเฉลี่ย เนื่องจากหลักทรัพย์ดังกล่าวมีผลการดำเนินงานขาดทุน จึงไม่สามารถคำนวณหาอัตราส่วนที่แท้จริงได้

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP โดยนำค่าเฉลี่ย P/E ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 มาคูณกำไรสุทธิต่อหุ้นของ BCP สำหรับรอบผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยอ้างอิงงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

อย่างไรก็ดี เนื่องจาก BCP มีผลขาดทุนสุทธิสำหรับรอบผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 เท่ากับ (2,521.24) ล้านบาท หรือคิดเป็นขาดทุนสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ (1.83) บาท (คำนวณโดยไม่ได้หักดอกเบี้ยจ่ายสะสมสำหรับปีของหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายทุน และกรณีที่หักดอกเบี้ยดังกล่าวจะมีขาดทุนสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ (1.94) บาท) จึงไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิได้

ค) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย ("EV/EBITDA") ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันที่ทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบ 69/247-1 มีผลบังคับใช้ เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนเฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง

บริษัทเทียบเคียง (เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:BSRC ^{/1}	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SET:PTTGG ^{/1}	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SET:TOP	11.26x	11.31x	11.33x	11.32x	10.70x	10.05x	9.16x
SET:OR	8.41x	8.53x	8.27x	7.79x	7.93x	9.03x	9.15x
SET:IRPC ^{/1}	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SET:SPRC ^{/2}	159.36x	163.35x	136.43x	96.41x	N/A	N/A	N/A
SET:PTG	8.99x	8.91x	8.46x	8.07x	7.68x	7.89x	7.86x
SET:SUSCO	5.41x	5.46x	5.43x	5.39x	5.48x	5.79x	6.12x
ค่าเฉลี่ย	8.52x	8.55x	8.38x	8.14x	7.95x	8.19x	8.07x

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

หมายเหตุ: /1 SET:BSRC SET:PTTGC และ SET:IRPC ไม่ถูกนำมาคำนวณในการหาค่าเฉลี่ย เนื่องจากหลักทรัพย์ดังกล่าวมี EBITDA เป็นลบในช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ จึงไม่สามารถคำนวณหาอัตราส่วนที่แท้จริงได้

/2 SET:SPRC ไม่ถูกนำมาคำนวณในการหาค่าเฉลี่ยเนื่องจากข้อมูลดังกล่าวมีอัตราส่วนที่แตกต่างไปจากค่าเฉลี่ยเกินกว่าค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ซึ่งเป็นบริษัทในหมวดธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและจำหน่ายน้ำมันและธุรกิจการตลาดอย่างมีนัยสำคัญ (Outlier)

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP โดยนำค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียง ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 มาคูณกับ EBITDA ของ BCP สำหรับรอบผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยอ้างอิงงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 26,662.11 ล้านบาท และนำมาบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้นและสินทรัพย์ทางการเงิน และเงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกันและกิจการอื่น หักด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย หนี้สินตามสัญญาเช่า ประมาณการหนี้สินสำหรับต้นทุนในการรื้อถอน ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 และเงินปันผลจ่ายสุทธิ โดยการประเมินมูลค่ามีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ตามวิธีอัตราส่วน EV/EBITDA

รายการ (ล้านบาท)	มูลค่า
ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA (เท่า) (1)	7.95x - 8.55x
EBITDA ย้อนหลัง 12 เดือน ^{/1/2} (2)	26,662.11
มูลค่ากิจการ (3) = (1) x (2)	211,875.49 - 228,035.30
บวก เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ^{/1} (4)	30,214.81
บวก เงินลงทุนระยะสั้นและสินทรัพย์ทางการเงิน ^{/1} (5)	5,337.22
บวก เงินให้กู้ยืมแก่งกิจการที่เกี่ยวข้องกันและกิจการอื่น ^{/1} (6)	1,355.81
หัก หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ^{/1} (7)	(129,374.73)
หัก หนี้สินตามสัญญาเช่า ^{/1} (8)	(11,569.13)
หัก ประมาณการหนี้สินสำหรับต้นทุนในการรื้อถอน ^{/1} (9)	(30,407.87)
หัก ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ^{/1} (10)	(25,470.21)
หัก เงินปันผลจ่ายสุทธิ ^{/3} (11)	(120.69)
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (12) = (3) + (4) + (5) + (6) - (7) - (8) - (9) - (10) - (11)	51,840.70 - 68,000.50
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท	1,376.92
ราคาหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น)	37.65 - 49.39

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงงบการเงินฉบับสอบทานของ BCP สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

/2 EBITDA ของ BCP คำนวณจากผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยอ้างอิงกำไรขั้นต้นจำนวน 21,557.89 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายในการขาย การบริหารและการสำรวจและประเมินค่าจำนวน 15,185.78 ล้านบาท ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้าที่ใช้วิธีส่วนได้เสียจำนวน 1,633.50 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายจำนวน 18,656.50 ล้านบาท

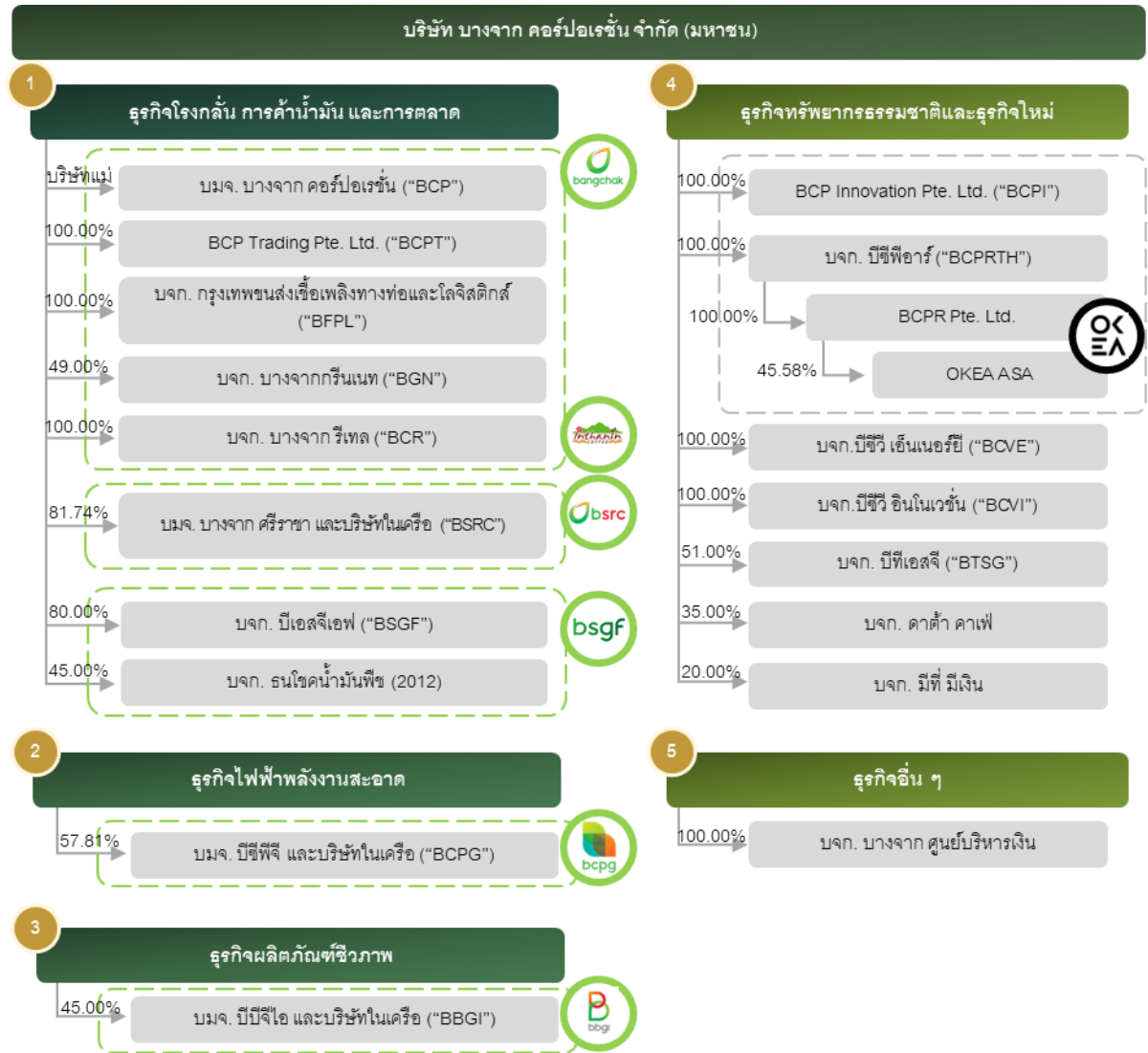
/3 เงินปันผลจ่ายสุทธิคำนวณจาก เงินปันผลจ่ายของกลุ่ม BCP ได้แก่การจ่ายปันผลระหว่างกาลของ BCPG บวกเงินปันผลรับระหว่างกาลจาก BAFS (รายละเอียดตามที่ปรากฏในส่วนที่ 2.1.1 การประเมินมูลค่าของ BCP หัวข้อ 2.1.1.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี)

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BCP ตามวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเท่ากับ 51,840.70 - 68,000.50 ล้านบาท หรือ 37.65 - 49.39 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธี EV/EBITDA ไม่เหมาะสม เนื่องจากเป็นการเปรียบเทียบ BCP กับบริษัทอื่น ซึ่งอาจมีความแตกต่างบางประการ เช่น โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องหุ้นสามัญ เป็นต้น

2.1.1.5 วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of the Parts Approach)

โครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่ม BCP สามารถจำแนกแบ่งออกเป็น 5 กลุ่มธุรกิจตามลักษณะการประกอบธุรกิจ โดยมีบริษัทหลักที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำประเมินมูลค่าภายใต้วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ ดังนี้

โครงสร้างบริษัทหลักในกลุ่ม BCP ที่ประเมินมูลค่า



ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
1) ธุรกิจโรงกลั่น การค้าน้ำมัน และการตลาด		
บมจ. บางจาก คอร์ปอเรชั่น	BCP	โรงกลั่นน้ำมัน การค้าน้ำมัน และการตลาด เช่น สถานีบริการน้ำมัน
BCP Trading Pte. Ltd.	BCPT	ธุรกิจการค้าน้ำมัน จัดหาและค้าน้ำมันกับลูกค้าต่างๆ
บจก. กรุงเทพมหานครเชื้อเพลิงทางท่อและโลจิสติกส์	BFPL	บริหารการขนส่งเชื้อเพลิงทางท่อ ทางรถ และเรือ ให้กับโรงกลั่นน้ำมันทั้งในประเทศและระหว่างประเทศ
บจก. บางจากกรีนเนท	BGN	บริหารสถานีบริการน้ำมัน
บจก. บางจาก รีเทล	BCR	ร้านกาแฟอินทนิล และร้านค้าอื่นๆ
บมจ. บางจาก ศรีราชา และบริษัทในเครือ	BSRC	โรงกลั่นน้ำมัน และการตลาดน้ำมัน เช่น สถานีบริการน้ำมัน
บจก. บีเอสจีเอฟ	BSGF	ผลิตและจำหน่ายน้ำมันอากาศยานยั่งยืน จากน้ำมันพืชใช้แล้ว (Used Cooking Oil: UCO) ปัจจุบันอยู่ระหว่างก่อสร้างโรงงาน โดย BCP คาดว่าจะเริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ได้ภายในเดือนมิถุนายน 2569

ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
บจก. ธนโชคน้ำมันพืช (2012)	-	จัดตั้งขึ้นเพื่อจัดหาน้ำมัน UCO ให้แก่ BSGF
2) ธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด		
บมจ. บีซีพีจี และบริษัทในเครือ	BCPG	ประกอบธุรกิจและลงทุนในบริษัทอื่นเกี่ยวกับธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานสะอาด
3) ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ		
บมจ. บีบีจีไอ และบริษัทในเครือ	BBGI	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่าย (1) เชื้อเพลิงชีวภาพ เอทานอล ไบโอดีเซล และ (2) ผลิตภัณฑ์ชีวภาพเพื่อดูแลและส่งเสริมสุขภาพที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูง
4) ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติและธุรกิจใหม่		
บจก. บีซีพีอาร์ และ BCP Innovation Pte. Ltd.	BCPRTH และ BCPI	ลงทุนใน OKEA ASA ซึ่งเป็นบริษัทที่ถือสิทธิในแหล่งน้ำมันดิบและก๊าซธรรมชาติ และถือสิทธิการสำรวจปิโตรเลียมในในประเทศนอร์เวย์ ปัจจุบัน OKEA ASA เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฮอสโล นอกจากนี้ ยังมีการลงทุนในธุรกิจใหม่ เช่น การค้าลิเทียม และลงทุนใน Start up ต่าง ๆ
บจก. บีซีวี เอ็นเนอร์ยี	BCVE	ลงทุนใน Start up ที่เกี่ยวข้องกับนวัตกรรมพลังงาน
บจก. บีซีวี อินโนเวชั่น	BCVI	ลงทุนใน Start up ที่เกี่ยวข้องกับนวัตกรรมอื่น ๆ
บจก. บีทีเอสจี	BTSG	จัดหาและจำหน่าย LNG
บจก. ดาต้า คาเฟ่	-	บริการที่ปรึกษาวิเคราะห์ข้อมูลทางธุรกิจ
บจก. มีที มีเงิน	-	สินเชื่อที่ดินและขายฝาก
5) ธุรกิจอื่น ๆ		
บจก. บางจาก ศูนย์บริหารเงิน	-	บริหารจัดการเงินของกลุ่มบริษัท

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาผลรวมของมูลค่ายุติธรรมของแต่ละบริษัทภายใต้กลุ่ม BCP โดยเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าให้สอดคล้องกับลักษณะการประกอบธุรกิจของแต่ละบริษัท ขนาดของธุรกิจ และระยะเวลาที่เริ่มดำเนินการ รวมถึงอำนาจการบริหารงานของ BCP ในแต่ละบริษัทที่ประเมินมูลค่า โดยผลการประเมินมูลค่าโดยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum Of The Parts Approach) สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of the Parts Approach: SOTP)

ชื่อบริษัท	สัดส่วนถือหุ้น โดย BCP (ร้อยละ)	วิธีการประเมินมูลค่า ที่เหมาะสม	สาเหตุที่เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าดังกล่าว	ผลการประเมินมูลค่ากิจการ (ล้านบาท)	
				มูลค่าส่วนผู้ถือหุ้น (ร้อยละ 100.00)	มูลค่าส่วนผู้ถือหุ้น (ตามสัดส่วนการถือหุ้น โดย BCP)
BCP	บริษัทแม่	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ ของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow)	สะท้อนความสามารถในการสร้างกระแสเงินสด ในอนาคตตามแผนงานของผู้บริหาร ประกอบกับ ความสามารถในการทำกำไรในอดีต	35,742.27 - 37,511.89	35,329.56 - 37,099.19
BCPT	100.00				
BFPL	100.00				
BGN	49.00				
BCR	100.00				
BSRC	81.74			38,471.88 - 40,077.21	31,446.92 - 32,759.11
BSGF	80.00	วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value)	เนื่องจากโครงการที่ BSGF ลงทุน อยู่ระหว่างการ ก่อสร้างและยังไม่เริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ ดังนั้น IFA จึงยังไม่มีผลประกอบการในอดีตที่สามารถใช้ อ้างอิงในการจัดทำประมาณการในอนาคตได้ ดังนั้น IFA จึงพิจารณา BV เป็นมูลค่าพื้นฐานขั้นต่ำของ บริษัทตามงบการเงิน	8,397.17	6,717.73
บจก. ธนโชคน้ำมันพืช (2012)	45.00			221.88	99.85
BCPG	57.81	วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value)	เนื่องจาก IFA มีข้อจำกัดในการเข้าถึงข้อมูลเพื่อจัดทำ ประมาณการในอนาคตสำหรับการประเมินมูลค่าโดย	27,860.28	16,106.03
BBGI	45.00	วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value)	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cas Flow) ได้อย่างเหมาะสม ดังนั้น IFA จึงพิจารณา BV หรือ ABV เป็นมูลค่าพื้นฐานขั้นต่ำของบริษัทตามที่	9,115.89	4,102.15
BCPRTH และ BCPI	100.00			4,947.07	

ชื่อบริษัท	สัดส่วนถือ หุ้น โดย BCP (ร้อยละ)	วิธีการประเมินมูลค่า ที่เหมาะสม	สาเหตุที่เลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่างกล่าว	ผลการประเมินมูลค่ากิจการ (ล้านบาท)	
				มูลค่าส่วนผู้ถือหุ้น (ร้อยละ 100.00)	มูลค่าส่วนผู้ถือหุ้น (ตามสัดส่วนการถือ หุ้นโดย BCP)
BCVE	100.00		ปรากฏในงบการเงิน และได้รับการปรับปรุงเพื่อสะท้อนมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินล่าสุด (ถ้ามี)	1,880.74	
BCVI	100.00			113.29	
BTSG	51.00			160.03	81.61
บจก. ดาต้า คาเฟ่	35.00			6.65	2.33
บจก. มีที่ มีเงิน	20.00			1,381.76	276.35
บจก. บางจาก ศูนย์บริหารเงิน	100.00			32.20	
รวมมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่ม BCP				101,135.83 - 104,217.64	
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)				1,376.92	
มูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ BCP (บาทต่อหุ้น)				73.45 - 75.69	

หมายเหตุ: การประเมินมูลค่าโดยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value) และวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value) อ้างอิงงบการเงินฉบับล่าสุดของแต่ละบริษัท สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ยกเว้นบจก. ธนโชคน้ำมันพืช (2012) ซึ่ง IFA อ้างอิงงบการเงินฉบับล่าสุดที่ IFA ได้รับข้อมูล ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับตรวจสอบสำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCP ตามที่ได้กล่าวข้างต้น มีรายละเอียดดังนี้

(ก) การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของแต่ละบริษัทที่ประเมินมูลค่า โดย การคิดลดกระแสเงินสดอิสระที่แต่ละบริษัทคาดว่าจะได้รับจากการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ของกิจการ โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าธุรกิจของแต่ละบริษัทจะยังคงดำเนินการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากสิ้นสุดปีที่ประมาณการ (Going Concern Basis) และไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น ภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน เพื่อหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของหุ้นสามัญของกิจการ โดยรายชื่อบริษัทที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้วิธีการประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด มีดังนี้

1. บมจ. บางจาก คอร์ปอเรชั่น (“BCP”)
2. BCP Trading Pte. Ltd. (“BCPT”)
3. บจก. กรุงเทพมหานครเชื้อเพลิงทางท่อและโลจิสติกส์ (“BFPL”)
4. บจก. บางจากกรีนเนท (“BGN”)
5. บจก. บางจาก รีเทล (“BCR”)
6. บมจ. บางจาก ศรีราชา และบริษัทในเครือ (“BSRC”)

ทั้งนี้ มีสมมติฐานในภาพรวมสำหรับการประเมินมูลค่าบริษัทข้างต้นเป็นดังนี้

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
วันที่ประเมินมูลค่า	20 ตุลาคม 2568 (วันทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบ 69/247-1 มีผลบังคับใช้)	แบบ 69/247-1 ฉบับลงวันที่ 21 ตุลาคม 2568
ระยะเวลาประมาณการ	- BCP และ BSRC: ประมาณการ 10 ปี 6 เดือน (1 ก.ค. 2568 - 31 ธ.ค. 2578) เพื่อให้ครอบคลุมช่วงการทำ Turnaround Maintenance และการลงทุนของบริษัท - BCR: ประมาณการ 10 ปี 6 เดือน (1 ก.ค. 2568 - 31 ธ.ค. 2578) เพื่อให้ครอบคลุมช่วงการลงทุนขยายสาขาของบริษัท - บริษัทอื่น ๆ : ประมาณการ 4 ปี 6 เดือน (1 ก.ค. 2568 - 31 ธ.ค. 2572) เนื่องจากมิได้มีแผนการเปลี่ยนแปลงการดำเนินงานหรือการลงทุนที่มีนัยสำคัญในอนาคต	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
อัตราเงินเฟ้อ	ร้อยละ 1.00 - 3.00 ต่อปี อ้างอิงตามกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อประเทศไทย	ธนาคารแห่งประเทศไทย
ภาษีนิติบุคคล	ร้อยละ 20.00	กรมสรรพากร

โดยสมมติฐานการประเมินมูลค่า และผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของแต่ละบริษัท มีรายละเอียดดังนี้

1. การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCP

■ สมมติฐานในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCP

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำประมาณการทางการเงินแบ่งเป็น 2 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ 1) ธุรกิจโรงกลั่น ซึ่งได้แก่ โรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง ซึ่งเป็นโรงกลั่นแบบ Complex Refinery และ 2) ธุรกิจการตลาด โดย BCP จัดจำหน่ายน้ำมันไปยังภาคอุตสาหกรรม และค้าปลีกน้ำมันผ่านเครือข่ายสถานีบริการภายใต้การดำเนินงานของบางจากกว่า 1,410 แห่ง ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยสมมติฐานทางการเงินของ BCP ที่ใช้ในการจัดทำประมาณการอ้างอิงจากข้อมูลและข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณะ รวมถึงข้อมูลที่ได้รับจาก BCP และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร รายละเอียดมีดังนี้

1) สมมติฐานธุรกิจโรงกลั่น

1.1) สมมติฐานกำไรขั้นต้น

เนื่องจากธุรกิจโรงกลั่นถือเป็นธุรกิจสินค้าโภคภัณฑ์ประเภทหนึ่ง (Commodity Business) ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีความผันผวนสูง และได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกค่อนข้างมาก โดยราคาน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น และราคาน้ำมันสำเร็จรูปจะขึ้นกับราคาน้ำมันตลาดโลก ทำให้ในอุตสาหกรรมโรงกลั่นน้ำมัน การประมาณการผลประกอบการ BCP จะไม่ได้ประเมินที่รายได้เป็นหลัก แต่ใช้ค่าการกลั่นพื้นฐาน หรือ Gross Refining Margin และปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นแทน ซึ่งทั้ง 2 ปัจจัยเป็นต้นทุนที่วัดความสามารถในการสร้างกำไรขั้นต้นหลักของโรงกลั่นน้ำมัน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าการกลั่นพื้นฐาน และปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น โดยมีรายละเอียดดังนี้

- ค่าการกลั่นพื้นฐาน (Gross Refining Margin) ซึ่งเกิดจากส่วนต่างระหว่างราคาน้ำมันสำเร็จรูปหน้าโรงกลั่นกับราคาน้ำมันดิบที่โรงกลั่นซื้อเข้ามาเพื่อเป็นวัตถุดิบในการกลั่น ในส่วนของโรงกลั่น กรณีที่ราคาน้ำมันมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจะส่งผลกระทบต่อราคาสต็อกน้ำมันทำให้เกิดการบันทึกกำไรจากสต็อกน้ำมันเพิ่มขึ้นในบัญชีของ BCP แต่ถ้าราคาน้ำมันปรับตัวลดลงจะส่งผลกระทบในทางกลับกัน กล่าวคือ เกิดการขาดทุนจากสต็อกน้ำมันในบัญชีของ BCP แต่อย่างไรก็ตามผลการดำเนินงานจริงของโรงกลั่นจะขึ้นอยู่กับส่วนต่างราคาระหว่างน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์สำเร็จรูป ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการ Gross Refining Margin ครึ่งปีหลังของปี 2568 เท่ากับ 6.05 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และในปี 2569 - 2578 ประมาณการเท่ากับ 6.21 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล อ้างอิงจากค่าเฉลี่ย Gross Refining Margin ระหว่างปี 2558 - 2567 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้นำค่าเฉลี่ยในปี 2565 ที่มีค่าผิดปกติ (Outlier) มาคำนวณเพื่อป้องกันไม่ให้ Gross Refining Margin เบี่ยงเบนไปอย่างมีนัยสำคัญ
- ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น ซึ่งกำลังการผลิตสูงสุดที่ออกแบบไว้ (Nameplate Capacity) ของโรงกลั่นของ BCP เท่ากับ 120,000.00 บาร์เรลต่อวัน แต่ที่ผ่านมา BCP มีการปรับปรุงเพิ่มประสิทธิภาพและกำลังการผลิตทำให้ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นสูงกว่ากำลังการผลิตสูงสุดที่ออกแบบไว้ กล่าวคือ BCP มีอัตราการใช้กำลังการผลิตเกินร้อยละ 100.00 โดยในปี 2565 ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ 122,600.00 บาร์เรล

ต่อวัน โดยที่ผ่านมา BCP มีการปิดซ่อมบำรุง (Turnaround Maintenance) ทุก ๆ 3 ปี แต่หลังจากการปิดซ่อมบำรุงในปี 2567 บริษัทได้มีการประเมินประสิทธิภาพโรงงานและปรับแผนปิดซ่อมบำรุงเป็นทุก ๆ 4 ปีแทน ซึ่งในการจัดทำประมาณการปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นอยู่ที่ 123,000.00 บาร์เรลต่อวัน ในปีที่ไม่มีการปิดซ่อมบำรุง อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร จากค่าเฉลี่ยของปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นรายเดือนระหว่างปี 2565 - 2567 ในช่วงที่ไม่มีการปิดซ่อมบำรุง ทั้งนี้ในปีที่มีการปิดซ่อมบำรุง ซึ่งได้แก่ ปี 2571 และ 2575 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นอยู่ที่ 112,545.87 บาร์เรลต่อวัน หรือลดลงร้อยละ 8.50 จากปีที่ไม่มีการปิดซ่อมบำรุง อ้างอิงจากอัตราการลดลงในปี 2567 ซึ่งเป็นปีล่าสุดที่มีการปิดซ่อมบำรุง

โดยสรุปสมมติฐานหลักที่ใช้ประมาณการกำไรขั้นต้นของธุรกิจโรงกลั่นระหว่างครึ่งปีหลังของปี 2568 - 2578 ได้ดังนี้

รายการ	2558A	2559A	2560A	2561A	2562A	2563A
กำลังการผลิตสูงสุดที่ออกแบบไว้ (พันบาร์เรลต่อวัน)	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรลต่อวัน)	112.94	101.39	111.37	102.40	112.60	97.23
อัตราการใช้กำลังการผลิต (ร้อยละ)	94.12	84.49	92.81	85.33	93.83	81.03
ค่าการกลั่นพื้นฐาน (เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล)	9.05	5.99	6.38	7.10	5.41	3.20

รายการ	2564A	2565A	2566A	2567A ¹	1H/2568A	2H/2568F
กำลังการผลิตสูงสุดที่ออกแบบไว้ (พันบาร์เรลต่อวัน)	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรลต่อวัน)	98.86	122.60	120.14	110.73	120.90	123.00
อัตราการใช้กำลังการผลิต (ร้อยละ)	82.38	102.17	100.12	92.28	100.75	102.50
ค่าการกลั่นพื้นฐาน (เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล)	4.52	14.33	9.50	4.78	5.38	6.05

รายการ	2568E	2569F	2570F	2571F ¹	2572F	2573F
กำลังการผลิตสูงสุดที่ออกแบบไว้ (พันบาร์เรลต่อวัน)	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรลต่อวัน)	121.96	123.00	123.00	112.55	123.00	123.00
อัตราการใช้กำลังการผลิต	101.63	102.50	102.50	93.79	102.50	102.50

(ร้อยละ)						
ค่าการกลั่นพื้นฐาน (เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล)	5.72	6.21	6.21	6.21	6.21	6.21

รายการ	2574F	2575F ^{/1}	2576F	2577F	2578F ^{/2}
กำลังการผลิตสูงสุดที่ออกแบบไว้ (พันบาร์เรลต่อวัน)	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรลต่อวัน)	123.00	112.55	123.00	123.00	120.39
อัตราการใช้กำลังการผลิต (ร้อยละ)	102.50	93.79	102.50	102.50	100.32
ค่าการกลั่นพื้นฐาน (เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล)	6.21	6.21	6.21	6.21	6.21

หมายเหตุ : /1 ปีที่มีการปิดซ่อมบำรุง (Turnaround Maintenance) ทำให้ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นต่ำกว่าปีที่มีการดำเนินงานปกติ

/2 รวมค่าเผื่อการปิดซ่อมบำรุงทุก ๆ 4 ปี

1.2) สมมติฐานอื่น ๆ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
รายได้อื่น	ได้แก่ รายได้จากให้บริการร่วมภายใต้สัญญาบริการสนับสนุนธุรกิจ (Business Support Service Agreement) แก่ BSRC และอื่น ๆ อ้างอิงข้อมูลจากประมาณการของผู้บริหารตามข้อตกลงระหว่าง BCP และ BSRC และแผนการดำเนินงานของผู้บริหารในอนาคต	■ แผนการดำเนินงานของผู้บริหาร ■ ประมาณการทางการเงินของ BCP
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	ประกอบด้วย 1) ค่าใช้จ่ายคงที่ และ 2) ค่าใช้จ่ายแปรผัน โดยมีรายละเอียดการประมาณการ ดังนี้ 1) ค่าใช้จ่ายคงที่ ประกอบด้วย ■ เงินเดือน และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราเงินเดือนที่ร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงการปรับเงินเดือนตามอัตราเงินเฟ้อ ■ ค่าเช่าที่ดิน ค่าเช่าคลัง ค่าซ่อมแซมบำรุงรักษา และอื่น ๆ: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราเงินเดือนที่ร้อยละ 3.00 อ้างอิงตามมาตรฐานการปรับขึ้นค่าเช่าทั่วไป และอัตราเงินเฟ้อ 2) ค่าใช้จ่ายแปรผัน ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายผ่านคลัง ค่าขนส่ง และอื่น ๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอ้างอิงสัดส่วนค่าใช้จ่ายผันแปรต่อกำไรขั้นต้นในปี 2567	■ ประมาณการทางการเงินของ BCP ■ ข้อมูลทางการเงินปี 2566 – 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง														
ค่าเสื่อมราคา / ตัดจำหน่าย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์แต่ละประเภท ทั้งสำหรับสินทรัพย์ที่มีอยู่ในปัจจุบันและค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX) ในอนาคต ด้วยวิธีเส้นตรง อ้างอิงจากประมาณการอายุการใช้งานของสินทรัพย์แต่ละประเภทจากข้อมูลนโยบายทางบัญชีของ BCP	■ มาตรฐานบัญชีที่แสดงในงบการเงิน ■ ข้อมูลทางการเงิน ปี 2566 – 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568														
	<table><tr><th>รายการ</th><th>อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)</th></tr><tr><td>อาคาร</td><td>10 - 50</td></tr><tr><td>เครื่องจักร อุปกรณ์หกล้น และ คลังน้ำมัน</td><td>2 - 50</td></tr><tr><td>อุปกรณ์ผลิตไฟฟ้า</td><td>5 - 30</td></tr><tr><td>อุปกรณ์จำหน่ายและอุปกรณ์สำนักงาน</td><td>3 - 32</td></tr><tr><td>ยานพาหนะ</td><td>5 - 21</td></tr><tr><td>สินทรัพย์อื่น ๆ</td><td>1 - 21</td></tr></table>	รายการ	อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)	อาคาร	10 - 50	เครื่องจักร อุปกรณ์หกล้น และ คลังน้ำมัน	2 - 50	อุปกรณ์ผลิตไฟฟ้า	5 - 30	อุปกรณ์จำหน่ายและอุปกรณ์สำนักงาน	3 - 32	ยานพาหนะ	5 - 21	สินทรัพย์อื่น ๆ	1 - 21	
รายการ	อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)															
อาคาร	10 - 50															
เครื่องจักร อุปกรณ์หกล้น และ คลังน้ำมัน	2 - 50															
อุปกรณ์ผลิตไฟฟ้า	5 - 30															
อุปกรณ์จำหน่ายและอุปกรณ์สำนักงาน	3 - 32															
ยานพาหนะ	5 - 21															
สินทรัพย์อื่น ๆ	1 - 21															

2) สมมติฐานธุรกิจการตลาด

2.1) สมมติฐานกำไรขั้นต้น

BCP มีการจำหน่ายน้ำมันผ่านช่องทางหลัก 2 ช่องทาง ได้แก่ 1) การจำหน่ายไปยังภาคอุตสาหกรรม เช่น ภาคขนส่ง สายการบิน ภาคก่อสร้าง เป็นต้น และ 2) ค้าปลีกน้ำมันผ่านเครือข่ายสถานีบริการที่มีอยู่ภายใต้ BCP ทั้งหมด 1,410 แห่ง ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 นอกจากนี้ BCP มีการจำหน่ายน้ำมันหล่อลื่นสำหรับอุตสาหกรรม เช่น น้ำมันไฮดรอลิก น้ำมันเกียร์ น้ำมันหม้อแปลง เป็นต้น และน้ำมันหล่อลื่นสำหรับรถยนต์เบนซิน ดีเซล และจักรยานยนต์ เนื่องจากธุรกิจการตลาดน้ำมันมีรายได้ที่ขึ้นอยู่กับราคาน้ำมันขายปลีกและขายส่ง ซึ่งผันผวนตามราคาตลาดโลก ทำให้ในธุรกิจการตลาดน้ำมัน การประมาณการผลประโยชน์ที่รายได้เป็นหลัก แต่ใช้ค่าการตลาด หรือ Marketing Margin และปริมาณการจำหน่าย หรือ Throughput ซึ่งทั้ง 2 ปัจจัยเป็นดัชนีเบื้องต้นที่ใช้วัดความสามารถในการสร้างกำไรขั้นต้นหลักของธุรกิจการตลาดน้ำมัน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าการตลาด และปริมาณการจำหน่าย โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. ค่าการตลาด (Marketing Margin) ซึ่งเกิดจากส่วนต่างระหว่างราคาขายปลีก ณ สถานีบริการน้ำมันเชื้อเพลิง และราคาขายส่งหน้าโรงกลั่นในเวลาเดียวกัน ซึ่งแสดงถึงกำไรขั้นต้นของผู้ค้าน้ำมันและสถานีบริการน้ำมันเชื้อเพลิง ก่อนหักต้นทุนค่าบริหารจัดการอื่น ๆ ของผู้ค้าน้ำมัน สำหรับ BCP ค่าการตลาดจะแบ่งออกเป็น 3 หมวด ได้แก่ 1) ขายน้ำมันให้แก่ภาคอุตสาหกรรม 2) ขายน้ำมันผ่านสถานีบริการ และ 3) ขายน้ำมันหล่อลื่น ซึ่งค่าการตลาดของทั้ง 3 หมวด จะแตกต่างกัน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าการตลาดโดยใช้

- ข้อมูลงวด 6 เดือนแรกของปี 2568 ของแต่ละหมวด โดยมีค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยปริมาณการขายรวมทั้ง 3 หมวด เท่ากับ 0.76 บาทต่อลิตรในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2568 และ 0.72 บาทต่อลิตรในช่วงปี 2569 - 2578
2. ปริมาณการจำหน่าย (Throughput) คือ ปริมาณน้ำมันที่จำหน่ายผ่านสถานีบริการ จำหน่ายไปยังภาคอุตสาหกรรม และปริมาณการจำหน่ายน้ำมันหล่อลื่น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการปริมาณการจำหน่ายเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี ระหว่างปี 2568 - 2578 อ้างอิงจากแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจไทยที่ร้อยละ 2.50 - 3.00 ต่อปี ซึ่งจะส่งผลให้อุปสงค์น้ำมันสำเร็จรูปในประเทศไทยปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยปริมาณการจำหน่าย สามารถสรุปได้ ดังนี้

ปริมาณการจำหน่าย (ล้านลิตร)	2563A	2564A	2565A	2566A	2567A	1H/2568A	2H/2568F
ขายน้ำมันให้แก่ภาคอุตสาหกรรม	879.77	688.32	1,269.49	1,644.54	2,998.87	1,854.00	1,234.83
ขายน้ำมันผ่านสถานีบริการ	4,194.90	4,089.63	4,633.88	4,770.77	4,925.24	2,468.00	2,605.00
ขายน้ำมันหล่อลื่น	64.97	75.58	73.18	75.30	83.14	42.63	43.00

ปริมาณการจำหน่าย (ล้านลิตร)	2568F - 2578F
ขายน้ำมันให้แก่ภาคอุตสาหกรรม	3,088.83 - 4,151.13
ขายน้ำมันผ่านสถานีบริการ	5,073.00 - 6,817.68
ขายน้ำมันหล่อลื่น	85.63 - 115.08

2.2) สมมติฐานอื่น ๆ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
รายได้อื่น	ประกอบด้วย รายได้จากการปล่อยเช่าพื้นที่ในสถานีบริการ (Retail Partnership) รายได้จากการให้บริการร่วมภายใต้สัญญาบริการสนับสนุนธุรกิจ (Business Support Service Agreement) รายได้จากการขนส่งน้ำมันไปยังสถานีบริการต่าง ๆ และอื่น ๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอ้างอิงจากเฉลี่ยสัดส่วนต่อกำไรขั้นต้นในปี 2565 - 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568	■ ประมาณการทางการเงินของ BCP ■ ข้อมูลทางการเงินปี 2565 - 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	ประกอบด้วย 1) ค่าใช้จ่ายคงที่ และ 2) ค่าใช้จ่ายแปรผัน รายละเอียดมีดังนี้ 1) ค่าใช้จ่ายคงที่ ประกอบด้วย ■ เงินเดือน และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราค่าจ้างที่ร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงการปรับเงินเดือนตามอัตราเงินเฟ้อ ■ ค่าเช่าที่ดิน ค่าเช่าคลัง และค่าสิทธิดำเนินงานสถานีบริการ ค่าซ่อมแซมบำรุงรักษา และอื่น ๆ: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราค่าจ้างที่ร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงตามมาตรฐานการปรับขึ้นค่าเช่าทั่วไป และกรอบอัตราเงินเฟ้อเป้าหมาย	■ ประมาณการทางการเงินของ BCP ■ ข้อมูลทางการเงินปี 2566 - 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง														
	2) ค่าใช้จ่ายแปรผัน ประกอบด้วย ค่าโฆษณา ส่งเสริมการขายและ กิจกรรมลูกค้าสัมพันธ์ ค่าใช้จ่ายผ่านคลัง ค่าขนส่ง และอื่น ๆ โดย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอ้างอิงจากสัดส่วน ค่าใช้จ่ายแปรผันต่อกำไรขั้นต้นในปี 2567															
ค่าเสื่อมราคา / ตัดจำหน่าย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์แต่ละประเภท ทั้งสำหรับสินทรัพย์ที่มีอยู่ใน ปัจจุบันและค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX) ในอนาคต ด้วยวิธีเส้นตรง อ้างอิงจากประมาณการอายุการใช้งานของสินทรัพย์แต่ละประเภทจาก ข้อมูลนโยบายทางบัญชีของ BCP <table><tr><th>รายการ</th><th>อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)</th></tr><tr><td>อาคาร</td><td>10 - 50</td></tr><tr><td>เครื่องจักร อุปกรณ์หอกลั่น และคลังน้ำมัน</td><td>2 - 50</td></tr><tr><td>อุปกรณ์ผลิตไฟฟ้า</td><td>5 - 30</td></tr><tr><td>อุปกรณ์จำหน่ายและอุปกรณ์สำนักงาน</td><td>3 - 32</td></tr><tr><td>ยานพาหนะ</td><td>5 - 21</td></tr><tr><td>สินทรัพย์อื่น ๆ</td><td>1 - 21</td></tr></table>	รายการ	อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)	อาคาร	10 - 50	เครื่องจักร อุปกรณ์หอกลั่น และคลังน้ำมัน	2 - 50	อุปกรณ์ผลิตไฟฟ้า	5 - 30	อุปกรณ์จำหน่ายและอุปกรณ์สำนักงาน	3 - 32	ยานพาหนะ	5 - 21	สินทรัพย์อื่น ๆ	1 - 21	■ มาตรฐานบัญชีที่แสดงในงบการเงิน ■ ข้อมูลทางการเงินปี 2566 - 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568
รายการ	อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)															
อาคาร	10 - 50															
เครื่องจักร อุปกรณ์หอกลั่น และคลังน้ำมัน	2 - 50															
อุปกรณ์ผลิตไฟฟ้า	5 - 30															
อุปกรณ์จำหน่ายและอุปกรณ์สำนักงาน	3 - 32															
ยานพาหนะ	5 - 21															
สินทรัพย์อื่น ๆ	1 - 21															

■ สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ และเจ้าหนี้การค้า ด้วยสมมติฐาน ค่าเฉลี่ยของระยะเวลาการเรียกเก็บหนี้ ระยะเวลาสินค้าคงคลัง และระยะเวลาการชำระหนี้ จากข้อมูลงวด 6 เดือนแรกปี 2568 ซึ่งเท่ากับ 19 วัน 20 วัน และ 16 วัน ตามลำดับ

■ สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนแบ่งเป็น 2 ส่วน ได้แก่ 1) ส่วนที่เกี่ยวข้องกับการบำรุงรักษา และการเพิ่มศักยภาพของโรงกลั่น โดยในปีที่ไม่มีการปิดซ่อมบำรุง ค่าใช้จ่ายในการลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 800 ล้านบาท ต่อปี และในปีที่มีการปิดซ่อมบำรุงจะอยู่ที่ 2,100 ล้านบาทต่อปี รวมถึงค่าใช้จ่ายในการต่ออายุสัญญาเช่าที่เกี่ยวข้อง และ 2) ส่วนที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจการตลาด ได้แก่ การบำรุงรักษาสถานีบริการ และการลงทุนในสถานีบริการแห่งใหม่ โดยประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุน อ้างอิงจากแผนงานของ BCP ประมาณการผู้บริหาร และจากข้อมูลในอดีต

■ มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)

ประมาณการให้อัตราการเติบโตของกระแสเงินสดระยะยาว (Terminal Growth) เท่ากับร้อยละ 0.00 ต่อปี ตามหลัก ความระมัดระวัง เนื่องจากธุรกิจโรงกลั่น การค้าน้ำมัน และการตลาด เป็นธุรกิจที่มีความผันผวนสูงตามราคาน้ำมัน ตลาดโลก และได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกค่อนข้างมาก จึงมีข้อจำกัดในการคาดการณ์แนวโน้มการเติบโต

ระยะยาว อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานว่า BCP จะยังคงดำเนินงานต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากสิ้นสุดปีที่ประมาณการ (Going Concern Basis) โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น

■ สมมติฐานอัตราคิดลด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ซึ่งสามารถคำนวณได้ตามสมการดังนี้

$$WACC = K_e \times [E/(IBD+E)] + K_d \times (1 - t) \times [IBD/(IBD+E)]$$

อย่างไรก็ดี ในการคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจำเป็นต้องคำนวณหาต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (K_e) ซึ่งคำนวณได้จากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดตามสมการ ดังนี้

$$K_e = R_f + \beta_L (R_m - R_f)$$

โดยที่

R_f = อัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยง อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 20 ปี ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 2.24 ต่อปี (ที่มา: www.thaibma.or.th) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้อายุของพันธบัตรรัฐบาลซึ่งเท่ากับ 20 ปี เนื่องจากเห็นว่าช่วงระยะเวลาดังกล่าวสามารถสะท้อนถึงวัฏจักรทางเศรษฐกิจ (Economic Cycle) ได้

R_m = อัตราผลตอบแทนตลาด อ้างอิงจากการเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยของดัชนีผลตอบแทนรวมของตลาดหลักทรัพย์ (TRI) ย้อนหลัง 20 ปี สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 9.72 (ที่มา: www.set.or.th) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้อัตราผลตอบแทนตลาดซึ่งเท่ากับ 20 ปี เนื่องจากเห็นว่าช่วงระยะเวลาดังกล่าวสามารถสะท้อนถึงวัฏจักรทางเศรษฐกิจ (Economic Cycle) ได้

β_L = ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนของบริษัทเทียบเคียง ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและจำหน่ายน้ำมัน และธุรกิจการตลาด โดยการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของราคาหุ้นย้อนหลัง 5 ปี จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเท่ากับ 0.67 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ใช้ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนของ BCP แต่นำบริษัทเทียบเคียงมาพิจารณาในการคำนวณ เนื่องจากเป็นการประเมินกระแสเงินสดเฉพาะธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและจำหน่ายน้ำมัน และธุรกิจการตลาด แต่กลุ่มบริษัทบางจากมีการประกอบธุรกิจที่หลากหลาย ดังนั้น ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนของ BCP จึงอาจจะสะท้อนธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ และธุรกิจอื่น ๆ ด้วย โดยมีรายละเอียดการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนของบริษัทเทียบเคียง ดังนี้

ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	Unlevered Beta
บมจ. บางจาก ศรีราชา ("SET:BSRC")	ประกอบธุรกิจโรงกลั่นปิโตรเลียมและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมแบบครบวงจร	0.60

บมจ. ไออาร์พีซี ("SET:IRPC")	ประกอบธุรกิจปิโตรเลียม ปิโตรเคมี ท่าเรือและถังเก็บผลิตภัณฑ์ และการจัดการทรัพยากร	0.68
บมจ. สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟนิ่ง ("SET:SPRC")	ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	1.00
บมจ. พีทีที โกลบอล เคมีคอล ("SET:PTTGC")	ประกอบธุรกิจผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	0.74
บมจ. ไทยออยล์ ("SET:TOP")	ประกอบธุรกิจการกลั่นและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูป	0.69
บมจ. ปตท. น้ำมันและ การค้าปลีก ("SET:OR")	ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมและธุรกิจค้าปลีกสินค้าและบริการอื่น ๆ	0.89
บมจ. พีทีจี เอ็นเนอยี ("SET:PTG")	ประกอบธุรกิจ จำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงและก๊าซ LPG พลังงานทดแทน การขนส่ง อาหารและเครื่องดื่ม ศูนย์บริการและซ่อมบำรุงรถยนต์ และการเงินอิเล็กทรอนิกส์	0.30
บมจ. ซัสโก้ ("SET:SUSCO")	ธุรกิจจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงผ่านสถานีบริการน้ำมัน และสุภาคอุตสาหกรรมต่าง ๆ	0.49
ค่าเฉลี่ย		0.67

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำโครงสร้างเงินทุนของ BCP ตามงบการเงินรวมฉบับสอบทาน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 มาคำนวณ Levered Beta ตามสมการ $\text{Levered Beta} = \text{Unlevered Beta} \times (1 + (1 - \text{tax}) \times (D/E))$ ซึ่งได้เท่ากับ 1.59 โดยรายละเอียดการคำนวณหา K_e ได้แสดงดังตารางด้านล่างดังนี้

การคำนวณต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (K_e) ของ BCP

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Risk-free Rate (R_f) (1)	ร้อยละ 2.24
Risk Premium ($R_m - R_f$) (2)	ร้อยละ 7.48
β_L (3)	1.59
Cost of Equity หรือ K_e (4) = (1) + [(3) x (2)]	ร้อยละ 14.14

จาก K_e ดังแสดงข้างต้น WACC สามารถคำนวณได้ดังนี้

- K_e = ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นจากสมการ CAPM ข้างต้น เท่ากับร้อยละ 14.14
 K_d = ต้นทุนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของ BCP ซึ่งเท่ากับร้อยละ 3.12 โดยคำนวณจากอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นกู้ของ BCP ที่ออกในปี 2567 - 2568
 t = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของ BCP เท่ากับร้อยละ 20.00

$IBD/(IBD+E)$ = อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของ BCP อ้างอิงจากโครงสร้างเงินทุนตามงบการเงินฉบับสอบทาน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 เท่ากับร้อยละ 63.09

การคำนวณ WACC ของ BCP

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Cost of Equity หรือ Ke (1)	ร้อยละ 14.14
Cost of Debt หรือ Kd (2)	ร้อยละ 3.12
$IBD/(IBD+E)$ (3)	ร้อยละ 63.09
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล หรือ t (4)	ร้อยละ 20.00
ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก หรือ WACC (5) = $\{(1) \times [1 - (3)]\} + \{(2) \times [1 - (4)] \times (3)\}$	ร้อยละ 6.80

จากตารางข้างต้น ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของ BCP เท่ากับร้อยละ 6.80

■ การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระของ BCP

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระ และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) เพื่อคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ และมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบมจ. บางจาก คอร์ปอเรชั่น โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ BCP

รายการ (ล้านบาท)	ผลการดำเนินงาน			ประมาณการ			
	2566A	2567A	1H/2568A	2H/2568F	2569F	2570F	2571F
กำไรขั้นต้น	13,628.76	4,068.96	2,795.06	11,590.81	15,285.01	15,467.36	14,895.73
กำไรก่อนต้นทุนการเงิน/ภาษีเงินได้	11,424.01	2,947.27	1,432.24	2,719.07	4,492.80	4,329.75	3,387.95
หัก: ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้				(638.09)	(898.56)	(865.95)	(677.59)
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย				2,663.36	5,491.27	5,676.06	5,911.88
บวก(หัก): เปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน				(315.68)	(1,816.27)	(678.46)	(609.28)
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน				(1,652.75)	(2,606.98)	(2,391.12)	(3,527.07)
กระแสเงินสดอิสระ				2,775.90	4,662.26	6,070.28	4,485.89
บวก: มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)							
กระแสเงินสดอิสระทั้งหมด				2,775.90	4,662.26	6,070.28	4,485.89

รายการ (ล้านบาท)	ประมาณการ						
	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F
กำไรขั้นต้น	15,848.62	16,047.87	16,253.10	15,705.04	16,682.21	16,906.47	16,941.82
กำไรก่อนต้นทุนการเงิน/ภาษีเงินได้	3,967.57	3,818.54	3,440.24	3,279.20	6,885.19	8,174.28	7,850.18
(หัก): ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(793.51)	(763.71)	(688.05)	(655.84)	(1,377.04)	(1,634.86)	(1,570.04)
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	6,083.69	6,256.47	6,659.23	6,117.11	3,265.43	2,003.07	2,167.09

รายการ (ล้านบาท)	ประมาณการ						
	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F
บวก(หัก): เปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน	(948.27)	(493.29)	(639.80)	(558.61)	(779.15)	(699.13)	(710.46)
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(2,236.87)	(2,246.67)	(7,096.47)	(3,296.47)	(1,996.47)	(1,996.47)	(2,321.47)
กระแสเงินสดอิสระ	6,072.61	6,571.35	1,675.15	4,885.39	5,997.97	5,846.90	5,415.30
บวก: มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)							79,694.31
กระแสเงินสดอิสระทั้งหมด	6,072.61	6,571.35	1,675.15	4,885.39	5,997.97	5,846.90	85,109.61

มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของ BCP

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระทั้งหมด (Enterprise Value)	79,602.49
ปรับปรุงด้วยรายการในงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568	
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	2,009.55
บวก: เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	4,015.00
บวก: สินทรัพย์ทางการเงิน - สุทธิ	528.44
(หัก): หนี้สินตามสัญญาเช่า	(9,671.67)
(หัก): หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ^{1/}	(66,846.26)
บวก: เงินปันผลรับ ^{2/}	174.84
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น	9,812.39

หมายเหตุ: /1 หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน เงินกู้ยืมระยะยาว และหุ้นกู้

/2 เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2568 และเมื่อวันที่ 28 สิงหาคม 2568 บริษัท BCP เข้าไปลงทุน ได้แก่ BAFS ซึ่ง BCP ถือหุ้นอยู่จำนวน 15.00 ล้านหุ้น และ บริษัทย่อยของ BCP ได้แก่ BCPG ซึ่ง BCP ถือหุ้นอยู่จำนวน 1,731.93 ล้านหุ้น ได้อนุมัติการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลในอัตราหุ้นละ 0.11 บาท และ 0.10 บาท ตามลำดับ ซึ่งมีมูลค่ารวมเท่ากับ 174.84 ล้านบาท

จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCP ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ที่กรณีฐาน เท่ากับ 9,812.39 ล้านบาท**

■ การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน (Sensitivity Analysis) ของ BCP

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นของ BCP ด้วยมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดที่มูลค่าเท่ากับ 9,812.39 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน โดยพิจารณาจากปัจจัยหลักที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ได้แก่ ค่าการกลั่นพื้นฐาน (Gross Refining Margin) และค่าการตลาด (Marketing Margin) โดยมีรายละเอียดดังนี้

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)		ค่าการกลั่นพื้นฐาน		
		ลดลงร้อยละ 0.50	กรณีฐาน	เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.50
ค่าการตลาด	ลดลงร้อยละ 0.50	8,927.58	9,428.78	9,929.97
	กรณีฐาน	9,311.20	9,812.39	10,313.59
	เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.50	9,694.81	10,196.01	10,697.20

จากการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงานข้างต้น มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCP อยู่ระหว่าง 8,927.58 - 10,697.20 ล้านบาท (กรณีฐานเท่ากับ 9,812.39 ล้านบาท)

2. การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCPT

■ สมมติฐานในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCPT

BCPT ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับ การค้า จัดหาน้ำมันดิบ ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป และเชื้อเพลิงชีวภาพยั่งยืน ดำเนินธุรกิจการค้าน้ำมันโดยการซื้อ-ขายน้ำมันแบบ System Barrels ให้กับโรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง และโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา และเน้นกลยุทธ์การขยายสัดส่วนแบบ Out-Out จัดหาและค้าน้ำมันกับคู่ค้าต่าง ๆ นอกเหนือกลุ่มบริษัทบางจาก รุกการจัดหาน้ำมันดิบจากผู้ผลิตโดยตรง และเจาะตลาดผู้จัดจำหน่ายสำหรับกลุ่มผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษ ทั้งนี้ระยะเวลาประมาณการเท่ากับ 4 ปี 6 เดือน โดยเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2568 - 31 ธันวาคม 2572 โดยสมมติฐานการประเมินมูลค่าและผลการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCPT มีรายละเอียดดังนี้

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
รายได้	ประมาณการรายได้ โดยพิจารณาปริมาณการค้าน้ำมันและราคาน้ำมันเฉลี่ย โดยมีรายละเอียดดังนี้ (1) ปริมาณการค้าน้ำมัน: ประมาณการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจไทย (2) ราคาน้ำมันเฉลี่ย: ประมาณการให้เท่ากับราคาน้ำมันเฉลี่ยปี 2567 และงวด 6 เดือนแรก ปี 2568 และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ	■ งบการเงินของ BCPT ปี 2564 - 2566 ■ งบการเงินภายในของ BCPT ปี 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568 ■ ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร
รายได้อื่น	ประมาณการรายได้อื่น โดยอ้างอิงสัดส่วนต่อรายได้ในปี 2567 และงวด 6 เดือนแรก ปี 2568	■ ประมาณการที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ต้นทุนขาย	ประมาณการต้นทุนขาย โดยอ้างอิงอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2567 และงวด 6 เดือนแรก ปี 2568	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร โดยอ้างอิงสัดส่วนต่อกำไรขั้นต้นในปี 2567 และงวด 6 เดือนแรก ปี 2568	
ค่าเสื่อมราคา / ค่าตัดจำหน่าย	สินทรัพย์หลัก ได้แก่ สิทธิการใช้สินทรัพย์ โดยค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย คำนวณจากราคาทุนของสินทรัพย์โดยวิธีเส้นตรง	
เงินทุนหมุนเวียน	ประมาณการอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน โดยพิจารณาจากผลดำเนินงานงวด 6 เดือนแรก ปี 2568 มีรายละเอียดดังนี้ ■ ลูกหนี้การค้า: เฉลี่ยประมาณ 16 วัน ■ สินค้าคงเหลือ: เฉลี่ยประมาณ 3 วัน ■ เจ้าหนี้การค้า: เฉลี่ยประมาณ 19 วัน	

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
ค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)	ประมาณการให้ไม่มีค่าใช้จ่ายในการลงทุนเพื่อขยายการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets) อ้างอิงการสัมภาษณ์ผู้บริหารเนื่องจาก BCPT ดำเนินธุรกิจหลักเกี่ยวกับการค้าน้ำมัน ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีการถือครองสินทรัพย์ถาวรในสัดส่วนที่ต่ำ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษา (Maintenance CAPEX) เพื่อให้สินทรัพย์ถาวรที่มีอยู่ยังคงใช้งานได้ดีและมีประสิทธิภาพ	
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	ประมาณการอัตราการเติบโตของกระแสเงินสดระยะยาว (Terminal Growth) เท่ากับร้อยละ 0.00 ต่อปี ตามหลักความระมัดระวัง	

■ **สมมติฐานอัตราคิดลดของ BCPT**

อ้างอิงต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ตามที่ปรากฏข้างต้น

■ **การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระของ BCPT**

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระ และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) เพื่อคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ และมูลค่าส่วนของผู้อถือหุ้นของ BCPT โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ BCPT

รายการ (ล้านบาท)	ผลการดำเนินงาน			ประมาณการ				
	2566A	2567A	1H/ 2568A	2H/ 2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
กำไรขั้นต้น	261.36	1,005.64	427.35	541.18	1,020.61	1,051.23	1,082.76	1,115.25
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	561.99	938.52	389.89	487.60	926.46	954.63	983.63	1,013.51
(หัก): ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้				(90.14)	(157.50)	(162.29)	(167.22)	(172.30)
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย				6.14	12.29	12.29	12.29	12.29
บวก(หัก): ส่วนเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน				(281.50)	(10.18)	(5.12)	(4.78)	(5.92)
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน				(6.14)	(12.29)	(12.29)	(12.29)	(12.29)
กระแสเงินสดอิสระ				115.96	758.78	787.22	811.64	835.29
บวก: มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)								12,292.59
กระแสเงินสดอิสระทั้งหมด				115.96	758.78	787.22	811.64	13,127.88
มูลค่าปัจจุบันของกิจการ (Enterprise Value)	12,117.17							
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ¹	3,301.83							

รายการ (ล้านบาท)	ผลการดำเนินงาน			ประมาณการ				
	2566A	2567A	1H/ 2568A	2H/ 2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
(หัก): หนี้สินอนุพันธ์ทางการเงิน หมุนเวียน ¹	(3.02)							
(หัก): หนี้สินตามสัญญาเช่า ¹	(19.08)							
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น	15,396.90							

หมายเหตุ: /1 ข้อมูลงบการเงินภายในสำหรับงวด 6 เดือน ปี 2568

จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCPT ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เท่ากับ 15,396.90 ล้านบาท**

3. การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BFPL

■ สมมติฐานในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BFPL

BFPL ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการบริหารการขนส่งเชื้อเพลิงทางท่อ ทางรถ และทางเรือ ให้กับโรงกลั่นน้ำมันบางจาก พระโขนง และโรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา ทั้งในประเทศและระหว่างประเทศ ต่อยอดการขยายคลังน้ำมันครอบคลุมทั่วประเทศผ่านธุรกิจขนส่งเชื้อเพลิงทางท่อ อีกทั้งยังเน้นกลยุทธ์การขยายเครือข่ายการบริการไปยังภูมิภาคตะวันออกเฉียงเหนือของประเทศไทยและเพิ่มขอบเขตการให้บริการให้กับทั้งบริษัทในเครือและนอกเหนือจาก BCP เพื่อให้ครอบคลุมการกระจายสินค้าและบริการทั่วประเทศ ที่ช่วยลดต้นทุนการขนส่งน้ำมัน ลดการสูญเสียระหว่างการขนส่ง และลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์จากการขนส่งทางรถ

ทั้งนี้ ระยะเวลาประมาณการเท่ากับ 4 ปี 6 เดือน โดยเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2568 - 31 ธันวาคม 2572 โดยสมมติฐานการประเมินมูลค่าและผลการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BFPL มีรายละเอียดดังนี้

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
รายได้	ประมาณการรายได้เติบโตขึ้นร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงจากแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจไทย	- งบการเงินของ BFPL ปี 2564 - 2566 - งบการเงินภายในของ BFPL ปี 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568 - ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร - ประมาณการที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ต้นทุนขาย	ประมาณการต้นทุนขาย โดยอ้างอิงจากอัตราค่าไรซ์ขึ้นต้น ตามผลการประกอบการตามงบการเงินภายในงวด 6 เดือน ปี 2568 ประกอบกับการสัมภาษณ์ผู้บริหาร	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร โดยอ้างอิงสัดส่วนต่อรายได้เฉลี่ยตามผลการประกอบการตามงบการเงินภายในปี 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568 ประกอบกับการสัมภาษณ์ผู้บริหาร	
ค่าเสื่อมราคา / ตัดจำหน่าย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์แต่ละประเภท ทั้งสำหรับสินทรัพย์ที่มีอยู่ในปัจจุบันและค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX) ในอนาคต ด้วยวิธี	

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง						
	เส้นตรง อ้างอิงจากประมาณการอายุการใช้งานของสินทรัพย์แต่ละประเภทจากข้อมูลนโยบายทางบัญชีของ BFPL <table><tr><th>รายการ</th><th>อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)</th></tr><tr><td>เครื่องจักร และอุปกรณ์</td><td>5 - 20</td></tr><tr><td>อุปกรณ์สำนักงาน</td><td>5</td></tr></table>	รายการ	อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)	เครื่องจักร และอุปกรณ์	5 - 20	อุปกรณ์สำนักงาน	5	
รายการ	อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)							
เครื่องจักร และอุปกรณ์	5 - 20							
อุปกรณ์สำนักงาน	5							
เงินทุนหมุนเวียน	ประมาณการอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน โดยพิจารณาจากผลดำเนินงานงวด 6 เดือน ปี 2568 มีรายละเอียดดังนี้ - ลูกหนี้การค้า: เฉลี่ยประมาณ 54 วัน - เจ้าหนี้การค้า: เฉลี่ยประมาณ 18 วัน							
ค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)	ประมาณการให้ไม่มีค่าใช้จ่ายในการลงทุน อ้างอิงการสัมภาษณ์ผู้บริหาร เนื่องจากไม่มีแผนการลงทุนในสินทรัพย์ใหม่เพิ่มเติม							
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	ประมาณการอัตราการเติบโตของกระแสเงินสดระยะยาว (Terminal Growth) เท่ากับร้อยละ 0.00 ต่อปี ตามหลักความระมัดระวัง							

■ **สมมติฐานอัตราคิดลดของ BFPL**

อ้างอิงต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ตามที่ปรากฏข้างต้น

■ **การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระของ BFPL**

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระ และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) เพื่อคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ และมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BFPL โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ BFPL

รายการ (ล้านบาท)	ผลการดำเนินงาน			ประมาณการ				
	2566A	2567A	1H/ 2568A	2H/ 2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
กำไรขั้นต้น	257.86	473.18	306.51	311.59	640.79	664.17	688.24	713.04
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	245.81	461.75	296.35	300.51	618.15	640.85	664.24	688.32
(หัก): ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้				(60.08)	(123.63)	(128.17)	(132.85)	(137.66)
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย				69.85	138.56	138.56	138.56	138.56
บวก(หัก): ส่วนเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน				40.45	(9.28)	(9.56)	(8.94)	(11.05)
กระแสเงินสดอิสระ				350.73	623.80	641.68	661.01	678.17
บวก: มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)								9,980.24

รายการ (ล้านบาท)	ผลการดำเนินงาน			ประมาณการ				
	2566A	2567A	1H/ 2568A	2H/ 2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
กระแสเงินสดอิสระทั้งหมด				350.73	623.80	641.68	661.01	10,658.40
มูลค่าปัจจุบันของกิจการ (Enterprise Value)	10,102.12							
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงิน สด ^{1/}	278.27							
(หัก): หนี้สินตามสัญญาเช่า ^{1/}	(1,006.60)							
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของส่วนของผู้ ถือหุ้น	9,373.79							

หมายเหตุ: /1 ข้อมูลงบการเงินภายในสำหรับงวด 6 เดือน ปี 2568

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ BFPL ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เท่ากับ 9,373.79 ล้านบาท

4. การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BGN

■ สมมติฐานในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BGN

BGN ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการบริหารเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันบางจาก เฉพาะสถานีบริการประเภทที่ BCP เป็นผู้ลงทุนและเป็นเจ้าของ (Company Owned Company Operated: COCO) ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นสถานีบริการขนาดใหญ่ และตั้งอยู่บนถนนสายหลัก โดยจะรับรู้รายได้จากส่วนต่างระหว่างราคาขายปลีก ณ สถานีบริการน้ำมัน และราคาขายส่งน้ำมันที่รับมาจาก BCP

ทั้งนี้ เนื่องจากรายได้ของสถานีน้ำมันขึ้นอยู่กับราคาน้ำมันขายปลีกและขายส่ง ผันผวนตามราคาตลาดโลก การประมาณการผลประกอบการของ BGN จะไม่ได้ประเมินที่รายได้เป็นหลัก แต่จะใช้ส่วนแบ่งรายได้ต่อลิตรจากการบริหารสถานีบริการ และปริมาณการจำหน่าย หรือ Throughput ซึ่งทั้ง 2 ปัจจัยเป็นดัชนีเบื้องต้นที่ใช้วัดความสามารถในการสร้างกำไรขั้นต้นของ BGN โดยที่ปรึกษาได้จัดทำประมาณการเป็นระยะเวลา 4 ปี 6 เดือน โดยเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2568 - 31 ธันวาคม 2572 โดยสมมติฐานการประเมินมูลค่าและผลการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BGN มีรายละเอียดดังนี้

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
กำไรขั้นต้น	ประมาณการกำไรขั้นต้นจาก 3 ปัจจัย ได้แก่: (1) จำนวนสถานีบริการ (2) ปริมาณขายน้ำมันต่อสถานี และ (3) ส่วนแบ่งรายได้โดยพิจารณาจากผลดำเนินงานในอดีต ประกอบกับการสัมภาษณ์ผู้บริหาร มีรายละเอียดดังนี้ (1) จำนวนสถานีบริการ: ประมาณการคงที่เท่ากับ 236 แห่ง	- งบการเงินของ BGN ปี 2564 - 2566 - งบการเงินภายในของ BGN ปี 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	(2) ปริมาณขายน้ำมันต่อสถานี: ประมาณการเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจไทย (3) ส่วนแบ่งรายได้: ประมาณการให้เท่ากับอัตราส่วนที่เกิดขึ้นในปี 2567 และคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ	■ ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ■ ประมาณการที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
รายได้อื่น	เป็นรายได้ค่าเช่าพื้นที่ภายในสถานีบริการ โดยประมาณการให้เติบโตร้อยละ 2.00 ต่อปี ตามกรอบอัตราเงินเฟ้อเป้าหมาย	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	ประกอบด้วย ค่าตอบแทนพนักงาน ค่าบริหารงาน และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอ้างอิงจากสัดส่วนต่อกำไรขั้นต้นในปี 2567	
ค่าเสื่อมราคา / ค่าตัดจำหน่าย	สินทรัพย์หลัก ได้แก่ อุปกรณ์ เครื่องใช้สำนักงาน ยานพาหนะ และค่าลิขสิทธิ์ซอฟต์แวร์ โดยคำนวณค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจากราคาทุนของสินทรัพย์ด้วยวิธีเส้นตรงตามอายุการใช้ประโยชน์ โดยที่ค่าเฉลี่ยอายุการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์เท่ากับ 5 ปี	
เงินทุนหมุนเวียน	ประมาณการอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานงวด 6 เดือน ปี 2568 มีรายละเอียดดังนี้ ■ ลูกหนี้การค้า: เฉลี่ยประมาณ 0.45 วัน ■ สินค้าคงเหลือ: เฉลี่ยประมาณ 6 วัน ■ เจ้าหนี้การค้า: เฉลี่ยประมาณ 9 วัน	
ค่าใช้จ่ายลงทุน (CAPEX)	ประมาณการเงินลงทุนสำหรับการซ่อมบำรุงประจำปี เท่ากับ 2.62 ล้านบาทต่อปี อ้างอิงค่าใช้จ่ายลงทุนและค่าเสื่อมราคาในอดีต	
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	ประมาณการอัตราการเติบโตของกระแสเงินสดระยะยาว (Terminal Growth) เท่ากับร้อยละ 0.00 ต่อปี ตามหลักความระมัดระวัง	

■ **สมมติฐานอัตราคิดลดของ BGN**

อ้างอิงต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ตามที่ปรากฏข้างต้น

■ **การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระของ BGN**

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระ และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) เพื่อคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ และมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BGN โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ BGN

รายการ (ล้านบาท)	ผลการดำเนินงาน			ประมาณการ				
	2566A	2567A	1H/ 2568A	2H/ 2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
กำไรขั้นต้น	851.76	965.35	516.01	571.62	1,172.08	1,204.23	1,237.28	1,271.27

รายการ (ล้านบาท)	ผลการดำเนินงาน			ประมาณการ				
	2566A	2567A	1H/ 2568A	2H/ 2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	(67.75)	28.54	(28.30)	13.33	27.42	28.24	29.09	29.96
(หัก): ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้				-	-	(0.15)	(5.82)	(5.99)
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย				1.32	2.62	2.62	2.62	2.62
บวก(หัก): ส่วนเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน				40.94	19.84	8.48	8.74	9.00
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน				(1.32)	(2.62)	(2.62)	(2.62)	(2.62)
กระแสเงินสดอิสระ				54.27	47.26	36.58	32.01	32.97
บวก: มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)								485.18
กระแสเงินสดอิสระทั้งหมด				54.27	47.26	36.58	32.01	518.15
มูลค่าปัจจุบันของกิจการ (Enterprise Value)	548.05							
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ¹	265.72							
บวก: เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน ¹	2.11							
(หัก): หนี้สินตามสัญญาเช่า ¹	(6.65)							
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น	809.23							

หมายเหตุ: /1 ข้อมูลงบการเงินภายในสำหรับงวด 6 เดือน ปี 2568

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ BGN ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เท่ากับ 809.23 ล้านบาท

5. การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCR

■ สมมติฐานในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCR

BCR ประกอบธุรกิจร้านค้าแฟรนไชส์ “อินทนิล” ซึ่งตั้งอยู่ทั้งภายในสถานบริการน้ำมันบางจาก และนอกสถานบริการ เช่น ศูนย์การค้า อาคารสำนักงาน สถานที่ราชการ โรงพยาบาล สถาบันการศึกษาชั้นนำ และสถานีรถไฟ เป็นต้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาได้จัดทำประมาณการเป็นระยะเวลา 10 ปี 6 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2568 - 31 ธันวาคม 2578 เพื่อให้ครอบคลุมช่วงการลงขยายสาขาของบริษัท โดยสมมติฐานการประเมินมูลค่าและผลการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCR มีรายละเอียดดังนี้

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
รายได้	ประมาณการรายได้จาก 2 ปัจจัย ได้แก่: (1) จำนวนสาขาร้านค้าแฟรนไชส์ อินทนิล และ (2) รายได้ต่อสาขา โดยพิจารณาจากผลดำเนินงานในอดีต ประกอบกับการสัมภาษณ์ผู้บริหาร มีรายละเอียดดังนี้ (1) จำนวนสาขาร้านค้าแฟรนไชส์ อินทนิล: ประมาณการเท่ากับ 1,135 แห่ง ณ สิ้นปี 2568 และให้มีการเติบโตขยายสาขาปีละ 100	- งบการเงินของ BCR ปี 2564 - 2566 - งบการเงินภายในของ BCR ปี 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
	สาขา จนถึงปี 2573 ตามแผนการขยายสาขาของ BCR และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร (2) รายได้ต่อสาขา: ประมาณการเติบโตเท่ากับร้อยละ 3.00 ต่อปี อ้างอิงแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจไทย	■ ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ■ ประมาณการที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
ต้นทุน	ประกอบด้วยค่าวัตถุดิบและแพคเกจจิ้ง โดยประมาณการอ้างอิงจากอัตราค่าไชนันตันเฉลี่ยในปี 2566 – 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568	
รายได้อื่น	ประกอบด้วยรายได้ค่าแฟรนไชส์ โดยประมาณการอ้างอิงจากสัดส่วนต่อรายได้เฉลี่ยในปี 2566 – 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	ประกอบด้วย ค่าตอบแทนพนักงาน ค่าเช่า ค่าขนส่ง สาธารณูปโภค และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ โดยประมาณการอ้างอิงสัดส่วนต่อรายได้เฉลี่ยในปี 2566 – 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568	
ค่าเสื่อมราคา / ค่าตัดจำหน่าย	สินทรัพย์หลัก ได้แก่ สัญญาเช่าพื้นที่ ส่วนปรับปรุงอาคาร อุปกรณ์เครื่องใช้สำนักงาน โดยคำนวณค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจากราคาทุนของสินทรัพย์ด้วยวิธีเส้นตรงตามอายุการใช้ประโยชน์ โดยที่ค่าเฉลี่ยอายุการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์เท่ากับ 5 - 10 ปี	
เงินทุนหมุนเวียน	ประมาณการอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานงวด 6 เดือน ปี 2568 มีรายละเอียดดังนี้ ■ ลูกหนี้การค้า: เฉลี่ยประมาณ 20 วัน ■ สินค้าคงเหลือ: เฉลี่ยประมาณ 86 วัน ■ เจ้าหนี้การค้า: เฉลี่ยประมาณ 79 วัน	
ค่าใช้จ่ายลงทุน (CAPEX)	ประมาณการค่าใช้จ่ายลงทุนเปิดสาขาใหม่และการซ่อมบำรุงเท่ากับประมาณ 70.00 - 170.00 ล้านบาทต่อปี อ้างอิงจากแผนการลงทุน การซ่อมบำรุงในอดีต และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร	
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	ประมาณการอัตราการเติบโตของกระแสเงินสดระยะยาว (Terminal Growth) เท่ากับร้อยละ 0.00 ต่อปี ตามหลักความระมัดระวัง	

■ **สมมติฐานอัตราคิดลดของ BCR**

อ้างอิงต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ตามที่ปรากฏข้างต้น

■ **การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระของ BCR**

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระ และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) เพื่อคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ และมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCR โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ BCR

รายการ (ล้านบาท)	ผลการดำเนินงาน			ประมาณการ			
	2566A	2567A	1H/2568A	2H/2568F	2569F	2570F	2571F
กำไรขั้นต้น	470.65	455.68	240.45	255.31	567.60	631.97	701.60
กำไรก่อนต้นทุนการเงิน/ภาษีเงินได้	28.42	39.07	(12.60)	(5.74)	(2.40)	19.60	18.61
(หัก): ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้				-	-	-	(1.19)
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย				65.25	134.72	127.72	144.95
บวก(หัก): เปลี่ยนแปลงเงินทุน หมุนเวียน				36.22	(11.08)	(9.65)	(10.44)
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน				(143.33)	(154.59)	(158.71)	(162.82)
กระแสเงินสดอิสระ				(47.60)	(33.35)	(21.03)	(10.90)
บวก: มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)							
กระแสเงินสดอิสระทั้งหมด				(47.60)	(33.35)	(21.03)	(10.90)

รายการ (ล้านบาท)	ประมาณการ						
	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F
กำไรขั้นต้น	770.90	845.75	871.12	899.72	924.18	951.90	980.46
กำไรก่อนต้นทุนการเงิน/ภาษีเงินได้	31.00	43.22	59.55	88.18	114.03	132.65	155.08
(หัก): ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(6.20)	(8.64)	(11.91)	(17.64)	(22.81)	(26.53)	(31.02)
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	148.71	153.93	143.52	121.55	101.41	89.25	73.48
บวก(หัก): เปลี่ยนแปลงเงินทุน หมุนเวียน	(10.39)	(11.22)	(3.80)	(4.29)	(3.67)	(4.16)	(4.28)
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(166.94)	(171.06)	(71.06)	(71.06)	(71.06)	(71.06)	(71.06)
กระแสเงินสดอิสระ	(3.82)	6.23	116.29	116.75	117.90	120.15	122.20
บวก: มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)						-	1,798.34
กระแสเงินสดอิสระทั้งหมด	(3.82)	6.23	116.29	116.75	117.90	120.15	1,920.53

มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของ BCR

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระทั้งหมด (Enterprise Value)	1,163.59
ปรับปรุงด้วยรายการในงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568	
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ¹	43.17
บวก: เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน ¹	85.62
(หัก): หนี้สินตามสัญญาเช่า ¹	(57.60)
มูลค่าปัจจุบันสุทธิของส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity value)	1,234.78

หมายเหตุ: /1 ข้อมูลงบการเงินภายในสำหรับงวด 6 เดือน ปี 2568

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCR ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เท่ากับ 1,234.78 ล้านบาท

6. การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BSRC

รายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ BSRC ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดแสดงไว้ในส่วนถัดไปของรายงานฉบับนี้ โดยผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ BSRC ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เท่ากับ 38,471.88 - 40,077.21 ล้านบาท (กรณีฐานเท่ากับ 39,274.55 ล้านบาท)

(ข) การประเมินมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach: BV) หรือวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach: ABV)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณามูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทที่ประเมินมูลค่าโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าตามบัญชีหรือวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี โดยอ้างอิงงบการเงินสำหรับงวด สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับสอบทานล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็น และอาจพิจารณาปรับปรุงด้วยรายการที่คาดว่าจะมีผลกระทบต่อมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินตามที่ปรากฏในงบการเงิน ภายหลังจากวันที่ของงบการเงินดังกล่าว (หากมี) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้วิธีนี้ในกรณีที่ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอื่น ๆ ซึ่งจัดทำโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้มูลค่าที่ต่ำกว่า จึงเลือกใช้มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น หรือมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว มากำหนดมูลค่าพื้นฐานขั้นต่ำของบริษัทดังกล่าวแทน และ/หรือ สำหรับการประเมินมูลค่าบริษัทที่อาจยังไม่เริ่มต้นดำเนินการ จึงมีความไม่แน่นอนด้านผลประกอบการและสมมติฐานที่จะใช้ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในอนาคต และ/หรือ สำหรับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่มีข้อจำกัดของข้อมูลในการจัดทำประมาณการทางการเงินในอนาคตได้อย่างเหมาะสม และ/หรือ สำหรับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่มีขนาดของธุรกิจที่อาจไม่นับสำคัญ โดยมีรายละเอียดบริษัทที่ประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้ ดังแสดงในตารางด้านล่าง

ชื่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้นโดย BCP (ร้อยละ)	ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญในแต่ละวิธี (ล้านบาท)							วิธีการประเมินที่เลือกใช้	ผลการประเมินมูลค่า (ล้านบาท)	ผลการประเมินมูลค่าตามสัดส่วนการถือหุ้นโดย BCP (ล้านบาท)
		วิธีมูลค่าตามบัญชี	วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ²	วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด			วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด			
					P/BV	P/E	EV/EBITDA				
บมจ. บีเอสจีเอฟ	80.00	8,397.17							วิธีมูลค่าตามบัญชี	8,397.17	6,717.73
บจก. ธนโชคน้ำมันพืช (2012)	45.00	221.88								221.88	99.85
BCPG ¹	57.81	28,159.85	27,860.28	21,006.78 - 26,699.73	13,447.70 - 17,341.01	N/A	12,595.90 - 16,040.56	ไม่ได้จัดทำเนื่องจากมีข้อมูลที่จำกัดเกี่ยวกับ	วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	27,860.28	16,106.03
BBGI ¹	45.00	9,115.89		4,331.02 - 7,818.74	3,126.20 - 3,973.85	3,311.25 - 8,864.38	2,309.45 - 3,649.37	แผนงานของบริษัทในระยะยาว	วิธีมูลค่าตามบัญชี	9,115.89	4,102.15
บจก. บีซีพีอาร์ และ BCP Innovation Pte. Ltd.	100.00	4,947.07								4,947.07	
บจก. บีซีวี เอ็นเนอร์ยี	100.00	1,880.74								1,880.74	
บจก. บีซีวี อินโนเวชั่น	100.00	113.29								113.29	
บจก. บีทีเอสจี	51.00	160.03								160.03	81.61
บจก. ดาต้า คาเฟ่	35.00	6.65								6.65	2.33
บจก. มีที มีเงิน	20.00	1,381.76								1,381.76	276.35
บจก. บางจาก ศูนย์บริหารเงิน	100.00	32.20								32.20	

หมายเหตุ: /1 รายละเอียดการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG และ BBGI ในแต่ละวิธี แสดงไว้ในเอกสารแนบ 3 และเอกสารแนบ 4 ของรายงานฉบับนี้ ตามลำดับ

/2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี อ้างอิงมูลค่าตามบัญชี จากงบการเงินฉบับสอบทาน สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 ของ BCPG และนำมาปรับปรุงด้วยประมาณการมูลค่าเงินปันผลจ่าย โดยอ้างอิงจากมติที่ประชุมคณะกรรมการของ BCPG เมื่อวันที่ 28 สิงหาคม 2568

สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ

จากผลการประเมินมูลค่าแต่ละรายการของกลุ่มบริษัทที่กล่าวข้างต้น การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (SOTP) สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ

ชื่อบริษัท	วิธีการประเมินมูลค่า	สัดส่วนการถือหุ้นโดย BCP (ร้อยละ)	ผลการประเมินมูลค่ากิจการ (ล้านบาท)	
			มูลค่าส่วนผู้ถือหุ้น (ร้อยละ 100)	มูลค่าส่วนผู้ถือหุ้น (ตามสัดส่วนการถือหุ้นโดย BCP)
BCP	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสด	100.00	35,742.27 - 37,511.89	35,329.56 - 37,099.19
BCPT		100.00		
BFPL		100.00		
BGN		49.00		
BCR		100.00		
BSRC		81.74	38,471.88 - 40,077.21	31,446.92 - 32,759.11
BSGF	วิธีมูลค่าตามบัญชี	80.00	8,397.17	6,717.73
บจก. ธนโชคน้ำมันพืช (2012)		45.00	221.88	99.85
BCPG	วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	57.81	27,860.28	16,106.03
BBGI	วิธีมูลค่าตามบัญชี	45.00	9,115.89	4,102.15
BCPRTH และ BCPI		100.00	4,947.07	
BCVE		100.00	1,880.74	
BCVI		100.00	113.29	
BTSG		51.00	160.03	81.61
บจก. ดาต้า คาเฟ่		35.00	6.65	2.33
บจก. มีที่ มีเงิน		20.00	1,381.76	276.35
บจก. บางจาก ศูนย์บริหารเงิน		100.00	32.20	
รวมมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่ม BCP			101,135.83 - 104,217.64 (กรณีฐาน : 102,676.74)	
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)			1,376.92	
มูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ BCP (บาทต่อหุ้น)			73.45 - 75.69 (กรณีฐาน : 74.57)	

หมายเหตุ การประเมินมูลค่าโดยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value) และวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value) ข้างอิงกับการเงินฉบับล่าสุดของแต่ละบริษัท สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ยกเว้นบจก. ธนโชคน้ำมันพืช (2012) ซึ่ง IFA ข้างอิงกับการเงินฉบับล่าสุดที่ IFA ได้รับข้อมูล ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับตรวจสอบสำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BCP ตามวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ เท่ากับ 101,135.83 - 104,217.64 ล้านบาท (กรณีฐานเท่ากับ 102,676.74 ล้านบาท) หรือ 73.45 - 75.69 บาทต่อหุ้น (กรณีฐาน

เท่ากับ 74.57 บาทต่อหุ้น) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีนี้มีความเหมาะสม เนื่องจากวิธีนี้พิจารณาถึงแนวทางประเมินที่เหมาะสมสำหรับแต่ละธุรกิจ เช่น พิจารณาความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตสำหรับธุรกิจโรงงานและธุรกิจการตลาด ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของ BCP ประกอบกับพิจารณามูลค่าตามบัญชีหรือมูลค่าปรับปรุงตามบัญชีรวมด้วย เพื่อกำหนดมูลค่าพื้นฐานขั้นต่ำของแต่ละกิจการ หรือสำหรับประเมินมูลค่ากิจการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างโครงการ และยังไม่มีเริ่มดำเนินการ หรือมีข้อจำกัดในการจัดเตรียมประมาณการผลการดำเนินงานในอนาคตอย่างเหมาะสม ทำให้มีความไม่แน่นอนในการกำหนดสมมติฐานเกี่ยวกับผลการดำเนินงานในอนาคต เป็นต้น

ทั้งนี้ ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP

วิธีการคำนวณหาราคาหุ้น	ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP		ความเหมาะสม วิธีประเมิน
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น	
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	56,984.47	41.39	ไม่เหมาะสม
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	79,661.65	57.85	ไม่เหมาะสม
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	40,886.30 - 48,042.17	29.69 - 34.89	ไม่เหมาะสม
4. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด			
- วิธีอัตราส่วน P/BV	39,608.43 - 45,626.18	28.77 - 33.14	ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน P/E	N/A	N/A	ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	51,840.70 - 68,000.50	37.65 - 49.39	ไม่เหมาะสม
5. วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ ^{1/}	101,135.83 - 104,217.64	73.45 - 75.69	เหมาะสม

หมายเหตุ: /1 วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการเกิดจากการประเมินมูลค่าแต่ละส่วนธุรกิจด้วยวิธีที่เหมาะสมที่สุด โดยการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ประกอบด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี และวิธีมูลค่าตามบัญชี

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการเป็นวิธีการประเมินที่เหมาะสม โดยช่วงราคาที่เหมาะสมสำหรับมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP เท่ากับ 73.45 - 75.69 บาทต่อหุ้น (กรณีฐานเท่ากับ 74.57 บาทต่อหุ้น) เนื่องจากวิธีนี้พิจารณาถึงแนวทางประเมินที่เหมาะสมสำหรับแต่ละธุรกิจ เช่น พิจารณาความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตสำหรับธุรกิจโรงงานและธุรกิจการตลาด ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของ BCP ประกอบกับพิจารณามูลค่าตามบัญชีหรือมูลค่าปรับปรุงตามบัญชี เพื่อกำหนดมูลค่าพื้นฐานขั้นต่ำของแต่ละบริษัทอื่น ๆ เช่น สำหรับประเมินมูลค่าบริษัทที่อยู่ระหว่างการก่อสร้าง และอาจจะยังไม่เริ่มดำเนินการ หรือมีข้อจำกัดในการจัดเตรียมประมาณการผลการดำเนินงานในอนาคตอย่างเหมาะสม ทำให้มีความไม่แน่นอนในการกำหนดสมมติฐานเกี่ยวกับผลการดำเนินงานในอนาคต เป็นต้น

สำหรับวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดสามารถสะท้อนมูลค่าหุ้นสามัญตามอุปสงค์และอุปทานที่มีการซื้อขายจริงในตลาดหลักทรัพย์ ได้ในระดับหนึ่ง อย่างไรก็ดี อาจได้รับผลกระทบจากสภาพคล่องการซื้อขาย และปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้ เช่น ภาวะตลาดหุ้น ในขณะที่การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด เป็นการ

เปรียบเทียบ BCP กับบริษัทจดทะเบียนอื่น จึงอาจมีความแตกต่างบางส่วนจากโครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องการซื้อขายหุ้น เป็นต้น

2.1.2 การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ

2.1.2.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของบริษัทฯ อ้างอิงจากงบการเงินรวม สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับสอบทานล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็น โดยมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี ณ 30 มิถุนายน 2568

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
ทุนออกจำหน่ายและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	17,075.18
บวก ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญสุทธิ	4,031.71
บวก กำไรสะสม	
- จัดสรรแล้วเป็นทุนสำรองตามกฎหมาย	1,365.93
- ยังไม่ได้จัดสรร	807.55
บวก องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(75.16)
ส่วนของผู้ถือหุ้นของ BSRC	23,205.21
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท	3,460.86
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ณ 30 มิถุนายน 2568 (บาทต่อหุ้น)	6.71

ที่มา: งบการเงินรวมของ BSRC ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ตามวิธีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 23,205.21 ล้านบาท หรือ 6.71 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี ไม่เหมาะสม เนื่องจากวิธีนี้แม้คำนึงถึงมูลค่าของบริษัทฯ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง อย่างไรก็ตามไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโต และความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต

2.1.2.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณามูลค่าตามบัญชีของบริษัทฯ อ้างอิงจากงบการเงินรวม สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับสอบทานล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็นฉบับนี้ และปรับปรุงด้วยรายการส่วนเพิ่ม (ลด) ของมูลค่าสินทรัพย์ของบริษัทฯ ที่มีการประเมินมูลค่าตลาด หรือรายการอื่นที่มีผลกระทบต่อมูลค่าสินทรัพย์ และหนี้สินภายหลังรอบระยะเวลารายงานของงบการเงิน เพื่อให้สะท้อนมูลค่าที่ใกล้เคียงกับปัจจุบัน ทั้งนี้ รายการที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาปรับปรุง ได้แก่ (1) มูลค่าตามราคาตลาดของที่ดิน อาคาร เครื่องจักร และอุปกรณ์ของ

บริษัทฯ และ (2) ประมาณการเงินปันผลรับ / (จ่าย) สุทธิภายหลังรอบระยะเวลารายงานของงบการเงิน การปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีในแต่ละรายการ มีรายละเอียดดังนี้

(1) มูลค่าตามราคาตลาดของที่ดิน อาคาร เครื่องจักร และอุปกรณ์ ของบริษัทฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีสินทรัพย์ถาวรของบริษัทฯ ประกอบด้วย ที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้าง เครื่องจักรและอุปกรณ์ โดยพิจารณาราคาประเมินตามรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของบริษัทฯ ซึ่งจัดทำขึ้นโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. และจัดทำเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ

สำหรับทรัพย์สินหลัก 3 รายการ ได้แก่ ที่ดินและห้องชุดสำนักงานวิบูลย์ธานี โรงกลั่นและคลังน้ำมันศรีราชา และที่ดินและสถานบริการน้ำมันรวม 278 แห่ง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงมูลค่าตลาดของทรัพย์สินดังกล่าว จากรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินจัดทำขึ้นโดย GAV ประเมินมูลค่า ณ วันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2568 ซึ่งมีอายุประมาณ 8 เดือน ก่อนวันที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ แม้รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินข้างต้นจะมีอายุเกินกว่า 6 เดือน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงมูลค่าตลาดของทรัพย์สินจากรายงานฉบับดังกล่าว เนื่องจากเป็นรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ BSRC ฉบับล่าสุด

สำหรับรายการทรัพย์สินอื่น ๆ ได้แก่ คลังน้ำมันลำปาง คลังน้ำมันลำลูกกา และคลังน้ำมันสงขลา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงมูลค่าตลาดของทรัพย์สินดังกล่าวจากรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่จัดทำขึ้นโดย บริษัท เยนเนอรัล แวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแตนท์ จำกัด (“GVC”) ประเมินมูลค่า ณ วันที่ 22 - 25 สิงหาคม 2566 ซึ่งมีอายุประมาณ 26 เดือน ก่อนถึงวันที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้ ซึ่งเป็นระยะเวลาเกินกว่า 6 เดือน อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงรายงานฉบับดังกล่าว เนื่องจากเป็นรายงานประเมินมูลค่าที่แสดงมูลค่าตลาดล่าสุดของทรัพย์สินกลุ่มดังกล่าว อีกทั้งทรัพย์สินกลุ่มดังกล่าวมีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 237.58 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นประมาณร้อยละ 0.95 ของมูลค่าตามบัญชีของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ทั้งหมดของ BSRC ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568

โดยมีสรุปผลการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังนี้

สรุปผลการประเมินมูลค่าที่ดิน อาคาร เครื่องจักร และอุปกรณ์ ของบริษัทฯ

รายการทรัพย์สิน	วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสม	(ล้านบาท)		
		มูลค่าตามบัญชี ณ 30 มิ.ย. 68 ¹	มูลค่าตามวิธีประเมิน	การปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์
ที่ดินและห้องชุดสำนักงานวิบูลย์ธานี	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)	198.39	980.90	782.51
โรงกลั่นและคลังน้ำมันศรีราชา	สำหรับที่ดิน และห้องชุดสำนักงาน และ	11,978.01	22,956.70	10,978.69
ที่ดินและสถานบริการน้ำมันรวม 278 แห่ง ²	วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach) สำหรับ	9,947.64	14,621.12	4,673.48
คลังน้ำมันลำปาง – ที่ดิน	อาคาร สิ่งปลูกสร้าง	-	72.70 ³	72.70
คลังน้ำมันลำลูกกา - ที่ดิน	เครื่องจักร และอุปกรณ์	219.56	997.03 ³	777.46

รายการทรัพย์สิน	วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสม	(ล้านบาท)		
		มูลค่าตามบัญชี ณ 30 มิ.ย. 68 ¹	มูลค่าตามวิธีประเมิน	การปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์
คลังน้ำมันสงขลา - ที่ดิน		18.02	34.26 ³	16.24
รวม		22,361.62	39,662.71	17,301.09
หัก หนี้สินภาษีเงินได้ตัดบัญชีจากการปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์ที่อัตราร้อยละ 20.00				(3,460.22)
รวมรายการปรับปรุงส่วนของผู้ถือหุ้น				13,840.88

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงมูลค่าตามบัญชีจากงบการเงินรวมของ BSRC ฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

/2 สำหรับการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระได้ทำการสุ่มสำรวจสถานที่ที่มีมูลค่าทรัพย์สินที่เป็นสาระสำคัญ โดยได้สำรวจทรัพย์สินจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 25.00 ของจำนวนทรัพย์สินทั้งหมด และมีมูลค่าไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50.00 ของมูลค่าตลาดทั้งหมดที่ได้ประเมิน ซึ่งอ้างอิงผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระระบุว่าเป็นไปตามมาตรฐานและจรรยาบรรณวิชาชีพ

/3 ปรับปรุงเฉพาะมูลค่าตลาดของที่ดิน ตามรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินจัดทำขึ้นโดย GVC โดยประเมินมูลค่า ณ วันที่ 22 - 25 สิงหาคม 2566

(2) เงินปันผลรับ / (จ่าย) สุทธิภายหลังรอบระยะเวลารายงานของงบการเงิน

เนื่องจากคณะกรรมการของ BAFS ได้มีมติอนุมัติการจ่ายปันผลระหว่างกาลในปี 2568 ซึ่งมีกำหนดจ่ายปันผลภายหลัง 30 มิถุนายน 2568 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงนำประมาณการเงินปันผลจ่ายดังกล่าวมาปรับปรุงส่วนของผู้ถือหุ้น รายละเอียดสรุปได้ดังนี้

สรุปเงินปันผลรับ / (จ่าย) สุทธิภายหลังรอบระยะเวลารายงานของงบการเงิน

รายการ	วันที่จ่ายปันผล	เงินปันผลรับ / (จ่าย) สุทธิ (ล้านบาท)
เงินปันผลจ่ายโดย BAFS ¹	11 ก.ย. 68	4.95

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงมติที่ประชุมคณะกรรมการของ BAFS เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2568

สรุปผลการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำผลการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของบริษัทฯ และประมาณการเงินปันผลรับ / (จ่าย) สุทธิภายหลังรอบระยะเวลารายงานของงบการเงิน มาปรับปรุงมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ BSRC ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 เพื่อประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น BSRC ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี โดยมีรายละเอียดดังนี้

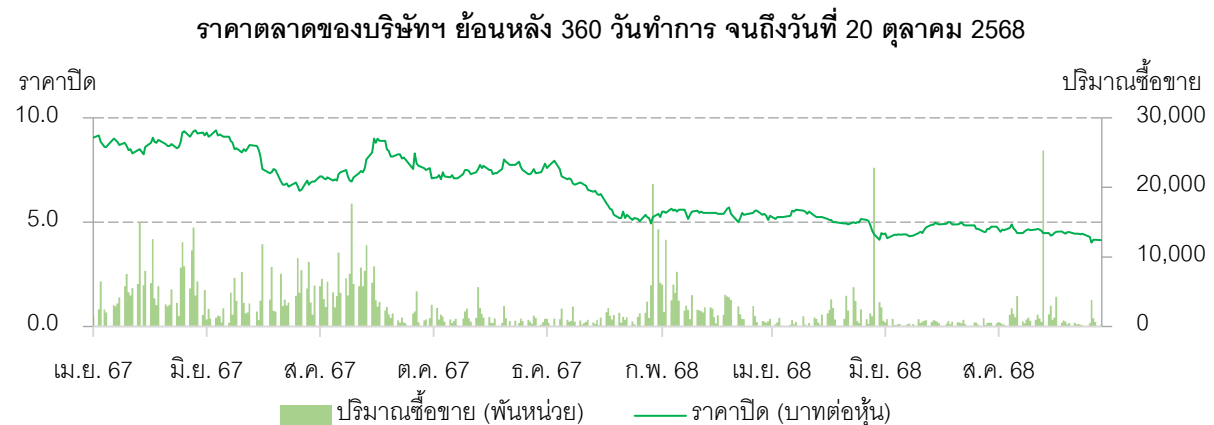
การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	23,205.21
รายการปรับปรุง	
การปรับปรุงมูลค่าตลาดของที่ดิน อาคาร เครื่องจักร และอุปกรณ์ ของ BSRC	13,840.88
ประมาณการเงินปันผลรับ / (จ่าย) สุทธิภายหลังรอบระยะเวลารายงานของงบการเงิน	4.95
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นหลังปรับปรุง	37,051.04
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท	3,460.86
มูลค่าตามบัญชีหลังปรับปรุงต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	10.71

จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BSRC ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี เท่ากับ 37,051.04 ล้านบาท หรือ 10.71 บาทต่อหุ้น** ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี **ไม่เหมาะสม** เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะได้พิจารณามูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของบริษัทฯ แต่อย่างไรก็ตาม วิธีการนี้คำนึงถึงมูลค่าของกิจการ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งเท่านั้น โดยไม่คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของกิจการ

2.1.2.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาราคาซื้อขายเฉลี่ยและปริมาณการซื้อขายของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยคำนวณราคาซื้อขายถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price) (“VWAP”) ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 69/247-1) มีผลบังคับใช้ ตามที่แสดงในแผนภูมิต่อไปนี้



การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้ อ้างอิงสมมติฐานหลักว่า มูลค่าหุ้นสามัญตามราคาตลาดสามารถสะท้อนอุปสงค์และอุปทานของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยนักลงทุน จากการพิจารณาจากข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้อง การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทฯ สภาพการณ์ของตลาดและเศรษฐกิจโดยรวม โดยการคำนวณมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าตามราคาตลาด

วันทำการ ย้อนหลัง	มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (ล้านบาท)	ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (ล้านหุ้น)	ราคาถ่วงน้ำหนัก (บาทต่อหุ้น)
15 วันทำการ	3.13	0.73	4.26
30 วันทำการ	8.36	1.88	4.45
60 วันทำการ	6.21	1.37	4.55
90 วันทำการ	6.80	1.50	4.55
180 วันทำการ	10.16	2.01	5.06

วันทำการ ย้อนหลัง	มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (ล้านบาท)	ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (ล้านหุ้น)	ราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (บาทต่อหุ้น)
270 วันทำการ	12.35	2.07	5.96
360 วันทำการ	19.23	2.77	6.93
ช่วงราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ (บาทต่อหุ้น)			4.26 – 6.93
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท			3,460.86
ช่วงมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (ล้านบาท)			14,756.82 – 23,996.04

ที่มา: มูลค่าซื้อขายและปริมาณซื้อขายแบบ Automatic Order Matching (AOM) จาก www.setsmart.com ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

จากตารางข้างต้น พบว่าปริมาณซื้อขายหุ้นเฉลี่ยของบริษัทฯ ในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จะมีปริมาณอยู่ที่ 0.73 - 2.77 ล้านหุ้นต่อวัน หรือคิดเป็นร้อยละ 0.02 - 0.08 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ และ **มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ตามวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด จะเท่ากับ 14,756.82 – 23,996.04 ล้านบาท หรือ 4.26 – 6.93 บาทต่อหุ้น** ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด **ไม่เหมาะสม** เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะสะท้อนมูลค่าบริษัทฯ ได้ในระดับหนึ่ง ตามอุปสงค์และอุปทานหุ้นสามัญที่มีการซื้อขายจริงในตลาดหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ราคาตลาดอาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอก อาทิ ภาวะเศรษฐกิจของประเทศ ภาวะการเมือง อัตราดอกเบี้ย ฯลฯ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้

2.1.2.4 วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาอัตราส่วนต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันกับธุรกิจของบริษัทฯ หรือกล่าวคือ บริษัทที่ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและจำหน่ายน้ำมัน และธุรกิจการตลาด บนสมมติฐานหลักว่าบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานคล้ายคลึงกัน จะมีอัตราส่วนทางการเงินบางประการ อาทิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio) และอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio) ที่ใกล้เคียงกัน

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกบริษัทจดทะเบียนที่มีใกล้เคียงกันกับธุรกิจของบริษัทฯ กล่าวคือ มีรายได้หลักจากธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและจำหน่ายน้ำมัน และธุรกิจการตลาด และจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มาใช้ในการเปรียบเทียบ โดยมีรายละเอียดของบริษัทที่เทียบเคียงดังนี้

ข้อมูลทั่วไปของบริษัทฯ และบริษัทเทียบเคียง

รายชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายการ (ล้านบาท)		
		สินทรัพย์	รายได้จากการขายและบริการ ^{1/}	กำไรสุทธิ ^{1/2}
บมจ. บางจาก ศรีราชา ("SET:BSRC")	ธุรกิจโรงกลั่นปิโตรเลียมและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมแบบครบวงจร	59,893.50	219,232.99	(4,567.90)
บริษัทเทียบเคียง				
บมจ. พีทีที โกลบอล เคมิคอล ("SET:PTTGC")	ธุรกิจผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	637,954.10	550,962.51	(37,233.60)
บมจ. ไทยออยล์ ("SET:TOP")	ธุรกิจการกลั่นและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูป	398,486.16	371,126.71	8,528.18
บมจ. บางจาก คอร์ปอเรชั่น ("SET:BCP")	ประกอบธุรกิจ โรงกลั่นน้ำมันและการค้าน้ำมัน การตลาด และพลังงานไฟฟ้า สะอาด ผลิตภัณฑ์ชีวภาพ ทรัพยากรธรรมชาติ และพัฒนาธุรกิจใหม่	310,702.03	556,913.44	(2,521.24)
บมจ. ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก ("SET:OR")	ธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม และธุรกิจค้าปลีกสินค้าและบริการอื่น ๆ	200,436.95	711,623.76	8,001.91
บมจ. ไออาร์พีซี ("SET:IRPC")	ประกอบธุรกิจปิโตรเลียม ปิโตรเคมี ทำเรือและถังเก็บผลิตภัณฑ์ และจัดการทรัพยากรสิน	177,609.15	295,773.62	(9,343.40)
บมจ. สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง ("SET:SPRC")	ประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน และผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม	62,946.73	251,600.39	(2,153.06)
บมจ. พีทีจี เอ็นเนอยี ("SET:PTG")	ประกอบธุรกิจ จำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิง และก๊าซ LPG พลังงานทดแทน การขนส่งอาหารและเครื่องดื่ม ศูนย์บริการและซ่อมบำรุงรถยนต์ และการเงินอิเล็กทรอนิกส์	54,159.70	226,978.69	800.63
บมจ. ซัสโก้ ("SET:SUSCO")	ธุรกิจจำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงผ่านสถานีบริการน้ำมัน และสู่ภาคอุตสาหกรรมต่าง ๆ	10,649.57	33,247.39	271.36

ที่มา: งบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

หมายเหตุ: /1 ผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 – 30 มิถุนายน 2568

/2 อ้างอิงจากกำไร (ขาดทุน) ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่

โดยการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BSRC ด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด มีรายละเอียดดังนี้

ก) **วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)**

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ("P/BV") ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบ 69/247-1 มีผลบังคับใช้ เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนเฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ P/BV เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า P/BV เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง

บริษัท เทียบเคียง	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:BCP	0.72x	0.74x	0.76x	0.75x	0.80x	0.78x	0.78x
SET:PTTGC	0.44x	0.46x	0.44x	0.41x	0.37x	0.39x	0.41x
SET:TOP	0.46x	0.47x	0.46x	0.43x	0.39x	0.44x	0.50x
SET:OR	1.46x	1.48x	1.44x	1.36x	1.34x	1.44x	1.51x
SET:IRPC	0.35x	0.37x	0.34x	0.30x	0.29x	0.33x	0.36x
SET:SPRC	0.54x	0.56x	0.57x	0.57x	0.58x	0.62x	0.66x
SET:PTG	1.67x	1.63x	1.46x	1.34x	1.31x	1.44x	1.47x
SET:SUSCO	0.53x	0.54x	0.55x	0.55x	0.58x	0.62x	0.66x
ค่าเฉลี่ย	0.77x	0.78x	0.75x	0.71x	0.71x	0.76x	0.79x

ที่มา : Capital IQ ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยนำค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 มาคูณกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัทฯ โดยอ้างอิงจากมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น ตามงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 23,205.21 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเท่ากับ 6.71 บาท โดยการประเมินมูลค่ามีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

วันทำการย้อนหลัง (วันทำการ)	ค่าเฉลี่ย P/BV (เท่า) (1)	มูลค่าตามบัญชี (บาทต่อหุ้น) (2)	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น) (3) = (1) x (2)
15	0.77x	6.71	5.16
30	0.78x		5.22
60	0.75x		5.03
90	0.71x		4.79
180	0.71x		4.74
270	0.76x		5.08
360	0.79x		5.33

วันทำการย้อนหลัง (วันทำการ)	ค่าเฉลี่ย P/BV (เท่า) (1)	มูลค่าตามบัญชี (บาทต่อหุ้น) (2)	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น) (3) = (1) x (2)
ช่วงราคาหุ้นสามัญของ BSRC (บาทต่อหุ้น)			4.74 – 5.33

จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 16,414.03 - 18,431.88 ล้านบาท หรือ 4.74 – 5.33 บาทต่อหุ้น** ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี **ไม่เหมาะสม** เนื่องจากเป็นการเปรียบเทียบบริษัทฯ กับบริษัทอื่น ซึ่งอาจมีความแตกต่างบางประการ เช่น โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องของหุ้นสามัญ เป็นต้น

ข) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (“P/E”) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบ 69/247-1 มีผลบังคับใช้ เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนเฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ P/E เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า P/E เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง

บริษัทเทียบเคียง	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:BCP ¹	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SET:PTTGC ¹	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SET:TOP	9.16x	9.25x	9.17x	8.89x	7.68x	7.12x	6.69x
SET:OR	20.65x	20.91x	20.24x	19.00x	19.61x	21.83x	20.60x
SET:IRPC ¹	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SET:SPRC ¹	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SET:PTG	19.00x	18.56x	16.27x	14.42x	12.58x	12.24x	12.74x
SET:SUSCO	8.81x	9.01x	8.92x	8.77x	9.38x	10.54x	9.24x
ค่าเฉลี่ย	14.40x	14.43x	13.65x	12.77x	12.31x	12.93x	12.32x

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

หมายเหตุ: ¹ SET:BCP SET:PTTGC SET:IRPC และ SET: SPRC ไม่ถูกนำมาคำนวณหาค่าเฉลี่ย เนื่องจากหลักทรัพย์ดังกล่าวมีผลการดำเนินงานขาดทุน จึงไม่สามารถคำนวณหาอัตราส่วนที่แท้จริงได้

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยนำค่าเฉลี่ย P/E ของบริษัทเทียบเคียง ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 มาคูณกับกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทฯ สำหรับรอบผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยอ้างอิงงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

อย่างไรก็ดี เนื่องจากบริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิสำหรับรอบผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 เท่ากับ (4,567.90) ล้านบาท หรือคิดเป็นขาดทุนสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ (1.32) บาท **จึงไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิได้**

ค) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย ("EV/EBITDA") ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบ 69/247-1 มีผลบังคับใช้ เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนเฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง

บริษัทเทียบเคียง (เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:BCP	7.03x	7.06x	6.90x	6.53x	5.95x	5.32x	5.00x
SET:PTTGC ^{/1}	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SET:TOP	11.26x	11.31x	11.33x	11.32x	10.70x	10.05x	9.16x
SET:OR	8.41x	8.53x	8.27x	7.79x	7.93x	9.03x	9.15x
SET:IRPC ^{/1}	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SET:SPRC ^{/2}	159.36x	163.35x	136.43x	96.41x	N/A	N/A	N/A
SET:PTG	8.99x	8.91x	8.46x	8.07x	7.68x	7.89x	7.86x
SET:SUSCO	5.41x	5.46x	5.43x	5.39x	5.48x	5.79x	6.12x
ค่าเฉลี่ย	8.22x	8.25x	8.08x	7.82x	7.55x	7.62x	7.46x

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

หมายเหตุ: /1 SET:PTTGC และ SET:IRPC ไม่ถูกนำมาคำนวณหาค่าเฉลี่ย เนื่องจากหลักทรัพย์ดังกล่าวมี EBITDA เป็นลบในช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ จึงไม่สามารถคำนวณหาอัตราส่วนที่แท้จริงได้

/2 SET:SPRC ไม่ถูกนำมาคำนวณในการหาค่าเฉลี่ยเนื่องจากข้อมูลดังกล่าวมีอัตราส่วนที่แตกต่างไปจากค่าเฉลี่ยเกินกว่าค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ซึ่งเป็นบริษัทในหมวดธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและจำหน่ายน้ำมันและธุรกิจการตลาดอย่างมีนัยสำคัญ (Outlier)

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยนำค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียง ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 มาคูณกับ EBITDA ของบริษัทฯ สำหรับรอบผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยอ้างอิงงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 และนำมาบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด สินทรัพย์ทางการเงิน หักด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย หนี้สินตามสัญญาเช่า และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568

อย่างไรก็ดี เนื่องจากบริษัท มีผลขาดทุน EBITDA สำหรับรอบผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 เท่ากับ (1,972.70) ล้านบาท จึงไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอัตราส่วน EV/EBITDA ได้

2.1.2.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของบริษัท โดยการคิดลดกระแสเงินสดอิสระที่บริษัท คาดว่าจะได้รับการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ของบริษัท โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าธุรกิจของบริษัท จะยังคงดำเนินการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากสิ้นสุดปีที่ประมาณการ (Going Concern Basis) และไม่มี การเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น ภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน เพื่อหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของหุ้นสามัญของบริษัท ทั้งนี้ มีสมมติฐานในภาพรวมสำหรับการประเมินมูลค่าบริษัท เป็นดังนี้

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
วันที่ประเมินมูลค่า	20 ตุลาคม 2568 (วันที่ทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบ 69/247-1 มีผลบังคับใช้)	แบบ 69/247-1 ฉบับลงวันที่ 21 ตุลาคม 2568
ระยะเวลาประมาณการ	ประมาณการ 10 ปี 6 เดือน (1 ก.ค. 2568 - 31 ธ.ค. 2578) เพื่อให้ครอบคลุมช่วงการทำ Turnaround Maintenance และการลงทุนของบริษัท	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
อัตราเงินเฟ้อ	ร้อยละ 1.00 - 3.00 ต่อปี อ้างอิงตามกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อประเทศไทย	ธนาคารแห่งประเทศไทย
ภาษีนิติบุคคล	ร้อยละ 20.00	กรมสรรพากร

■ สมมติฐานในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำประมาณการทางการเงินแบ่งเป็น 2 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ 1) ธุรกิจโรงกลั่น ซึ่งได้แก่ โรงกลั่นน้ำมันบางจาก ศรีราชา ซึ่งเป็นโรงกลั่นแบบ Complex Refinery และ 2) ธุรกิจการตลาด โดยบริษัท จัดจำหน่ายน้ำมันไปยังภาคอุตสาหกรรม และค้าปลีกน้ำมันผ่านเครือข่ายสถานีบริการภายใต้การดำเนินงานของบริษัท กว่า 761 แห่ง ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยสมมติฐานทางการเงินของ BSRC ที่ใช้ในการจัดทำประมาณการอ้างอิงจากข้อมูลและข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณะ รวมถึงข้อมูลที่ได้รับจาก BSRC และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร รายละเอียดมีดังนี้

1) สมมติฐานธุรกิจโรงกลั่น

1.1) สมมติฐานกำไรขั้นต้น

เนื่องจากธุรกิจโรงกลั่นถือเป็นธุรกิจสินค้าโภคภัณฑ์ประเภทหนึ่ง (Commodity Business) ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีความผันผวนสูง และได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกค่อนข้างมาก โดยราคาน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น และราคาน้ำมันสำเร็จรูป จะขึ้นกับราคาน้ำมันตลาดโลก ทำให้ในอุตสาหกรรมโรงกลั่นน้ำมัน การประมาณการผลประกอบการ บริษัทจะไม่ได้ประเมิน

ที่รายได้เป็นหลัก แต่ใช้ค่าการกลั่น หรือ Gross Refining Margin และปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นแทน ซึ่งทั้ง 2 ปัจจัยเป็นดัชนีเบื้องต้นที่ใช้วัดความสามารถในการสร้างกำไรขั้นต้นหลักของโรงกลั่นน้ำมัน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าการกลั่น และปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. ค่าการกลั่นพื้นฐาน (Gross Refining Margin) ซึ่งเกิดจากส่วนต่างระหว่างราคาน้ำมันสำเร็จรูปหน้าโรงกลั่นกับราคาน้ำมันดิบที่โรงกลั่นซื้อเข้ามาเพื่อเป็นวัตถุดิบในการกลั่น ในส่วนของโรงกลั่น กรณีที่ราคาน้ำมันมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจะส่งผลกระทบต่อราคาสต็อกน้ำมันทำให้เกิดการบันทึกกำไรจากสต็อกน้ำมันเพิ่มขึ้นในบัญชีของ BSRC แต่ถ้าราคาน้ำมันปรับตัวลดลงจะส่งผลกระทบในทางกลับกัน กล่าวคือ เกิดการขาดทุนจากสต็อกน้ำมันในบัญชีของ BSRC แต่อย่างไรก็ตามผลการดำเนินงานจริงของโรงกลั่นจะขึ้นอยู่กับส่วนต่างราคาระหว่างน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์สำเร็จรูป ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการ Gross Refining Margin ครึ่งปีหลังของปี 2568 เท่ากับ 4.46 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และในปี 2569 - 2578 ประมาณการเท่ากับ 5.61 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล อ้างอิงจากค่าเฉลี่ย Gross Refining Margin ระหว่างปี 2558 - 2567 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้นำค่าเฉลี่ยในปี 2563 ที่มีค่าผิดปกติ (Outlier) มาคำนวณเพื่อป้องกันไม่ให้อัตราส่วนเบี่ยงเบนไปอย่างมีนัยสำคัญ
2. ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น ซึ่งกำลังการผลิตสูงสุดที่ออกแบบไว้ (Nameplate Capacity) ของโรงกลั่นของ BSRC เท่ากับ 174,000.00 บาร์เรลต่อวัน โดยในปี 2567 BSRC มีการนำปริมาณน้ำมันดิบเข้ากลั่นเท่ากับ 147,818.31 บาร์เรลต่อวัน หรือเท่ากับอัตราการใช้กำลังการผลิตร้อยละ 84.95 และมีแผนการการปิดซ่อมบำรุง (Turnaround Maintenance) ทุก ๆ 4 ปี ทั้งนี้ ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2568 BSRC มีการนำปริมาณน้ำมันดิบเข้ากลั่นเท่ากับ 134,000.00 บาร์เรลต่อวัน หรือเท่ากับอัตราการใช้กำลังการผลิตร้อยละ 77.01 ลดลงเมื่อเทียบกับปี 2567 สาเหตุหลักมาจากการชะลอการผลิตบางส่วนเพื่อดำเนินการซ่อมบำรุงตามแผนในเดือนพฤษภาคม อย่างไรก็ตามในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2568 บริษัทฯ ไม่มีการชะลอการผลิต โดยปริมาณน้ำมันดิบเข้ากลั่นเท่ากับ 148,000.00 บาร์เรลต่อวัน ซึ่งในการจัดทำประมาณการปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น สำหรับครึ่งปีหลังของปี 2568 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นอยู่ที่ 147,000.00 บาร์เรลต่อวัน และสำหรับปี 2569 - 2578 กำหนดปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นอยู่ที่ 155,674.26 บาร์เรลต่อวัน ในปีที่ไม่มีการปิดซ่อมบำรุง อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ BSRC ซึ่งระบุว่าเป็นระดับการกลั่นที่มีประสิทธิภาพสูงสุด ณ ปัจจุบัน และในกรณีที่ประสงค์จะเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตขึ้นไป จะต้องมีการลงทุนเพิ่มเติม ซึ่งปัจจุบันไม่ได้อยู่ในแผนงาน นอกจากนี้ ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นที่ประมาณการดังกล่าวมีระดับที่สูงขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับปี 2558 - 2566 ที่เฉลี่ยเท่ากับประมาณ 128,155.56 บาร์เรลต่อวัน ซึ่งเป็นผลจากปริมาณอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นจากกลุ่มธุรกิจการตลาดของกลุ่มบริษัทบางจากในภาพรวม ทั้งนี้ ในปีที่มีการปิดซ่อมบำรุง ซึ่งได้แก่ปี 2570 2574 และ 2578 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นอยู่ที่ 135,468.43 บาร์เรลต่อวัน หรือลดลงร้อยละ 12.98 จากปีที่ไม่มีการปิดซ่อมบำรุง อ้างอิงจากผลการดำเนินงานในอดีตและสอดคล้องกับ BCP

โดยสรุปสมมติฐานหลักที่ใช้ประมาณการกำไรขั้นต้นของธุรกิจโรงกลั่นครึ่งปีหลังของปี 2568 - 2578 ได้ดังนี้

รายการ	2558A	2559A	2560A	2561A	2562A ¹	2563A
กำลังการผลิตสูงสุดที่ออกแบบไว้ (พันบาร์เรลต่อวัน)	174.00	174.00	174.00	174.00	174.00	174.00
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรลต่อวัน)	139.60	132.50	137.00	143.00	114.00	115.00
อัตราการใช้กำลังการผลิต (ร้อยละ)	80.23	76.15	78.74	82.18	65.52	66.09
ค่าการกลั่นพื้นฐาน ³ (เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล)	4.70	7.70	8.10	4.60	2.10	(3.60)

รายการ	2564A	2565A	2566A	2567A ¹	1H/2568A	2H/2568F
กำลังการผลิตสูงสุดที่ออกแบบไว้ (พันบาร์เรลต่อวัน)	174.00	174.00	174.00	174.00	174.00	174.00
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรลต่อวัน)	123.00	131.00	118.30	148.00	134.00	147.00
อัตราการใช้กำลังการผลิต (ร้อยละ)	70.69	75.29	67.99	85.06	77.01	84.48
ค่าการกลั่นพื้นฐาน ³ (เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล)	7.50	7.50	4.80	3.51	3.15	4.46

รายการ	2568E	2569F	2570F ¹	2571F	2572F	2573F
กำลังการผลิตสูงสุดที่ออกแบบไว้ (พันบาร์เรลต่อวัน)	174.00	174.00	174.00	174.00	174.00	174.00
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรลต่อวัน)	140.55	155.67	135.47	155.67	155.67	155.67
อัตราการใช้กำลังการผลิต (ร้อยละ)	80.78	89.24	77.86	89.47	89.47	89.47
ค่าการกลั่นพื้นฐาน (เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล)	3.84	5.61	5.61	5.61	5.61	5.61

รายการ	2574F ¹	2575F	2576F	2577F	2578F ¹	2578F ² (เสมือน)
กำลังการผลิตสูงสุดที่ออกแบบไว้ (พันบาร์เรลต่อวัน)	174.00	174.00	174.00	174.00	174.00	174.00
ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (พันบาร์เรลต่อวัน)	135.47	155.67	155.67	155.67	135.47	150.62

อัตราการใช้กำลังการผลิต (ร้อยละ)	77.86	89.47	89.47	89.47	77.86	86.56
ค่าการกลั่นพื้นฐาน (เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล)	5.61	5.61	5.61	5.61	5.61	5.61

หมายเหตุ: /1 ปีที่มีการปิดซ่อมบำรุง (Turnaround Maintenance) ซึ่งทำให้มีปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นต่ำกว่าปีที่มีการดำเนินงานปกติ
/2 ปี 2578 เสมือนสำหรับกรณีที่รวมค่าเผื่อการปิดซ่อมบำรุงทุก 4 ปี เพื่อประกอบการคำนวณมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)
/3 ตั้งแต่ปี 2558 – 2565 รวมผลกระทบจาก Inventory Gain/Loss และการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือให้เป็นมูลค่าสุทธิที่จะได้รับ (Net Realizable Value)

1.2) สมมติฐานอื่น ๆ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	ประกอบด้วย 1) ค่าใช้จ่ายคงที่ และ 2) ค่าใช้จ่ายแปรผัน รายละเอียดมีดังนี้ 1) ค่าใช้จ่ายคงที่ ประกอบด้วย เงินเดือน ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน และค่าซ่อมแซมบำรุงรักษา โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตที่ร้อยละ 3.00 อ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อ 2) ค่าใช้จ่ายแปรผัน ประกอบด้วย ค่าสาธารณูปโภค ค่าขนส่ง ค่าใช้จ่ายผ่านคลัง และค่าบริการอื่น ๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอ้างอิงค่าใช้จ่ายแปรผันในปี 2568 ตามประมาณการผู้บริหาร จากนั้นประมาณการเท่ากับสัดส่วนค่าใช้จ่ายดังกล่าวต่อกำไรขั้นต้นในปี 2568 ตลอดระยะเวลาประมาณการ	■ ข้อมูลทางการเงิน ปี 2566 – 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568 ■ ประมาณการทางการเงินของ BSRC				
ค่าเสื่อมราคา / ตัดจำหน่าย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์แต่ละประเภท ทั้งสำหรับสินทรัพย์ที่มีอยู่ในปัจจุบันและค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX) ในอนาคต ด้วยวิธีเส้นตรง อ้างอิงจากประมาณการอายุการใช้งานของสินทรัพย์แต่ละประเภทจากข้อมูลนโยบายทางบัญชีของ BSRC	■ ข้อมูลทางการเงิน ปี 2566 – 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568 ■ มาตรฐานบัญชีตามที่แสดงในงบการเงิน				
<table><tr><th>รายการ</th><th>อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)</th></tr><tr><td>อาคาร โรงงาน และอุปกรณ์</td><td>3 - 25</td></tr></table>		รายการ	อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)	อาคาร โรงงาน และอุปกรณ์	3 - 25	
รายการ	อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)					
อาคาร โรงงาน และอุปกรณ์	3 - 25					

2) สมมติฐานธุรกิจการตลาด

2.1) สมมติฐานกำไรขั้นต้น

BSRC มีการจำหน่ายน้ำมันผ่านช่องทางหลัก 2 ช่องทาง ได้แก่ 1) การจำหน่ายไปยังภาคอุตสาหกรรม เช่น ภาคอุตสาหกรรมการค้า การบิน ยางมะตอยและการเดินเรือ เป็นต้น และ 2) คำปลีกน้ำมันผ่านเครือข่ายสถานีบริการที่มีอยู่ภายใต้ BSRC ทั้งหมด 761 แห่ง ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568

เนื่องจากธุรกิจการตลาดน้ำมันมีรายได้ที่ขึ้นอยู่กับราคาน้ำมันขายปลีกและขายส่ง ซึ่งผันผวนตามราคาตลาดโลก ทำให้ในธุรกิจการตลาดน้ำมัน การประมาณการผลประกอบการ บริษัทฯ จะไม่ได้ประเมินที่รายได้เป็นหลัก แต่ใช้ค่าการตลาด หรือ Marketing Margin และปริมาณการจำหน่าย หรือ Throughput ซึ่งทั้ง 2 ปัจจัยเป็นดัชนีเบื้องต้นที่ใช้วัดความสามารถในการสร้างกำไรขั้นต้นหลักของธุรกิจการตลาดน้ำมัน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าการตลาด และปริมาณการจำหน่าย โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. ค่าการตลาด (Marketing Margin) ซึ่งเกิดจากส่วนต่างระหว่างราคาขายปลีก ณ สถานีบริการน้ำมันเชื้อเพลิง และราคาขายส่งหน้าโรงกลั่นในเวลาเดียวกัน ซึ่งแสดงถึงกำไรขั้นต้นของผู้ค้าน้ำมันและสถานีบริการน้ำมันเชื้อเพลิง ก่อนหักต้นทุนค่าบริหารจัดการอื่น ๆ ของผู้ค้าน้ำมัน สำหรับ BSRC ค่าการตลาดจะแบ่งออกเป็น 2 หมวด ได้แก่ 1) ขายน้ำมันให้แก่ภาคอุตสาหกรรม และ 2) ขายน้ำมันผ่านสถานีบริการ ซึ่งค่าการตลาดของทั้ง 2 หมวด จะแตกต่างกัน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าการตลาดเท่ากับ 0.70 บาทต่อลิตร สำหรับครึ่งปีหลังของปี 2568 และ 0.73 บาทต่อลิตร สำหรับปี 2569 - 2578 ซึ่งสอดคล้องกับค่าการตลาดโดยเฉลี่ยของกลุ่ม BCP ที่ขายให้แก่บุคคลภายนอก
2. ปริมาณการจำหน่าย (Throughput) คือ ปริมาณน้ำมันที่จำหน่ายผ่านสถานีบริการ และจำหน่ายไปยังภาคอุตสาหกรรม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการปริมาณการจำหน่ายเติบโตร้อยละ 3.00 ต่อปี ระหว่างปี 2568 - 2578 อ้างอิงจาก แนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจไทยที่ร้อยละ 2.50 - 3.00 ต่อปี ซึ่งจะส่งผลให้อุปสงค์น้ำมันสำเร็จรูปในประเทศไทยปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยปริมาณการจำหน่าย สามารถสรุปได้ ดังนี้

ปริมาณการจำหน่าย (ล้านลิตร)	2566A	2567A	1H/2568A	2H/2568F	2568F
ขายน้ำมันให้แก่ภาคอุตสาหกรรม	2,842.00	2,359.00	856.00	1,573.77	2,429.77
ขายน้ำมันผ่านสถานีบริการ	3,527.00	3,445.00	1,733.00	1,815.35	3,548.35

ปริมาณการจำหน่าย (ล้านลิตร)	2569F - 2578F
ขายน้ำมันให้แก่ภาคอุตสาหกรรม	2,502.66 - 3,265.41
ขายน้ำมันผ่านสถานีบริการ	3,654.80 - 4,768.69

2.2) สมมติฐานอื่น ๆ

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง
รายได้อื่น	ประมาณการรายได้อื่น โดยอ้างอิงสัดส่วนต่อรายได้ในปี 2567	■ ประมาณการทางการเงินของ BSRC
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	ประกอบด้วย 1) ค่าใช้จ่ายคงที่ และ 2) ค่าใช้จ่ายแปรผัน รายละเอียดมีดังนี้ 1) ค่าใช้จ่ายคงที่ ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายคงที่ เงินเดือน ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ค่าซ่อมแซมบำรุงรักษา ค่าใช้จ่ายที่ปรึกษา และค่าใช้จ่ายจากการให้บริการร่วมภายใต้สัญญาบริการสนับสนุนธุรกิจ (Business Support Service Agreement) โดยที่	■ ข้อมูลทางการเงินปี 2566 – 2567 และงวด 6 เดือน ปี 2568

สมมติฐาน	คำอธิบาย	อ้างอิง				
	ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตที่ร้อยละ 3.00 อ้างอิงจากอัตราเงินเฟ้อ 2) ค่าใช้จ่ายแปรผัน ประกอบด้วย ค่าโฆษณา ส่งเสริมการขายและ กิจกรรมลูกค้าสัมพันธ์ ค่าใช้จ่ายผ่านคลัง ค่าขนส่ง และอื่น ๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอ้างอิงค่าใช้จ่ายแปรผันในปี 2568 เท่ากับประมาณการผู้บริหาร จากนั้นประมาณการเท่ากับ สัดส่วนค่าใช้จ่ายดังกล่าวต่อกำไรขั้นต้นในปี 2568 ตลอด ระยะเวลาประมาณการ					
ค่าเสื่อมราคา / ตัดจำหน่าย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัด จำหน่ายของสินทรัพย์แต่ละประเภท ทั้งสำหรับสินทรัพย์ที่มีอยู่ใน ปัจจุบันและค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX) ในอนาคต ด้วยวิธี เส้นตรง อ้างอิงจากประมาณการอายุการใช้งานของสินทรัพย์แต่ละ ประเภทจากข้อมูลนโยบายทางบัญชีของ BSRC <table><tr><th>รายการ</th><th>อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)</th></tr><tr><td>อาคาร โรงงาน และอุปกรณ์</td><td>3 - 25</td></tr></table>	รายการ	อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)	อาคาร โรงงาน และอุปกรณ์	3 - 25	- ข้อมูลทางการเงิน ปี 2566 – 2567 และ งวด 6 เดือน ปี 2568 - มาตรฐานบัญชีตามที่ แสดงในงบการเงิน
รายการ	อายุการใช้งานสินทรัพย์ (ปี)					
อาคาร โรงงาน และอุปกรณ์	3 - 25					

■ สมมติฐานส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม

ประกอบด้วย รายได้จากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม กล่าวคือ บริษัท ท่อส่งปิโตรเลียมไทย จำกัด (“Thappline”) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเท่ากับร้อยละ 20.78 ของกำไรสุทธิของ Thappline ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ และสมมติฐานอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ร้อยละ 100.00 ซึ่งอ้างอิงจากกำไรสุทธิและจำนวนเงินปันผลจ่าย 10 ปีย้อนหลังของ Thappline ตามงบการเงินฉบับตรวจสอบของ Thappline และ บริษัทฯ

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการกำไรสุทธิของ Thappline คงที่เท่ากับ 1,758.96 ล้านบาท อ้างอิงกำไรสุทธิเฉลี่ยย้อนหลังปี 2560 - 2562 และปี 2566 - 2567 โดยไม่รวมปีที่มีค่าผิดปกติ (Outlier) มาคำนวณเพื่อป้องกันไม่ให้อำนาจกำไรสุทธิเฉลี่ยเบี่ยงเบนไปอย่างมีนัยสำคัญ

■ สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ และเจ้าหนี้การค้า ด้วยสมมติฐานค่าเฉลี่ยระยะเวลาการเรียกเก็บหนี้ ระยะเวลาสินค้าคงคลัง และระยะเวลาการชำระหนี้ จากข้อมูลล่าสุดงวด 6 เดือนแรกปี 2568 ซึ่งเท่ากับ 19 วัน 23 วัน และ 17 วัน ตามลำดับ

■ สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนแบ่งเป็น 2 ส่วน ได้แก่ 1) ส่วนที่เกี่ยวข้องกับการบำรุงรักษาและเพิ่มศักยภาพของโรงกลั่น โดยในปีที่ไม่มีการปิดซ่อมบำรุง ค่าใช้จ่ายในการลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 623.00 ล้านบาท

ต่อปี และในปีที่มีการปิดซ่อมบำรุงจะอยู่ที่ 2,423.00 ล้านบาทต่อปี และ 2) ส่วนที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจการตลาด โดยส่วนใหญ่ ได้แก่ การต่อสัญญาเช่าพื้นที่ และการบำรุงรักษาสถานีบริการ ค่าใช้จ่ายในการลงทุนจะอยู่ที่ประมาณ 838.00 ล้านบาทต่อปี โดยประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุน อ้างอิงจากแผนงานของบริษัทฯ ประมาณการผู้บริหาร และข้อมูลในอดีต

■ มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)

ประมาณการให้อัตราการเติบโตของกระแสเงินสดระยะยาว (Terminal Growth) เท่ากับร้อยละ 0.00 ต่อปี ตามหลักความระมัดระวัง เนื่องจากธุรกิจโรงกลั่น การค้าน้ำมัน และการตลาด เป็นธุรกิจที่มีความผันผวนสูงตามราคาน้ำมันตลาดโลก และได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกค่อนข้างมาก จึงมีข้อจำกัดในการคาดการณ์แนวโน้มการเติบโตระยะยาว อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานว่า BSRC จะยังคงดำเนินงานต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากสิ้นสุดปีที่ประมาณการ (Going Concern Basis) โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น

■ สมมติฐานอัตราคิดลด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ซึ่งสามารถคำนวณได้ตามสมการดังนี้

$$WACC = K_e \times [E/(IBD+E)] + K_d \times (1 - t) \times [IBD/(IBD+E)]$$

อย่างไรก็ดี ในการคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนักจำเป็นต้องคำนวณหาต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (K_e) ซึ่งคำนวณได้จากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดตามสมการ ดังนี้

$$K_e = R_f + \beta_L (R_m - R_f)$$

โดยที่

- R_f = อัตราดอกเบี้ยปราศจากความเสี่ยง อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 20 ปี ณ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 2.24 ต่อปี (ที่มา: www.thaibma.or.th) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้อายุของพันธบัตรรัฐบาลซึ่งเท่ากับ 20 ปี เนื่องจากเห็นว่าช่วงระยะเวลาดังกล่าวสามารถสะท้อนถึงวัฏจักรทางเศรษฐกิจ (Economic Cycle) ได้
- R_m = อัตราผลตอบแทนตลาด อ้างอิงจากการเปลี่ยนแปลงโดยเฉลี่ยของดัชนีผลตอบแทนรวมของตลาดหลักทรัพย์ (TRI) ย้อนหลัง 20 ปี สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 9.72 (ที่มา: www.set.or.th) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้อัตราผลตอบแทนตลาดซึ่งเท่ากับ 20 ปี เนื่องจากเห็นว่าช่วงระยะเวลาดังกล่าวสามารถสะท้อนถึงวัฏจักรทางเศรษฐกิจ (Economic Cycle) ได้
- β_L = ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวน (Levered Beta) ของบริษัทฯ เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี สิ้นสุดวันที่ 20 ตุลาคม 2568 (ที่มา: Capital IQ) เท่ากับ 1.09

โดยรายละเอียดการคำนวณหา K_e เป็นดังที่แสดงในตาราง

การคำนวณต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) ของบริษัทฯ

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Risk-free Rate (Rf) (1)	ร้อยละ 2.24
Risk Premium (Rm - Rf) (2)	ร้อยละ 7.48
β_L (3)	1.09
Cost of Equity หรือ Ke (4) = (1) + [(3) x (2)]	ร้อยละ 10.36

จาก Ke ดังแสดงข้างต้น WACC สามารถคำนวณได้ดังนี้

- Ke = ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นจากสมการ CAPM ข้างต้น เท่ากับร้อยละ 10.36
- Kd = ต้นทุนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัทฯ ซึ่งเท่ากับร้อยละ 3.15 โดยคำนวณจากอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นกู้ของบริษัทฯ ที่ออกในปี 2567 - 2568
- t = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของบริษัทฯ เท่ากับร้อยละ 20.00
- IBD/(IBD+E) = อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของบริษัทฯ อ้างอิงจากโครงสร้างเงินทุนตามงบการเงินฉบับสอบทาน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 เท่ากับร้อยละ 50.51

การคำนวณ WACC ของบริษัทฯ

ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ	สมมติฐานที่ใช้
Cost of Equity หรือ Ke (1)	ร้อยละ 10.36
Cost of Debt หรือ Kd (2)	ร้อยละ 3.15
IBD/(IBD+E) (3)	ร้อยละ 50.51
อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล หรือ t (4)	ร้อยละ 20.00
ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก หรือ WACC (5) = {(1) x [1 - (3)]} + {(2) x [1 - (4)] x (3)}	ร้อยละ 6.40

จากตารางข้างต้น ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของบริษัทฯ เท่ากับร้อยละ 6.40

■ การคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระของบริษัทฯ

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระ และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) เพื่อคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ และมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของบริษัทฯ

รายการ (ล้านบาท)	ผลการดำเนินงาน			ประมาณการ			
	2566A	2567A	1H/2568A	2H/2568F	2569F	2570F	2571F
กำไรขั้นต้น	6,193.61	3,277.83	414.28	8,546.74	14,986.04	13,754.35	15,286.76
กำไรก่อนต้นทุนการเงิน/ภาษีเงินได้	1,626.27	(1,168.19)	(1,851.05)	1,357.57	5,304.24	3,545.92	4,699.05
หัก: ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้				-	(724.75)	(709.18)	(939.81)

รายการ (ล้านบาท)	ผลการดำเนินงาน			ประมาณการ			
	2566A	2567A	1H/2568A	2H/2568F	2569F	2570F	2571F
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย				1,413.75	3,014.01	3,385.85	3,512.05
บวก(หัก): เปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน				(2,058.81)	(1,973.54)	(573.06)	(734.78)
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน				(1,294.79)	(2,675.02)	(4,299.56)	(1,843.05)
กระแสเงินสดอิสระ				(582.28)	2,944.94	1,349.97	4,693.47
บวก: มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)							
กระแสเงินสดอิสระทั้งหมด				(582.28)	2,944.94	1,349.97	4,693.47

รายการ (ล้านบาท)	ประมาณการ						
	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F
กำไรขั้นต้น	15,400.03	15,546.39	14,331.52	15,881.24	16,012.35	16,177.08	14,981.12
กำไรก่อนต้นทุนการเงิน/ภาษีเงินได้	4,442.93	4,276.08	2,607.06	3,783.60	5,585.17	5,629.69	3,951.28
หัก: ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(888.59)	(855.22)	(521.41)	(756.72)	(1,117.03)	(1,125.94)	(790.26)
บวก: ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	3,669.76	3,763.94	4,038.13	4,132.32	2,223.48	2,097.16	2,371.36
บวก(หัก): เปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน	(808.04)	(465.71)	(536.01)	(693.18)	(640.18)	(660.88)	(611.92)
(หัก): ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(2,158.14)	(1,522.82)	(3,323.00)	(1,523.00)	(1,523.00)	(1,523.00)	(3,323.00)
กระแสเงินสดอิสระ	4,257.93	5,196.27	2,264.77	4,943.03	4,528.44	4,417.04	1,597.47
บวก: มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)							67,979.97
กระแสเงินสดอิสระทั้งหมด	4,257.93	5,196.27	2,264.77	4,943.03	4,528.44	4,417.04	69,577.44

มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของบริษัทฯ

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระทั้งหมด (Enterprise Value)	61,112.63
ปรับปรุงด้วยรายการในงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568	
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1,453.11
บวก: สินทรัพย์ทางการเงิน - สุทธิ ¹	218.01
บวก: เงินปันผลรับจากเงินลงทุน ^{2/3}	178.11
(หัก): หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ⁴	(21,693.97)
(หัก): หนี้สินตามสัญญาเช่า	(1,993.33)
(หัก): ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(0.001)
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)	39,274.55
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 4.9338 บาท	3,460.86
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้น (บาทต่อหุ้น)	11.35

หมายเหตุ: /1 สินทรัพย์ทางการเงิน - สุทธิ ประกอบด้วย เงินลงทุนในตราสารทุน สินทรัพย์อนุพันธ์ และหนี้สินอนุพันธ์

/2 อ้างอิงมติประชุมคณะกรรมการของ BAFS เมื่อวันที่ 29 สิงหาคม 2568 เห็นชอบอนุมัติการจ่ายปันผลระหว่างกาล งวดดำเนินงานวันที่ 1 มกราคม – 30 มิถุนายน 2568 ในอัตรา 0.11 บาทต่อหุ้น ซึ่ง BSRC ถือหุ้นใน BAFS จำนวน 45.00 ล้านหุ้น ซึ่งมีมูลค่ารวมเท่ากับ 4.95 ล้านบาท

- /3 อ้างอิงมติประชุมคณะกรรมการของ Thappline เมื่อวันที่ 2 กันยายน 2568 เห็นชอบอนุมัติการจ่ายปันผลระหว่างกาลงวดดำเนินงานวันที่ 1 มกราคม – 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งมีกำหนดจ่ายเมื่อวันที่ 30 กันยายน 2568 โดย BSRC ได้รับเงินปันผลจาก Thappline รวมทั้งสิ้น 173.16 ล้านบาท
- /4 หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ประกอบด้วย เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน และหุ้นกู้

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ที่กรณีฐาน เท่ากับ 39,274.55 ล้านบาท หรือ 11.35 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เหมาะสม เนื่องจากสะท้อนความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตตามแผนงานของผู้บริหาร ประกอบกับความสามารถในการทำกำไรในอดีต

■ การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน (Sensitivity Analysis) ของบริษัทฯ

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัทฯ ด้วยมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดที่มูลค่าเท่ากับ 39,274.55 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงาน โดยพิจารณาจากปัจจัยหลักที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ได้แก่ ค่าการกลั่นพื้นฐาน (Gross Refining Margin) และค่าการตลาด (Marketing Margin) โดยมีรายละเอียดดังนี้

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)		ค่าการกลั่นพื้นฐาน		
		เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.50	กรณีฐาน	ลดลงร้อยละ 0.50
ค่าการตลาด	ลดลงร้อยละ 0.50	38,471.88	39,075.62	39,679.35
	กรณีฐาน	38,670.81	39,274.55	39,878.28
	เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.50	38,869.74	39,473.48	40,077.21

จากการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลการดำเนินงานข้างต้น มูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัทฯ อยู่ระหว่าง 38,471.88 - 40,077.21 ล้านบาท (กรณีฐานเท่ากับ 39,274.55 ล้านบาท) หรือ 11.12 – 11.58 บาทต่อหุ้น (กรณีฐานเท่ากับ 11.35 บาทต่อหุ้น)

ทั้งนี้ ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BSRC

วิธีการคำนวณหาราคาหุ้น	ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BSRC		ความเหมาะสม วิธีประเมิน
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น	
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	23,205.21	6.71	ไม่เหมาะสม
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	37,051.04	10.71	ไม่เหมาะสม
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	14,756.82 – 23,996.04	4.26 – 6.93	ไม่เหมาะสม
4. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด			
- วิธีอัตราส่วน P/BV	16,414.03 - 18,431.88	4.74 – 5.33	ไม่เหมาะสม

วิธีการคำนวณหาราคาหุ้น	ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BSRC		ความเหมาะสม วิธีประเมิน
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น	
- วิธีอัตราส่วน P/E	N/A	N/A	ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	N/A	N/A	ไม่เหมาะสม
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด	38,471.88 - 40,077.21 (กรณีฐาน : 39,274.55)	11.12 – 11.58 (กรณีฐาน : 11.35)	เหมาะสม

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นวิธีการประเมินที่เหมาะสม โดยช่วงราคาที่เหมาะสมสำหรับมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ เท่ากับ 11.12 – 11.58 บาทต่อหุ้น (กรณีฐานเท่ากับ 11.35 บาทต่อหุ้น) เนื่องจากสะท้อนความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตตามแผนงานของผู้บริหาร ประกอบกับความสามารถในการทำกำไรในอดีต ประกอบกับ ราคาฐานที่คำนวณได้สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ซึ่งเป็นมูลค่าพื้นฐานขั้นต่ำของบริษัทฯ ตามที่ปรากฏในงบการเงิน และปรับปรุงเพื่อสะท้อนมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินล่าสุด

สำหรับวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดสามารถสะท้อนมูลค่าหุ้นสามัญตามอุปสงค์และอุปทานที่มีการซื้อขายจริงในตลาดหลักทรัพย์ ได้ในระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตาม อาจได้รับผลกระทบจากสภาพคล่องการซื้อขาย และปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้ เช่น สภาพตลาดหุ้น ในขณะที่การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาดเป็นการเปรียบเทียบบริษัทฯ กับบริษัทจดทะเบียนอื่น จึงอาจมีความแตกต่างบางส่วนจากโครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องการซื้อขายหุ้น เป็นต้น

สรุปความสมเหตุสมผลของอัตราแลกเปลี่ยนหุ้นจากผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP และ BSRC

สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นของ BCP และ BSRC และความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยน

วิธีการคำนวณหาราคาหุ้น	ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP		ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BSRC	
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	56,984.47	41.39	23,205.21	6.71
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	79,661.65	57.85	37,051.04	10.71
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	40,886.30 - 48,042.17	29.69 - 34.89	14,756.82 – 23,996.04	4.26 – 6.93
4. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด				
- วิธีอัตราส่วน P/BV	39,608.43 - 45,626.18	28.77 - 33.14	16,414.03 - 18,431.88	4.74 – 5.33
- วิธีอัตราส่วน P/E	N/A	N/A	N/A	N/A
- วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	51,840.70 - 68,000.50	37.65 - 49.39	N/A	N/A
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสด			38,471.88 - 40,077.21	11.12 – 11.58
6. วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ ^{1/}	101,135.83 - 104,217.64	73.45 - 75.69		

หมายเหตุ: /1 วิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการเกิดจากการประเมินมูลค่าแต่ละส่วนธุรกิจด้วยวิธีที่เหมาะสมที่สุด โดยการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ประกอบด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี และวิธีมูลค่าตามบัญชี

อ้างอิงผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (SOTP) และผลการประเมินมูลค่าหุ้นของ BSRC ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) อัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมจะเท่ากับ 1 หุ้น BCP ได้รับ 6.34 – 6.81 หุ้น BSRC ดังนั้น การเข้าทำรายการที่อัตราแลกเปลี่ยน 1 หุ้น BCP ได้รับ 6.50 หุ้น BSRC จึงเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความเหมาะสม เนื่องจากอยู่ในช่วงของอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2.2 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับ และ/หรือ เหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 69/247-1) อัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ และข้อมูลประกอบอื่น ๆ และเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ โดยตามรายละเอียดที่แสดงไว้ในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1 ของรายงานฉบับนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC เป็นสัดส่วนที่เหมาะสมเนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ดังกล่าว อยู่ในช่วงอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่เหมาะสม ซึ่งประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of the Parts Approach: SOTP) ซึ่งประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) และวิธีอื่นตามการประเมินที่เหมาะสมของแต่ละกิจการ และการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BSRC ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ซึ่งได้อัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.34 – 6.81 หุ้นสามัญของ BSRC

นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นควรคำนึงถึงข้อดีและข้อด้อย รวมถึงปัจจัยเสี่ยงในกรณีที่ผู้ถือหุ้นตอบรับการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ เพื่อประกอบการพิจารณาของผู้ถือหุ้น โดยมีรายละเอียดตามด้านล่าง อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจสุดท้ายขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นจากการตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

ข้อดีต่อผู้ถือหุ้นจากการตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

(1) ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อจะยังคงถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อไป

ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อจะกลายเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP และเนื่องจาก BCP เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะยังคงได้รับประโยชน์จากสถานะของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อาทิ สภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ โอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปแบบกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gain) ผ่านการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ สิทธิประโยชน์การได้รับยกเว้นภาษีที่เกิดจากการกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gain Tax) ของผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดา การได้รับข้อมูลข่าวสาร เป็นต้น

(2) มีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากผลการดำเนินงานของ BCP ในอนาคตตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท

ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อจะกลายเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP ซึ่งมีขอบเขตการดำเนินงานธุรกิจที่หลากหลายมากขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับบริษัท แม้ผู้ถือหุ้นอาจมีความเสี่ยงจากการลงทุนที่แตกต่างจากเดิม เนื่องจากบริษัท และ BCP มีฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างกัน อย่างไรก็ตาม แผนการปรับโครงสร้างบริษัท อาจช่วยเสริมความแข็งแกร่งต่อทั้งบริษัท และ BCP ในหลาย ๆ ด้าน ตามที่ BCP ได้ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ว่า BCP และ BSRC อาจพิจารณาปรับเปลี่ยนแนวทางการบริหารจัดการภายในระหว่างทั้งสองบริษัท เพื่อให้การบริหารงานธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน กล่าวคือ ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน ธุรกิจสถานีบริการ และธุรกิจพาณิชย์กรรม เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและความคล่องตัวสูงสุด โดยมุ่งเน้นการดำเนินงานในลักษณะเสมือนเป็นบริษัทเดียวกันภายหลังการปรับโครงสร้าง และมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก ซึ่งมีตัวอย่างแนวทางการบริหารจัดการดังนี้

- BCP และบริษัท อาจพิจารณาจัดสรรประเภทผลิตภัณฑ์ที่จะดำเนินการกลั่นในแต่ละโรงกลั่นให้สอดคล้องกับจุดแข็งของกระบวนการผลิตและความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านของแต่ละโรงกลั่น กล่าวคือ ในแต่ละผลิตภัณฑ์ โรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตต่ำกว่าจะผลิตเพิ่มขึ้น และลดกำลังการผลิตของโรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตสูงกว่า
- BCP และบริษัท อาจพิจารณาแนวทางการบริหารจัดการและหลักเกณฑ์การเปิดสถานีบริการของแต่ละบริษัทตามความเหมาะสม เนื่องจากปัจจุบันสถานีบริการของ BCP และ BSRC อยู่ภายใต้แบรนด์เดียวกัน โดยกลุ่มบริษัทบางจากอยู่ระหว่างศึกษาวิธีการรวมศูนย์การบริหารจัดการเครือข่ายสถานีบริการของ BCP และ BSRC ให้อยู่ภายใต้การบริหารงานของบริษัทเดียว เพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และรักษามาตรฐานด้านภาพลักษณ์และการให้บริการแก่ลูกค้าให้อยู่ในระดับเดียวกัน
- BCP และบริษัท อาจพิจารณาปรับการบริหารจัดการการขายผลิตภัณฑ์ตามความเหมาะสม โดยจะคำนึงถึงสถานะการแข่งขัน การเจรจาเงื่อนไขทางการค้า และสภาพเศรษฐกิจโดยรวม
- BCP อาจเสนอให้ BSRC พิจารณาเปลี่ยนแปลงจำนวนหรือองค์ประกอบของคณะกรรมการรวมถึงการยกเลิกการแต่งตั้งคณะกรรมการบางคณะ เพื่อช่วยลดขั้นตอนการทำงานที่ซ้ำซ้อน และรวมศูนย์การพิจารณาตัดสินใจให้อยู่ในจุดเดียว
- BCP อาจเสนอให้ BSRC พิจารณาปรับเปลี่ยน เพิ่ม โยกย้าย หรือลดจำนวนผู้บริหาร และ/หรือ แต่งตั้งบุคลากรที่มีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ในธุรกิจของ BSRC เข้าไปดำรงตำแหน่งหรืออยู่ในส่วนงานที่เหมาะสม

การดำเนินเงินดังกล่าวจึงเป็นการสร้างโอกาสให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท ในการได้รับผลตอบแทนจากการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทบางจากในภาพรวม ภายหลังจากที่กลายมาเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP ในการนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณารายละเอียดของแผนงานข้างต้นของผู้ทำคำเสนอซื้อตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1

ข้อด้อยและความเสี่ยงต่อผู้ถือหุ้นจากการตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

(1) มีความเสี่ยงหากผลการดำเนินงานของ BCP ไม่เป็นไปตามการคาดการณ์

ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อของ BCP จะกลายเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP ซึ่ง BCP มีการดำเนินธุรกิจอื่นนอกเหนือจากธุรกิจของบริษัท เช่น โครงการผลิตผลิตภัณฑ์ใหม่ คือ น้ำมันอากาศยานยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel: SAF) ธุรกิจโรงไฟฟ้า

พลังงานสะอาด ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ ธุรกิจใหม่ และการบริหารจัดการนวัตกรรม นอกจากนี้ BCP ยังมีการลงทุนในต่างประเทศ เป็นต้น ดังนั้น ในกรณีที่ BCP มีการขยายกิจการเพื่อไปลงทุนในธุรกิจอื่นหรือโครงการใหม่ ๆ ในอนาคต และผลการดำเนินงานของธุรกิจอื่นหรือโครงการใหม่ ๆ ดังกล่าว ไม่เป็นไปตามการคาดการณ์ รวมถึงกรณีที่การดำเนินงานตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท ไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง อาจทำให้ผู้ถือหุ้นมีความเสี่ยงจากผลกระทบจากการดำเนินงานของ BCP ในอนาคต นอกจากนี้ BCP มีข้อพิพาททางกฎหมายที่ BCP หรือบริษัทย่อยเป็นคู่ความหรือคู่กรณี (รายละเอียดตามที่ปรากฏในส่วนที่ 1.2.9 ข้อพิพาททางกฎหมายที่ยังไม่สิ้นสุด) ซึ่งอาจเป็นความเสี่ยงที่จะกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ BCP ในอนาคต เป็นต้น

(2) อำนาจการตัดสินใจในบริษัท ลดลง

ผู้ถือหุ้นอาจมีอำนาจการตัดสินใจในบริษัท ลดลงโดยผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จะกลายเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP จึงจะไม่สามารถใช้สิทธิในฐานะผู้ถือหุ้นของ BSRC เพื่อออกเสียงในเรื่องที่เกี่ยวกับ BSRC โดยตรงได้ แต่จะสามารถใช้สิทธิออกเสียงผ่าน BCP ซึ่งจะเป็นผู้ใช้สิทธิใน BSRC อีกทอดหนึ่ง

(3) ภาระภาษีเงินได้ที่อาจเกิดขึ้นจากการแลกหุ้น

การแลกหุ้นถือเป็นการที่ผู้ถือหุ้นของบริษัท ขายหุ้นของบริษัท ให้แก่ BCP และได้รับการชำระราคาเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ดังนั้น ผู้ถือหุ้นของบริษัท จึงอาจมีภาระภาษีเงินได้ที่เกิดขึ้นจากกำไรจากการขายหุ้นของบริษัท ดังนี้

กรณีที่ผู้ถือหุ้นเป็น (1) บุคคลธรรมดาที่มีสัญชาติไทย (2) บุคคลธรรมดาที่ได้มีสัญชาติไทย และ (3) นิติบุคคลที่มีสัญชาติไทยซึ่งเป็นกองทุน หน่วยงานรัฐ และมหาวิทยาลัย

ผู้ถือหุ้นจะได้รับการยกเว้นภาษีที่เกิดจากกำไรจากการขายหลักทรัพย์ เนื่องจากการซื้อขายหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

กรณีที่ผู้ถือหุ้นเป็นนิติบุคคลที่มีสัญชาติไทย

ผู้ถือหุ้นที่เป็นบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยอาจมีภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลจากกำไรจากการขายหุ้นของบริษัท โดยคิดจากฐานต้นทุนของผู้ถือหุ้นแต่ละราย

กรณีที่ผู้ถือหุ้นเป็นนิติบุคคลที่มีสัญชาติไทย

ในกรณีที่ผู้แสดงเจตนาขายเป็นนิติบุคคลที่มีสัญชาติไทยและมีได้ประกอบกิจการในประเทศไทย อีกทั้งมิได้เป็นผู้มีถิ่นที่อยู่ในประเทศที่มีอนุสัญญาภาษีซ้อนกับประเทศไทย หรือเป็นผู้มีถิ่นที่อยู่ในประเทศที่มีอนุสัญญาภาษีซ้อนกับประเทศไทย แต่มิได้มีข้อยกเว้นในเรื่องการจัดเก็บภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายจากผลกำไรจากการขายหลักทรัพย์ที่เกิดในประเทศไทย ผู้แสดงเจตนาขายข้างต้นต้องกรอกรายละเอียดของต้นทุนของหลักทรัพย์ BSRC ที่นำมาเสนอขายในแบบยื่นยื่นราคาต้นทุนของหลักทรัพย์ที่นำมาเสนอขาย เพื่อใช้ในการคำนวณภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 15 ของผลกำไรจากการขายหลักทรัพย์ กล่าวคือ ผลต่างระหว่างราคาเสนอซื้อ (รวมถึงเงินชดเชยเศษหุ้นของ BCP) และต้นทุนของหลักทรัพย์ BSRC

ทั้งนี้ หากผู้แสดงเจตนาขายมีได้แจ้งต้นทุนของหลักทรัพย์ดังกล่าวมาพร้อมแบบยืนยันราคาหลักทรัพย์ที่นำมาเสนอขาย ตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์จะคำนวณภาษีหัก ณ ที่จ่ายจากผลต่างระหว่างราคาเสนอซื้อ (รวมถึงเงินชดเชยเศษหุ้นของ BCP) และต้นทุนของหลักทรัพย์ BSRC เท่ากับ 3.14 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคาหุ้นของ BSRC ที่ต่ำที่สุดที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ คุณด้วยจำนวนหลักทรัพย์ที่ผู้แสดงเจตนาขายนำมาเสนอขายทั้งหมด โดย BCP จะเป็นผู้สนับสนุนภาระภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายที่เกิดขึ้นจากกำไรจากการขายหุ้นสามัญของ BSRC ให้แก่ผู้แสดงเจตนาขายข้างต้น

ทั้งนี้ เนื่องจากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ เป็นการทำคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ไม่ได้ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้จะยังคงเป็นผู้ถือหุ้นของ BSRC ต่อไป ซึ่งอาจได้รับผลกระทบภายหลังการเพิกถอนหลักทรัพย์แล้วเสร็จ ดังนี้

(1) ขาดสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์

ภายหลังการเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว หุ้นของบริษัทฯ จะไม่สามารถซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเป็นตลาดรอง (Secondary Market) ได้อีก ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นที่ต้องการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ จะไม่สามารถทำการซื้อขายหุ้นได้อย่างรวดเร็วและคล่องตัว อีกทั้งการรับรู้ข้อมูลข่าวสารการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ จะทำได้ยากขึ้น โดยจะไม่มีแหล่งข้อมูลข่าวสารสาธารณะที่น่าเชื่อถือได้สำหรับการอ้างอิงและพิจารณาตัดสินใจซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ รวมถึงไม่มีราคาตลาด (Market Price) อ้างอิงในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ทำให้ผู้ถือหุ้นที่ยังคงถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อไปจะได้รับผลกระทบจากการขาดสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ

(2) ข้อจำกัดในการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน

ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นของบริษัทฯ ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจะถูกจำกัดในรูปของเงินปันผล ในขณะที่โอกาสที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนจากกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) ที่เกิดจากส่วนต่างของราคาซื้อขายหุ้นอาจลดลง เนื่องจากหุ้นของบริษัทฯ ไม่มีตลาดรอง (Secondary Market) ในการซื้อขายและไม่มีราคาตลาด (Market Price) เพื่ออ้างอิงในการซื้อขายหุ้น ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อาจยังคงได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล แต่อย่างไรก็ดี การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวขึ้นอยู่กับนโยบายการจ่ายเงินปันผลในอนาคตของบริษัทฯ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามนโยบายของ BCP ในฐานะผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ รวมถึง ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงาน สภาพคล่อง และเงินสดที่มีอยู่ในบริษัทฯ แผนงาน การลงทุน ความจำเป็น และความเหมาะสมอื่น ๆ

(3) ไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี

ในกรณีที่บริษัทฯ ยังเป็นบริษัทจดทะเบียน หุ้นของบริษัทฯ ถือเป็นหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผลกำไรที่ได้รับจากการขายหุ้นถือเป็นเงินได้ที่ได้รับการยกเว้นภาษี ผู้ขายหุ้นไม่มีหน้าที่ที่จะต้องนำผลกำไรจากการขายหุ้นไปคำนวณเพื่อยื่นแบบและเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ตามกฎกระทรวงฉบับที่ 126 (พ.ศ. 2509) อย่างไรก็ตาม ภายหลังการเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาจะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี สำหรับการยกเว้นกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain Tax) อีกต่อไป โดยผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคล

ธรรมดาที่ทำการซื้อขายหุ้นจะต้องนำเอากำไรจากการขายหุ้นไปรวมคำนวณเพื่อยื่นแบบและเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาตามอัตราที่กำหนด

นอกจากนี้ ภายหลังการเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ทั้งที่เป็นบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล จะไม่ได้รับยกเว้นอากรแสตมป์ร้อยละ 0.10 ของราคาหุ้นที่ชำระแล้วหรือราคาในตราสาร (แล้วแต่ว่าจำนวนใดจะมากกว่ากัน) ตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร (ฉบับที่ 10) พ.ศ. 2500 และการแก้ไขเพิ่มเติมโดยพระราชกฤษฎีกา (ฉบับที่ 351) พ.ศ. 2542

(4) ได้รับข้อมูล และ/หรือสารสนเทศของบริษัทฯ ลดลง

ภายหลังการเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และภายหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ในครั้งนี้เสร็จสิ้น ผู้ถือหุ้นจะได้รับข่าวสารหรือข้อมูลของบริษัทฯ ลดลง เนื่องจากภาระหน้าที่ในการเปิดเผยสารสนเทศในฐานะบริษัทจดทะเบียนของบริษัทฯ ตามที่กำหนดโดยกฎเกณฑ์ และประกาศใด ๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศและการปฏิบัติการใด ๆ ของบริษัทจดทะเบียน พ.ศ. 2560 จะสิ้นสุดลง

นอกจากนี้ ในกรณีนี้

1. บริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นรายอื่นซึ่งมิใช่ผู้ทำคำเสนอซื้อ บุคคลที่กระทำการร่วมกับผู้ทำคำเสนอซื้อ (Concert Party) และบุคคลตามมาตรา 258 แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ของบุคคลดังกล่าว ถือหุ้นรวมกันไม่เกินร้อยละ 5.00 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ หรือ
2. เมื่อบริษัทฯ ไม่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีจำนวนผู้ถือหุ้นและผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น (ถ้ามี) รวมกันไม่เกิน 100 ราย

จะส่งผลให้ บริษัทฯ สิ้นสุดหน้าที่ในการจัดทำและนำเสนอรายงานที่แสดงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในฐานะบริษัทที่ออกหุ้นและใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น (ถ้ามี) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 44/2556 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการรายงานการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ตลอดจนหน้าที่ต่าง ๆ ตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการได้รับยกเว้นให้ไม่อยู่ภายใต้บังคับของหมวด 3/1 การบริหารจัดการของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2558 เรื่อง กำหนดลักษณะของบริษัทที่ได้รับยกเว้นไม่อยู่ภายใต้บังคับของหมวด 3/1 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (และที่อาจมีการแก้ไขเพิ่มเติม) รวมถึงกรรมการและผู้บริหารของบริษัทฯ จะไม่อยู่ภายใต้บังคับเกี่ยวกับการบริหารจัดการของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ตามที่กำหนดไว้ในหมวด 3/1 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ เช่น การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน การเข้าทำธุรกรรมที่มีนัยสำคัญของกิจการ และหน้าที่ในการรายงานส่วนได้เสียของกรรมการและผู้บริหาร เป็นต้น

นอกจากนี้ กรรมการ ผู้บริหาร และผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ จะสิ้นสุดหน้าที่ในการจัดทำและเปิดเผยรายงานการถือหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ตามประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สจ. 6/2567 เรื่อง การจัดทำรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของกรรมการ ผู้บริหาร ผู้สอบบัญชี ผู้ทำแผน และผู้บริหารแผน

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ ยังคงต้องเปิดเผยข้อมูล และจัดส่งข้อมูลในฐานะบริษัทมหาชนจำกัด ตาม พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด เช่น รายงานประจำปี เนื่องจากบริษัทฯ ในฐานะบริษัทมหาชนจำกัดยังคงอยู่ภายใต้บังคับของ พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด รวมถึงบริษัทฯ จะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ BCP ตามกฎหมายหลักทรัพย์ ซึ่งอยู่ภายใต้บังคับมาตรา 89/24¹ แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ต่อไป และถ้าผู้ถือหุ้นรายย่อยต้องการทราบข้อมูลเกี่ยวกับหนังสือรับรอง รายชื่อผู้ถือหุ้น และงบการเงินของบริษัทฯ ผู้ถือหุ้นรายย่อยสามารถคัดถ่ายสำเนาของเอกสารดังกล่าวได้ที่กระทรวงพาณิชย์

2.3 ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อรวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ถึงประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายที่ผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 69/247-1) รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว สรุปได้ดังนี้

2.3.1 สถานภาพของกิจการ

ภายหลังการเพิกถอนหลักทรัพย์ของ BSRC สถานะของกิจการในการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะสิ้นสุดลง แต่กิจการจะยังคงดำเนินธุรกิจต่อไปและจะยังคงสถานภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัด รวมถึงจะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ BCP ตามกฎหมายหลักทรัพย์ โดยโครงสร้างการถือหุ้นภายหลังการปรับโครงสร้าง ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อเป็นดังนี้

■ โครงสร้างการถือหุ้นของ BCP

ภายใต้แผนการปรับโครงสร้างบริษัท BCP จะทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ BSRC จากผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC ทุกราย โดย BCP จะออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่ของ BCP จำนวน 97,209,185 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ในอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC ดังนั้น ภายหลังสิ้นสุดการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่นำหุ้น BSRC มาเสนอขายให้แก่ BCP จะเปลี่ยนสถานะเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP

ทั้งนี้ โครงสร้างการถือหุ้นของ BCP ภายหลังการปรับโครงสร้าง ภายใต้สมมติฐานว่าผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC ทุกรายตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ BCP จะเป็นดังนี้ (อ้างอิงข้อมูล ณ วันที่ 1 กันยายน 2568 ซึ่งเป็นวันกำหนดรายชื่ผู้ถือหุ้นล่าสุดของ BCP และ BSRC)

¹ 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 กรรมการและผู้บริหารของบริษัทฯ ยังคงมีหน้าที่และความรับผิดชอบเกี่ยวกับ fiduciary duty ตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ต่อไป

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้นของ BCP	ก่อนการปรับโครงสร้าง		หลังการปรับโครงสร้าง ^{1/}	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละของ จำนวนหุ้น ทั้งหมด	จำนวนหุ้น	ร้อยละของ จำนวนหุ้น ทั้งหมด
1	บริษัท อัลฟา ชาร์เตอร์ด เอนเนอร์จี้ จำกัด ^{2/}	276,300,000	20.1	276,300,000	18.7
2	กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง ^{3/}	273,172,600	19.8	320,424,907	21.7
3	สำนักงานประกันสังคม	208,114,497	15.1	208,114,497	14.3
4	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	80,476,900	5.8	82,663,739	4.7
5	กระทรวงการคลัง	65,543,767	4.8	65,543,767	4.4
6	THE BANK OF NEW YORK MELLON	46,178,500	3.4	46,869,776	2.7
7	SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	24,702,605	1.8	27,635,770	2.3
8	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	16,392,300	1.2	16,392,300	1.1
9	บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	14,197,100	1.0	14,197,100	1.0
10	นางสมทรง ลาภานันต์รัตน์	12,096,100	0.9	12,096,100	0.8
รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 รายแรก		1,017,174,369	73.9	1,070,237,956	72.6
ผู้ถือหุ้นรายอื่น		359,748,788	26.1	403,894,386	27.4
รวมทั้งสิ้น		1,376,923,157	100.0	1,474,132,342	100.0

ที่มา: แบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ

หมายเหตุ: /1 จำนวนหุ้นของ BCP ภายหลังการปรับโครงสร้าง คำนวณบนหลักเกณฑ์การปันส่วนหุ้น

/2 โปรดพิจารณารายละเอียดของ บริษัท อัลฟา ชาร์เตอร์ด เอนเนอร์จี้ จำกัด ("ACE") ในแบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ

/3 กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง เป็นกองทุนรวมที่แบ่งการบริหารจัดการระหว่างกองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) และกองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง โดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน)

■ โครงสร้างการถือหุ้นของ BSRC

ภายหลังการปรับโครงสร้าง และการเพิกถอนหุ้นสามัญของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ BCP จะถือหุ้นโดยตรงใน BSRC ในสัดส่วนสูงสุดประมาณร้อยละ 99.99 และนอกเหนือจาก BCP บริษัทฯ จะมีผู้ถือหุ้นอื่นอีกจำนวนอย่างน้อย 14 ราย ซึ่งบุคคลเหล่านั้นอาจเป็นผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ไม่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ BCP และ/หรือตัวแทนของ BCP ก็ได้ โดยผู้ถือหุ้น 14 รายเหล่านั้นอาจถือหุ้น BSRC อย่างน้อยร้อยละ 1 หุ้น หนึ่ง ตามมาตรา 189 ประกอบกับมาตรา 155 (2) แห่งพ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด BSRC ซึ่งยังคงมีสถานะเป็นบริษัทมหาชนจำกัด จะต้องมิให้ผู้ถือหุ้นอย่างน้อย 15 ราย

ดังนั้น ภายใต้สมมติฐานว่าผู้ถือหุ้นรายอื่นของ BSRC ทุกรายตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ BCP รายชื่อและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นของ BSRC จะเป็นดังนี้

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้นของ BSRC หลังการปรับโครงสร้าง	จำนวนหุ้น	ร้อยละของ จำนวนหุ้นทั้งหมด (ร้อยละ)
1.	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	3,460,857,986	99.99
2.	ผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นตัวแทนของ BCP 14 ราย	14	<0.01
	รวมทั้งสิ้น	3,460,858,000	100.00

ที่มา: แบบ 69/247-1 ของผู้ทำคำเสนอซื้อ

ในการนี้ ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ไม่มีการทำสัญญาหรือข้อตกลงหรือบันทึกความเข้าใจระหว่าง BCP กับผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือกรรมการของ BSRC และระหว่าง BSRC กับผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือกรรมการของ BCP

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาสภาพของกิจการตามที่ระบุในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และมีความเห็นว่า ภายหลังการเพิกถอนหุ้นสามัญของกิจการ ผู้ถือหุ้นอาจได้รับผลกระทบจากการได้รับข้อมูล และ/หรือสารสนเทศของ บริษัทฯ ลดลง เนื่องจากหน้าที่ในการเปิดเผยสารสนเทศในฐานะบริษัทจดทะเบียนตามกฎหมายหลักทรัพย์ ซึ่งรวมถึง ข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศ และการปฏิบัติการใด ๆ ของบริษัทจดทะเบียนจะสิ้นสุดลง รวมทั้งกรรมการ ผู้บริหารและผู้สอบบัญชีของกิจการและบุคคลที่เกี่ยวข้องจะ สิ้นสุดหน้าที่ในการจัดทำและเปิดเผยรายงานการถือครองหลักทรัพย์ตามประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ สจ. 6/2567 เรื่อง การจัดทำรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของกรรมการ ผู้บริหาร ผู้สอบบัญชี ผู้ทำ แผน และผู้บริหารแผน อย่างไรก็ดี เนื่องจากกิจการจะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทมหาชนจำกัด จึงยังคงมีหน้าที่ในการเปิดเผยข้อมูลและจัดส่งข้อมูลตามที่ พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด กำหนดไว้ รวมถึงการเปิดเผยข้อมูลผ่านการมีสถานะเป็น บริษัทย่อยของ BCP ตามกฎหมายหลักทรัพย์ ซึ่งอยู่ภายใต้บังคับมาตรา 89/24¹ แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ต่อไป

นอกจากนี้ (1) ภายหลังการสิ้นสุดการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในครั้งนี้นี้และตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้เพิกถอนหุ้นสามัญของกิจการออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว หากกิจการมีผู้ถือหุ้นรายอื่นซึ่งมิใช่ ผู้ทำคำเสนอซื้อ บุคคลที่กระทำการร่วมกับผู้ทำคำเสนอซื้อ (Concert Party) และบุคคลตามมาตรา 258 แห่งพ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ของบุคคลดังกล่าว ถือหุ้นรวมกันไม่เกินร้อยละ 5.00 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ หรือ (2) เมื่อบริษัทฯ ไม่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีจำนวนผู้ถือหุ้นและผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น (ถ้ามี) รวมกันไม่เกิน 100 ราย จะส่งผลให้ (ก) กิจการจะสิ้นสุดหน้าที่การจัดทำและนำเสนอรายงานเกี่ยวกับฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ตามประกาศคณะกรรมการตลาดทุนที่ ทจ. 44/2556 เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการรายงานการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ (ตามที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) และ (ข) กิจการ รวมถึงกรรมการและผู้บริหารของกิจการจะไม่อยู่ภายใต้ข้อบังคับเกี่ยวกับการ บริหารกิจการของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ตามที่กำหนดไว้ในหมวด 3/1 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาด

¹ 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 กรรมการและผู้บริหารของบริษัทฯ ยังคงมีหน้าที่และความรับผิดชอบเกี่ยวกับ fiduciary duty ตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ต่อไป

หลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (ตามที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) เช่น การเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน การเข้าทำธุรกรรมที่มีนัยสำคัญของกิจการ และหน้าที่ในการรายงานส่วนได้เสียของกรรมการ และผู้บริหาร เป็นต้น

2.3.2 นโยบายและลักษณะการประกอบธุรกิจ

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัท BCP และ BSRC จะยังคงลักษณะการประกอบธุรกิจของแต่ละบริษัท กล่าวคือ BCP จะยังคงประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันปิโตรเลียม ตั้งแต่การจัดหาน้ำมันดิบทั้งจากแหล่งต่างประเทศและภายในประเทศ จนถึงการกลั่นเป็นน้ำมันสำเร็จรูปที่ได้มาตรฐาน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 กลุ่มธุรกิจโรงกลั่นและการค้าน้ำมันมีกำลังการผลิตติดตั้งของโรงกลั่นของ BCP และ BSRC รวมกัน 294,000 บาร์เรลต่อวัน และจัดจำหน่ายผ่านเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันบางจากของ BCP และ BSRC รวมกัน 2,171 แห่งทั่วประเทศ นอกจากนี้ ยังมี การขยายกิจการธุรกิจการค้าน้ำมัน ธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติและธุรกิจใหม่

ขณะที่ ภายหลังการเพิกถอนหุ้นสามัญของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ BSRC จะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทมหาชน และจะยังคงประกอบธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันแบบ Complex Refinery ที่ทันสมัย มีกำลังการผลิตติดตั้ง 174,000 บาร์เรลต่อวัน มีโรงงานอะโรมาติกส์ (Aromatics Plant) ที่สามารถผลิตสารพาราไซลีนได้ มีกำลังการผลิต 500,000 ตันต่อปี นอกจากนี้ ยังสามารถผลิตผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่ม อย่างเช่น สารทำละลาย (Solvent) และ Asphalt (ยางมะตอย) ทั้งนี้ โรงกลั่นน้ำมันของ BSRC สามารถผลิตน้ำมันกลุ่มเบนซินและดีเซล ซึ่งเป็นน้ำมันที่มีมูลค่าสูงได้เป็นส่วนใหญ่ และได้เริ่มผลิตน้ำมันเชื้อเพลิงก๊าดตามมาตรฐานยูโร 5 ตามนโยบายภาครัฐตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม 2566 อีกทั้ง BSRC ยังมีเครือข่ายคลังน้ำมันและสถานีบริการน้ำมันทั่วประเทศ

ทั้งนี้ ในอดีตเมื่อวันที่ 5 กันยายน 2566 BCP ได้ยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (ภายหลังเปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) หรือ “BSRC”) โดยระบุนโยบายและแผนการบริหาร BSRC ของกลุ่มธุรกิจที่ BCP และ BSRC มีการประกอบธุรกิจอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันเป็นส่วนใหญ่ คือ ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน ธุรกิจสถานีบริการ และธุรกิจพาณิชย์กรรม (Commercial) (รายละเอียดตามที่ปรากฏด้านล่าง) ทั้งนี้ เพื่อให้การบริหารงานในอนาคตของกลุ่มบริษัทบางจากเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและมีความคล่องตัวสูงสุด โดยมุ่งเน้นการดำเนินงานในลักษณะเสมือนเป็นบริษัทเดียวกันภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัท และการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก ทั้งนี้ BCP และ BSRC อาจพิจารณาปรับเปลี่ยนแนวทางการบริหารจัดการภายในระหว่างทั้งสองบริษัทให้มีความเหมาะสมกับบริบทและสถานการณ์ในขณะนั้น กล่าวคือ อาจมีการปรับเปลี่ยนแนวทางการบริหารจัดการจากที่ได้ระบุไว้ภายหลังการเข้าซื้อหุ้นและการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ครั้งที่แล้วในปี 2566 ดังนี้

(1) การประกอบธุรกิจโรงกลั่น

ภายหลังการปรับโครงสร้างครั้งที่แล้วในปี 2566 โรงกลั่นของ BCP และ BSRC (“โรงกลั่นทั้งสองแห่ง”) ได้ทำงานร่วมกันเพื่อจัดหาน้ำมันดิบ วางแผนการผลิตและแผนการขนส่ง บริหารความเสี่ยงด้านราคา บริหารการขาย และงานอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง ให้เกิดผลประโยชน์สูงสุดแก่โรงกลั่นทั้งสองแห่ง โดยโรงกลั่นทั้งสองแห่งได้ใช้ระบบ Single LP (Single Linear Programming) สำหรับการคัดเลือกและจัดหาน้ำมันดิบร่วมกัน อย่างไรก็ตาม เพื่อให้เกิดประโยชน์ เกิดความคล่องตัว

เกิดประสิทธิภาพการผลิต ลดต้นทุน และเกิดความคุ้มค่าทางเศรษฐศาสตร์สูงสุดของกลุ่มบริษัทบางจากภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก โรงกลั่นทั้งสองแห่งอาจมีการปรับเปลี่ยนการบริหารจัดการงานโรงกลั่นน้ำมันตามความเหมาะสม เช่น การพิจารณาการจัดสรรประเภทผลิตภัณฑ์ที่จะดำเนินการกลั่นในแต่ละโรงกลั่นให้สอดคล้องกับจุดแข็งของกระบวนการผลิตและความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านของแต่ละโรงกลั่น กล่าวคือ ในแต่ละประเภทผลิตภัณฑ์ โรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตต่ำกว่าจะผลิตเพิ่มขึ้น และลดกำลังการผลิตของโรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตสูงกว่า ซึ่งจะเพิ่มผลประโยชน์โดยรวมของกลุ่มบริษัทบางจากผ่านกระบวนการ Crude Optimization ที่มีประสิทธิภาพ เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุดในการใช้กำลังการผลิตและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของโรงกลั่นทั้งสองแห่ง ทั้งนี้ การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่บังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

(2) ธุรกิจสถานีบริการ

ภายหลังการปรับโครงสร้างครั้งที่แล้วในปี 2566 ในเรื่องการขยายจำนวนสถานีบริการในอนาคต BCP และ BSRC จะร่วมกันบริหารจำนวนสถานีบริการภายใต้การบริหารงานของ BSRC ให้มีจำนวนสถานีบริการใกล้เคียงระดับเดิม อย่างไรก็ตาม เพื่อให้ BCP และ BSRC รักษาความสามารถในการดำเนินธุรกิจสถานีบริการต่อไป ซึ่งขึ้นอยู่กับสถานะการแข่งขัน การเจรจาเงื่อนไขทางการค้าและสภาพเศรษฐกิจโดยรวมภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก ทั้งนี้ ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัทฯ BCP และ BSRC อาจพิจารณาแนวทางบริหารจัดการและหลักเกณฑ์การเปิดสถานีบริการของแต่ละบริษัทดังกล่าวตามความเหมาะสม นอกจากนี้ เนื่องจากปัจจุบันสถานีบริการของ BCP และ BSRC อยู่ภายใต้แบรนด์เดียวกัน กลุ่มบริษัทบางจากอยู่ระหว่างการศึกษาวិธีการรวมศูนย์การบริหารจัดการเครือข่ายสถานีบริการของ BCP และ BSRC ให้อยู่ภายใต้การบริหารงานของบริษัทเดียว เพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และรักษามาตรฐานด้านภาพลักษณ์และการให้บริการแก่ลูกค้าให้อยู่ในระดับเดียวกันระหว่างสถานีบริการของ BCP และ BSRC รวมถึงเสริมสร้างความเป็นเอกภาพของการดำเนินธุรกิจสถานีบริการของกลุ่มบริษัทบางจาก ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวอยู่ระหว่างการศึกษาความเหมาะสมอย่างละเอียดและพิจารณาอย่างรอบคอบ และจะดำเนินการตามกระบวนการพิจารณาอนุมัติที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้มั่นใจว่าการดำเนินงานดังกล่าวจะสร้างประโยชน์ที่ชัดเจนและยั่งยืนให้แก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก ทั้งนี้ การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่บังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

(3) ธุรกิจพาณิชย์กรรม (Commercial)

ภายหลังการปรับโครงสร้างครั้งที่แล้วในปี 2566 BCP และ BSRC ดำเนินธุรกิจการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ให้แก่กลุ่มธุรกิจพาณิชย์กรรม โดย (1) สำหรับการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่ไม่ทับซ้อนกัน BCP และ BSRC ยังคงเป็นผู้ดำเนินการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ดังกล่าว และ (2) สำหรับการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่ทับซ้อนกัน BCP ยังเป็นผู้บริหารการขายผลิตภัณฑ์ดังกล่าวให้กับ BSRC อย่างไรก็ตาม เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และความเป็นเอกภาพของการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจากภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์

สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก BCP และ BSRC อาจพิจารณาปรับการบริหารจัดการการขายผลิตภัณฑ์ตามความเหมาะสม โดยราคาซื้อขายผลิตภัณฑ์จะเป็นไปตามราคาตลาด และ/หรือ ตามรายละเอียดที่ระบุในสัญญาทางการค้า โดยจะคำนึงถึงสภาวะการแข่งขัน การเจรจาเงื่อนไขทางการค้าและสภาพเศรษฐกิจโดยรวมด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ (ในกรณีที่เกี่ยวข้อง) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

อย่างไรก็ดี หากเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจากมีการเปลี่ยนแปลงไปในอนาคตตามสภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป BCP อาจพิจารณาแผนการดำเนินงานและแผนธุรกิจของ BSRC ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัท อีกครั้ง เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ดังกล่าว ทั้งนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น BCP จะดำเนินการตามข้อบังคับบริษัท มติที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ มติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ BCP และจะปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณานโยบายและลักษณะการประกอบธุรกิจตามที่ระบุในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ เนื่องจาก ณ ปัจจุบัน ผู้ทำคำเสนอซื้อ ในฐานะผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิพลต่อการกำหนดนโยบาย การจัดการ หรือการดำเนินงานของกิจการ อย่างมีนัยสำคัญ จะยังคงลักษณะการประกอบธุรกิจหลักของแต่ละบริษัทไว้ ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัท อย่างไรก็ตาม เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาปรับเปลี่ยนแนวทางการบริหารจัดการภายในระหว่างทั้งสองบริษัท เพื่อให้การบริหารงานในอนาคตของกลุ่มบริษัทบางจากเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ โดยมุ่งเน้นการดำเนินงานในลักษณะเสมือนเป็นบริษัทเดียวกัน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการดำเนินการในลักษณะดังกล่าว อาจจะทำให้ผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัทในอนาคตเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม อย่างไรก็ตาม หากแผนการจัดการภายในระหว่างทั้งสองบริษัทเป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ กลุ่มบริษัทบางจากในภาพรวมและผู้ถือหุ้นของ BCP ทั้งหมดภายหลังการปรับโครงสร้าง อาจได้รับประโยชน์ เช่น การพิจารณาการจัดสรรประเภทผลิตภัณฑ์ที่จะดำเนินการกลั่นในแต่ละโรงกลั่นให้สอดคล้องกับจุดแข็งของกระบวนการผลิตและความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านของแต่ละโรงกลั่น กล่าวคือ ในแต่ละประเภทผลิตภัณฑ์ โรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตต่ำกว่าจะผลิตเพิ่มขึ้น และลดกำลังการผลิตของโรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตสูงกว่า ซึ่งจะเพิ่มผลประโยชน์โดยรวมของกลุ่มบริษัทบางจากผ่านกระบวนการ Crude Optimization ที่มีประสิทธิภาพ เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุดในการใช้กำลังการผลิตและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของโรงกลั่นทั้งสองแห่ง การพิจารณาแนวทางการบริหารจัดการและหลักเกณฑ์การเปิดสถานีบริการของแต่ละบริษัทตามความเหมาะสม ซึ่งกลุ่มบริษัทบางจากอยู่ระหว่างการศึกษาวិธีการรวมศูนย์การบริหารจัดการเครือข่ายสถานีบริการของ BCP และ BSRC ให้อยู่ภายใต้การบริหารงานของบริษัทเดียว และการพิจารณาปรับการบริหารจัดการการขายผลิตภัณฑ์ตามความเหมาะสม ซึ่งอยู่ระหว่างการศึกษาความเหมาะสมอย่างละเอียดและพิจารณาอย่างรอบคอบโดยผู้ทำคำเสนอซื้อ

2.3.3 การปรับโครงสร้างการจัดการและผู้บริหารของกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ภายหลังการดำเนินงานตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท และการเพิกถอนหุ้นสามัญของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โครงสร้างกรรมการของ BSRC รวมถึงคุณสมบัติ การแต่งตั้ง และวาระการประชุมจะยังอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ BCP ตามมาตรฐานการกำกับดูแลบริษัทย่อยตาม

กฎหมายหลักทรัพย์ และอยู่ภายใต้บังคับมาตรา 89/24¹ แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) เนื่องจาก BSRC จะยังคงสถานะเป็นบริษัทย่อยของ BCP ตามกฎหมายหลักทรัพย์ อย่างไรก็ดี BSRC จะไม่มีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อีกต่อไป

ทั้งนี้ BCP อาจเสนอให้ BSRC พิจารณาเปลี่ยนแปลงจำนวนหรือองค์ประกอบของคณะกรรมการ รวมถึงการยกเลิกการแต่งตั้งคณะกรรมการบางคณะ เพื่อช่วยลดขั้นตอนการทำงานที่ซ้ำซ้อน และรวมศูนย์การพิจารณาตัดสินใจให้อยู่ในจุดเดียว ทั้งนี้ การดำเนินการดังกล่าวจะช่วยให้การบริหารจัดการโดยรวมมีความคล่องตัวมากยิ่งขึ้น และสามารถตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตาม การพิจารณาเปลี่ยนแปลงจำนวนหรือองค์ประกอบของคณะกรรมการดังกล่าวจะดำเนินการให้สอดคล้องกับสถานะกิจการที่ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กล่าวคือ BSRC จะสิ้นสุดหน้าที่ในการปฏิบัติตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งกำหนดให้ต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อยหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 ราย และมีกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 3 ราย อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงองค์ประกอบของคณะกรรมการ BCP และ BSRC จะดำเนินการให้เป็นไปตามข้อกำหนดของ พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด ซึ่งกำหนดให้คณะกรรมการบริษัทจะต้องประกอบด้วยกรรมการอย่างน้อย 5 ราย โดยกรรมการไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งจะต้องมีถิ่นที่อยู่ในประเทศไทย นอกจากนี้ การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่บังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

สำหรับผู้บริหาร เพื่อเสริมสร้างประสิทธิภาพสูงสุดในการบริหารงานในอนาคตของกลุ่มบริษัทบางจากภายหลังการปรับโครงสร้าง และการเพิกถอนหุ้นสามัญของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก BCP อาจเสนอให้ BSRC พิจารณาปรับเปลี่ยน เพิ่ม โยกย้าย หรือลดจำนวนผู้บริหาร และ/หรือแต่งตั้งบุคลากรที่มีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ในธุรกิจของ BSRC เข้าไปดำรงตำแหน่งหรืออยู่ในส่วนงานที่เหมาะสม ทั้งนี้ BSRC อาจพิจารณาโครงสร้างองค์กรและการบริหารจัดการให้มีความเหมาะสม ซึ่งการดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่บังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

นอกจากนี้ BCP อาจเสนอให้ BSRC พิจารณาปรับเปลี่ยนแผนการบริหารบุคลากรอันเนื่องมาจากการที่ BCP อาจพิจารณาทบทวนแผนการดำเนินงานและแผนธุรกิจของ BSRC ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัท ซึ่งรวมถึงการโยกย้ายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก ทั้งนี้ เพื่อให้สอดคล้องกับเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจากที่อาจมีการเปลี่ยนแปลงไปในอนาคตตามสภาวะตลาดที่อาจเปลี่ยนแปลงไป โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงการเพิ่มประสิทธิภาพในการประกอบธุรกิจในส่วนของ BSRC ทั้งนี้ การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าว

¹ 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

จะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่ยังบังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาแผนการปรับโครงสร้างองค์กร ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 และมีความเห็นว่า ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจมีการเปลี่ยนแปลงคณะกรรมการได้ตามความเหมาะสม ให้สอดคล้องกับสถานะกิจการที่ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กล่าวคือ กิจการไม่จำเป็นต้องมีกรรมการอิสระอย่างน้อยหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด และไม่น้อยกว่า 3 ราย และมีกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 3 ราย ทำให้กิจการอาจจะไม่มีโครงสร้างกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ เพื่อถ่วงดุลอำนาจในบริษัทฯ อีกต่อไป ดังนั้น ผู้ถือหุ้น BSRC ที่ปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์จาก BCP ในครั้งนี้และผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนหุ้นต่ำกว่า 7 หุ้น ซึ่งมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด และยังเป็นผู้ถือหุ้นของกิจการต่อไป อาจได้รับผลกระทบจากการที่ BSRC ไม่มีโครงสร้างกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลอำนาจของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในแบบปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก BCP จะยังคงเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ BCP จึงจะยังคงต้องปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับโครงสร้างกรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบข้างต้น

นอกจากนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้กิจการพิจารณาปรับเปลี่ยน เพิ่ม โยกย้าย หรือลดจำนวนผู้บริหาร และ/หรือแต่งตั้งบุคลากรที่มีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ในธุรกิจของ BSRC เข้าไปดำรงตำแหน่งหรืออยู่ในส่วนงานที่เหมาะสม รวมถึงอาจเสนอให้กิจการพิจารณาปรับเปลี่ยนแผนการบริหารบุคลากรอื่นเนื่องมาจากการที่ BCP อาจพิจารณาทบทวนแผนการดำเนินงานและแผนธุรกิจของ BSRC ภายหลังจากการปรับโครงสร้าง BCP ซึ่งรวมถึงการโยกย้ายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า เนื่องจากการดำเนินการดังกล่าว ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 มีเป้าหมายเพื่อสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงการเพิ่มประสิทธิภาพในการประกอบธุรกิจในส่วนของ BSRC โดยที่การเปลี่ยนแปลงจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่ยังบังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) ดังนั้น กิจการและผู้ถือหุ้นทุกรายซึ่งรวมถึงผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนหุ้นต่ำกว่า 7 หุ้น ซึ่งมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนดและยังคงถือหุ้น BSRC ต่อไป อาจจะได้รับประโยชน์จากการดำเนินการดังกล่าวของผู้ทำคำเสนอซื้อ

2.3.4 นโยบายการจ่ายเงินปันผล

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 นโยบายการจ่ายเงินปันผลของ BCP และ BSRC เป็นดังนี้

■ BCP

ภายหลังจากการปรับโครงสร้างบริษัท BCP จะยังคงนโยบายการจ่ายเงินปันผลในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 30.0 ของกำไรสุทธิ หลังจากการหักทุนสำรองต่าง ๆ ทุกประเภทตามข้อบังคับของ BCP และตามกฎหมายแล้ว ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับภาวะ

เศรษฐกิจ กระแสเงินสดของ BCP และแผนการลงทุนของ BCP และบริษัทในเครือในแต่ละปี ตามความจำเป็น ความเหมาะสม และข้อพิจารณาอื่น ๆ ที่คณะกรรมการบริษัทเห็นสมควร

ทั้งนี้ นโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทย่อยของ BCP ที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ และบริษัทย่อยที่ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะนำไปตามที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) ของบริษัทดังกล่าว โดยมีรายละเอียดดังนี้

- สำหรับ BCPG และ BBGI มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 40.0 ของกำไรสุทธิ ตามงบการเงินเฉพาะกิจการหลังจากการหักทุนสำรองต่าง ๆ ทุกประเภทตามข้อบังคับและตามกฎหมายแล้ว
- สำหรับ OKEA ไม่ได้มีการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลไว้เป็นการเฉพาะ โดยการจ่ายเงินปันผลจะเป็นไปตามที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม OKEA กำลังขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง โดยคาดว่าจะส่วนหนึ่งของกระแสเงินสดส่วนเกินจะถูกนำไปใช้เพื่อสนับสนุนโครงการที่ดำเนินอยู่และโครงการในอนาคต
- สำหรับบริษัทย่อยที่ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่ได้มีการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลไว้เป็นการเฉพาะ โดยการจ่ายเงินปันผลจะเป็นไปตามที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) และจะขึ้นอยู่กับแผนการลงทุนในอนาคต โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องของบริษัทย่อยนั้น ๆ อย่างไรก็ตาม การจ่ายเงินปันผลของบริษัทในกลุ่มบริษัทบางจากจะดำเนินการภายใต้แนวปฏิบัติประกอบนโยบายการเงินของกลุ่มบริษัทบางจาก

■ BSRC

ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัท และการเพิกถอนหุ้นสามัญของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ BSRC จะยังคงนโยบายที่จะพิจารณาเสนอจ่ายเงินปันผลประจำปีให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 40.0 ของกำไรสุทธิภายหลังจากการจัดสรรทุนสำรองต่าง ๆ ทุกประเภท และขึ้นอยู่กับแผนการลงทุน ความจำเป็น กฎหมายที่เกี่ยวข้องและข้อพิจารณาอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม อัตราการจ่ายเงินปันผลที่แท้จริงอาจมีความแตกต่างโดยอาจสูงหรือต่ำกว่าอัตราที่กำหนดไว้ในนโยบายดังกล่าวข้างต้น ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยความเสี่ยงเรื่องต่าง ๆ

อย่างไรก็ตาม หากมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของ BSRC ดังกล่าว BCP และ BSRC จะดำเนินการภายใต้ข้อบังคับของ BSRC มติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของ BSRC รวมถึงกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณานโยบายการจ่ายเงินปันผล ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 และมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นของ BSRC อาจไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายการจ่ายเงินปันผลของ BSRC อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ว่าจะยังคงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของ BSRC ไว้ตามเดิม

อย่างไรก็ดี เนื่องจาก BCP ถือหุ้นในกิจการรวมกันคิดเป็นร้อยละ ร้อยละ 81.74 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้ว และสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ซึ่งเกินกว่าร้อยละ 50.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ส่งผลให้กลุ่มของผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีอำนาจในการบริหารงานในกิจการและสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ ซึ่งรวมถึงการพิจารณาอนุมัติจ่ายเงินปันผล ที่อาจแตกต่างไปจากเดิม

อีกทั้ง ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อในครั้งนี้ จะกลายเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP ซึ่งมีการดำเนินธุรกิจที่หลากหลายกว่า โดย ณ ปัจจุบัน นโยบายการจ่ายปันผลของ BCP มีความแตกต่างกันกับนโยบายของ BSRC รวมถึง การพิจารณาจ่ายเงินปันผลอาจขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของธุรกิจอื่น ๆ ภายใต้บริษัทในเครือของ BCP และความจำเป็นในการใช้เงินลงทุนในโครงการใหม่ ๆ ในอนาคต โดยหากพิจารณาประวัติการจ่ายปันผลของ BCP และ BSRC ในอดีต เป็นดังนี้

อัตราการจ่ายเงินปันผลในอดีตของ BCP สำหรับปี 2565 – 2567 และงวด 6 เดือนปี 2568

รอบผลประกอบการ (ม.ค. - ธ.ค.)	ปี 2565	ปี 2566	ปี 2567	ม.ค. – มิ.ย. ปี 2568
เงินปันผลสำหรับรอบผลประกอบการ (บาทต่อหุ้น)	2.25	2.00	1.05	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิต่อหุ้นตามงบการเงินเฉพาะกิจการ (บาทต่อหุ้น)	8.42	4.80	0.96	0.12
อัตราการจ่ายปันผลต่อกำไรสุทธิ (ร้อยละ)	26.72	41.67	109.38	-

อัตราการจ่ายเงินปันผลในอดีตของ BSRC สำหรับปี 2565 – 2567 และงวด 6 เดือนปี 2568

รอบผลประกอบการ (ม.ค. - ธ.ค.)	ปี 2565	ปี 2566	ปี 2567	ม.ค. – มิ.ย. ปี 2568
เงินปันผลสำหรับรอบผลประกอบการ (บาทต่อหุ้น)	0.80	0.25	0.08	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิต่อหุ้นตามงบการเงินเฉพาะกิจการ (บาทต่อหุ้น)	2.72	0.65	(0.54)	(0.48)
อัตราการจ่ายปันผลต่อกำไรสุทธิ (ร้อยละ)	29.41	38.46	-	-

2.3.5 นโยบายและวิธีการโอน/ซื้อทรัพย์สินของกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้ BSRC พิจารณาโอน/ซื้อขายสินทรัพย์ของ BSRC อันเนื่องมาจากการที่ BCP อาจพิจารณาทบทวนแผนการดำเนินงานและแผนธุรกิจของ BSRC ภายหลังการปรับโครงสร้าง ซึ่งอาจรวมถึงการดำเนินการตามธุรกิจปกติ และ/หรือ การปรับโครงสร้างบริษัทย่อยของ BSRC และ/หรือการบริหารสินทรัพย์เพื่อการปรับโครงสร้างการก่อหนี้ให้เหมาะสม นอกจากนี้ กลุ่มบริษัทบางจากอยู่ระหว่างการศึกษาวិธีการรวมศูนย์การบริหารจัดการเครือข่ายสถานีบริการของ BCP และ BSRC ให้อยู่ภายใต้การบริหารงานของบริษัทเดียว ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวอยู่ระหว่างการศึกษาความเหมาะสมอย่างละเอียดและพิจารณาอย่างรอบคอบ และจะดำเนินการตามกระบวนการพิจารณาอนุมัติที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้มั่นใจว่าการดำเนินงานดังกล่าวจะสร้างประโยชน์ที่ชัดเจนและยั่งยืนให้แก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก และสอดคล้องกับเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทบางจาก ที่อาจมีการเปลี่ยนแปลงไปในอนาคตตามสถานะตลาดที่อาจเปลี่ยนแปลงไป โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก

อย่างไรก็ตาม การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่เกี่ยวข้อง) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเสนอให้ BSRC พิจารณาโอน/ซื้อขายสินทรัพย์ของ BSRC ภายหลังการปรับโครงสร้าง ซึ่งอาจรวมถึงการดำเนินการตามธุรกิจปกติ และ/หรือ การปรับโครงสร้างบริษัทย่อยของ BSRC และ/หรือ การบริหารสินทรัพย์เพื่อการปรับโครงสร้างการก่อหนี้ที่เหมาะสม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าผู้ถือหุ้นของกิจการที่ปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนหุ้นต่ำกว่า 7 หุ้น ซึ่งมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด และยังคงถือหุ้น BSRC ต่อไป อาจจะได้รับผลกระทบจากการดำเนินการดังกล่าว ซึ่งยังมีความไม่แน่นอน อยู่ระหว่างการศึกษาค่าความเหมาะสมโดยผู้ทำคำเสนอซื้อ ทั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ว่าการดำเนินการดังกล่าวจะเป็นไปเพื่อสร้างประโยชน์ที่ชัดเจนและยั่งยืน โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก

ในการนี้ เนื่องจาก BCP ถือหุ้นในกิจการรวมกันคิดเป็นร้อยละ ร้อยละ 81.74 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ซึ่งเกินกว่าร้อยละ 50.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วและสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ ส่งผลให้กลุ่มของผู้ทำคำเสนอซื้อมีอำนาจในการบริหารงานในกิจการ และสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่สำคัญของ BSRC ได้ ซึ่งอาจรวมถึงการเข้าทำรายการได้มา/จำหน่ายทรัพย์สินซึ่งสินทรัพย์หลักของกิจการ เป็นต้น

อย่างไรก็ดี การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวของผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่ใช้บังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

2.3.6 แผนการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงินของกิจการ

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 เพื่อให้มีความเหมาะสมกับการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ BSRC และเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพในการดำเนินงานหรือประสิทธิภาพในการแข่งขันในอนาคตของกลุ่มบริษัทบางจาก โดยมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก ภายในระยะเวลา 1 ปีนับแต่วันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อที่ผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาทบทวน และปรับปรุงโครงสร้างทางการเงิน ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการบริหารจัดการเงินกู้ที่ BSRC มีอยู่ในปัจจุบัน ทั้งนี้ การดำเนินการใด ๆ ดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามนโยบายภายในกลุ่มบริษัทบางจาก รวมถึงกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ (ในกรณีที่ใช้บังคับใช้) ตลอดจนมติจากที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี)

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาทบทวน และปรับปรุงโครงสร้างทางการเงิน เช่น การบริหารจัดการเงินกู้ที่ BSRC มีอยู่ในปัจจุบัน เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพในการดำเนินงานหรือประสิทธิภาพในการแข่งขันในอนาคตของกลุ่มบริษัทบางจาก ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าแผนการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงินข้างต้นอาจช่วยให้ BSRC มีต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ซึ่งจะเป็นประโยชน์กับทั้ง BSRC และ BCP ในฐานะผู้ถือหุ้นใหญ่ รวมถึงผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทในภาพรวม ซึ่งรวมถึงผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนหุ้นต่ำกว่า 7 หุ้น ซึ่งมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด และยังคงถือหุ้น BSRC ต่อไป

นอกจากนี้ ภายหลังจากการเพิกถอนหลักทรัพย์ของ BSRC แม้ว่ากิจการจะไม่ได้รับสิทธิและประโยชน์จากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เช่น การระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ อย่างไรก็ตาม หากกิจการมีความจำเป็นต้องใช้เงินทุนเพิ่มเติม กิจการยังมีทางเลือกในการจัดหาแหล่งเงินทุนอื่น ๆ สำหรับรองรับการดำเนินธุรกิจ เช่น การใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานภายใน การกู้ยืมจากสถาบันการเงิน การออกและเสนอขายตราสารหนี้ อีกทั้ง กิจการยังสามารถขอรับการสนับสนุนทางการเงินจาก BCP ในฐานะผู้ถือหุ้นใหญ่ของกิจการ และยังคงมีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

2.3.7 นโยบายการทำรายการระหว่างกัน

ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 นโยบายการทำรายการระหว่างกันของ BCP และ BSRC ภายหลังจากการปรับโครงสร้างบริษัท เป็นดังนี้

■ BCP

ภายหลังจากการปรับโครงสร้างบริษัท BCP ในฐานะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะยังคงมาตรการและขั้นตอนในการอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันไว้เช่นเดิม โดยปกติแล้วรายการที่เกี่ยวข้องกันระหว่างกรรมการ ผู้บริหาร หรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหรือบริษัทย่อยที่เป็นข้อตกลงทางการค้าในลักษณะเดียวกับที่วิญญูชนจะพึงกระทำกับคู่สัญญาทั่วไปในสถานการณ์เดียวกัน ด้วยอำนาจต่อรองทางการค้าที่ปราศจากอิทธิพลในการที่ตนมีสถานะเป็นกรรมการ ผู้บริหาร หรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้อง แล้วแต่กรณี จะอยู่ในการพิจารณาอนุมัติของคณะกรรมการบริษัท หรือฝ่ายจัดการตามมาตรา 89/12¹ แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ และการเปิดเผยรายการระหว่างกันจะเป็นไปตามกฎหมายหลักทรัพย์ รวมถึงกฎเกณฑ์ของคณะกรรมการกำกับตลาดทุน และตลาดหลักทรัพย์ฯ

ในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันในอนาคต การกำหนดราคาซื้อขายจะเป็นไปตามราคาตลาดและ/หรือตามรายละเอียดที่ระบุในสัญญาทางการค้า โดยถือเสมือนหนึ่งเป็นรายการที่กระทำกับบุคคลภายนอก (Fair and arm's length basis) อย่างไรก็ตาม BCP จะคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดที่ BCP จะได้รับเป็นสำคัญ ทั้งนี้ กรณีการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันที่สำคัญจะต้องได้รับการพิจารณาและอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ BCP (แล้วแต่กรณี) ตามกฎหมายหลักทรัพย์ รวมถึงกฎเกณฑ์ของคณะกรรมการกำกับตลาดทุน และตลาดหลักทรัพย์ฯ

■ BSRC

ภายหลังจากการปรับโครงสร้างบริษัท และการเพิกถอนหุ้นสามัญของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หากปรากฏว่าเมื่อการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC เสร็จสิ้น และมีผู้ถือหุ้นรายอื่นซึ่งมิใช่ BCP ซึ่งเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อ บุคคลที่กระทำการร่วมกับผู้ทำคำเสนอซื้อ (Concert party) และบุคคลตามมาตรา 258 แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ของบุคคลดังกล่าว ถือหุ้นรวมกันไม่เกินร้อยละ 5.0 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ BSRC จะทำให้ BSRC สิ้นสุดหน้าที่ต่าง ๆ ตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ¹ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน

¹ ได้รับยกเว้นให้ไม่อยู่ภายใต้บังคับของหมวด 3/1 การบริหารกิจการของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2558 เรื่อง กำหนดลักษณะของบริษัทที่ได้รับยกเว้นไม่อยู่ภายใต้บังคับของหมวด 3/1 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (และที่อาจมีการแก้ไขเพิ่มเติม)

ระหว่าง BSRC หรือบริษัทย่อยของ BSRC กับกรรมการ ผู้บริหาร หรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องของ BSRC ภายหลังการปรับโครงสร้าง และการเพิกถอนหุ้นสามัญของ BSRC จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อย่างไรก็ตาม BSRC จะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ BCP ตามกฎหมายหลักทรัพย์ ซึ่งหาก BSRC ในฐานะบริษัทย่อยของ BCP เข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันกับกรรมการ ผู้บริหาร หรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องของ BCP จะส่งผลให้ BCP จะต้องพิจารณารายการดังกล่าวตามกฎหมายเกณฑ์ที่ใช้บังคับกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของ BCP ตามกฎหมายหลักทรัพย์ต่อไป

ทั้งนี้ ในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันระหว่าง BSRC กับบุคคลที่เกี่ยวข้องของ BSRC ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ในกรณีที่ BSRC ยังคงมีหน้าที่ที่จะต้องปฏิบัติตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ จะยังคงมาตรการและขั้นตอนในการอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันไว้เช่นเดิม ซึ่งโดยปกติแล้วการทำสัญญาระหว่างกันทั้งหมดของ BSRC ทำขึ้นเพื่อการดำเนินธุรกิจปกติของ BSRC โดยขั้นตอนการอนุมัติมีความสอดคล้องกับกฎหมายหลักทรัพย์ รวมถึงแนวทางและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องของคณะกรรมการกำกับตลาดทุนและตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ ในกรณีที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นจากการเข้าทำสัญญาระหว่างกันกับบุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้น กรรมการ หรือผู้บริหารของ BSRC บุคคลดังกล่าวจะไม่มีส่วนร่วมในการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำสัญญานั้น โดยเมื่อวันที่ 31 สิงหาคม 2566 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทของ BSRC ได้อนุมัติในหลักการให้ BSRC และบริษัทย่อยเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันบางประเภทกับกรรมการ ผู้บริหาร และ/หรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้อง (ตามที่ได้หรือจะได้นำคำนิยามไว้ใน พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ) หากธุรกรรมเหล่านั้นเป็นธุรกรรมที่เป็นข้อตกลงทางการค้าในลักษณะเดียวกับที่วิญญูชนจะพึงกระทำกับคู่สัญญาทั่วไป ในสถานการณ์เดียวกันด้วยอำนาจต่อรองทางการค้าที่ปราศจากอิทธิพลในการที่ตนมีสถานะเป็นกรรมการ ผู้บริหาร หรือ บุคคลที่มีความเกี่ยวข้องแล้วแต่กรณี หรือหากธุรกรรมเหล่านั้นเป็นธุรกรรมที่มีการคิดราคาในราคาที่เป็นธรรมหรือราคาตลาด ซึ่งมีข้อกำหนดและเงื่อนไขที่บริษัทหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องกันทำกับบุคคลภายนอก (arm's length basis) หรือหากธุรกรรมเหล่านั้นเป็นธุรกรรมที่มีการคิดราคาในราคาทุนหรือราคาทุนบวกค่าบริการตามที่ตกลงกันไว้ในสัญญาระหว่าง BSRC กับบริษัทในกลุ่มบริษัทบางจาก สำหรับการให้บริการหรือการซื้อขายสินค้าประเภทเดียวกัน หรือหากอัตราดอกเบี้ยจ่ายที่เกิดจากเงินกู้ยืมระหว่าง BSRC และบริษัทในกลุ่มบริษัทบางจากได้คิดตามอัตราที่เป็นธรรม (Fair rate) หรืออัตราตลาด (Market Rate) รวมถึง หาก BSRC ประสงค์จะเข้าทำสัญญาระหว่างกันที่มีได้สอดคล้องกับมติของคณะกรรมการบริษัทของ BSRC เมื่อวันที่ 31 สิงหาคม 2566 BSRC จะจัดให้คณะกรรมการตรวจสอบของ BSRC ทำการสอบทานและให้ความเห็นเกี่ยวกับรายการดังกล่าว โดยความเห็นของคณะกรรมการตรวจสอบจะถูกนำเสนอต่อคณะกรรมการบริษัทหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้น (แล้วแต่กรณี) เพื่อให้มั่นใจว่าการเข้าทำรายการตามที่เสนอนั้นเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของ BSRC และเป็นไปตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ BSRC สิ้นสุดหน้าที่ที่จะต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันภายใต้กฎหมายหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้อง BSRC จะพิจารณาปรับปรุงแนวทางการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันภายใต้มติของคณะกรรมการบริษัทเมื่อวันที่ 31 สิงหาคม 2566 ข้างต้นให้สอดคล้องกับบริบทการดำรงสถานะเป็นบริษัทมหาชนภายใต้ พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง และนำไปปฏิบัติต่อไป

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณานโยบายรายการระหว่างกัน ตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ปัจจุบัน BCP มีการกำหนดนโยบายและระเบียบปฏิบัติและขั้นตอนการอนุมัติรายการระหว่างกันตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทย และสำนักงาน ก.ล.ต. อย่างเคร่งครัด เพื่อป้องกันมิให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการทำรายการระหว่างกันของกิจการ และ/หรือ บุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง

สำหรับ BSRC ภายหลังการปรับโครงสร้างบริษัท BSRC อาจจะต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันภายใต้กฎหมายหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้อง โดยผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์และผู้ถือหุ้นที่มีจำนวนหุ้นต่ำกว่า 7 หุ้น ซึ่งมีจำนวนหุ้นของ BSRC ไม่ถึงอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่กำหนด และยังคงเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัท ต่อไป อาจได้รับผลกระทบ ในกรณีที่ BSRC มีการปรับเปลี่ยนองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัท เช่น กรณีที่ไม่มีคณะกรรมการตรวจสอบในรูปแบบปัจจุบัน อันอาจทำให้กระบวนการพิจารณารายการระหว่างกันในกรณีที่บริษัท เข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันระหว่าง BSRC กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของ BSRC เปลี่ยนแปลงไป ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อ การตรวจสอบและการถ่วงดุลอำนาจในอนาคต

อย่างไรก็ดี เนื่องจาก BSRC จะยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ BCP ตามกฎหมายหลักทรัพย์ ซึ่งหาก BSRC ในฐานะบริษัทย่อยของ BCP เข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันกับกรรมการ ผู้บริหาร หรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องของ BCP จะส่งผลให้ BCP จะต้องพิจารณารายการดังกล่าวตามกฎหมายที่ใช้บังคับกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของ BCP ต่อไป

2.4 ประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับและผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นปฏิเสธคำเสนอซื้อ (เฉพาะกรณีที่คำเสนอซื้อนั้นเป็นคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน)

ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นไม่ตอบรับคำเสนอซื้อของ BCP ผู้ถือหุ้นยังคงสามารถถือหุ้นใน BSRC ซึ่งดำเนินธุรกิจโรงกลั่นปิโตรเลียม และจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมแบบครบวงจรต่อไป โดยอาจไม่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินงานและการขยายกิจการเพื่อไปลงทุนในธุรกิจอื่นที่เกี่ยวข้องของ BCP

ทั้งนี้ เนื่องจากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ เป็นการทำคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ไม่ได้ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้จะยังคงเป็นผู้ถือหุ้นของ BSRC ต่อไป ซึ่งอาจได้รับผลกระทบภายหลังการเพิกถอนหลักทรัพย์แล้วเสร็จ เช่น

- การขาดสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ และข้อจำกัดในการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนเนื่องจากหุ้นของบริษัท ไม่มีตลาดรอง (Secondary Market) ในการซื้อขายและไม่มีราคาตลาด (Market Price) เพื่ออ้างอิงในการซื้อขายหุ้นอีกต่อไป
- การไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับการยกเว้นกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain Tax) เนื่องจากหุ้นของบริษัท จะไม่ถือเป็นหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อีกต่อไป
- การได้รับข้อมูล และ/หรือสารสนเทศของบริษัทฯ ลดลง

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรพิจารณารายละเอียดในส่วนที่ 2.2 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับ และ/หรือ เหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ ของรายงานฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจ

2.5 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความเหมาะสมของอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ รวมถึงประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนการปรับโครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ รวมทั้งโครงสร้างการจัดการและนโยบาย ตามที่ผู้ทำคำเสนอซื้อได้ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ซึ่งมีผลบังคับใช้เมื่อวันที่ 21 ตุลาคม 2568 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า **ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้** เนื่องจากเหตุผลดังต่อไปนี้

- (1) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.50 หุ้นสามัญของ BSRC เป็นสัดส่วนที่เหมาะสม เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ดังกล่าว อยู่ในช่วงอัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่เหมาะสม ซึ่งประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BCP ด้วยวิธีการรวมมูลค่าของแต่ละกิจการ (Sum of the Parts Approach: SOTP) ซึ่งประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) และวิธีอื่นตามการประเมินที่เหมาะสมของแต่ละกิจการ และการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BSRC ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ซึ่งได้อัตราแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ต่อ 6.34 – 6.81 หุ้นสามัญของ BSRC
- (2) ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อจะยังคงถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อไป เนื่องจาก BCP เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะยังคงได้รับประโยชน์จากสถานะของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ อาทิ สภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ โอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปแบบกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gain) ผ่านการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ สิทธิประโยชน์การได้รับยกเว้นภาษีที่เกิดจากการขายหุ้นของผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดา การได้รับข้อมูลข่าวสาร เป็นต้น
- (3) มีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากผลการดำเนินงานของ BCP ในอนาคตตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัท ซึ่งผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อจะกลายเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP ซึ่งมีขอบเขตการดำเนินธุรกิจที่หลากหลายมากขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทฯ แม้ผู้ถือหุ้นอาจมีความเสี่ยงจากการลงทุนที่แตกต่างจากเดิม เนื่องจากบริษัทฯ และ BCP มีฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่แตกต่างกัน อย่างไรก็ตาม แผนการปรับโครงสร้างบริษัท อาจช่วยเสริมความแข็งแกร่งต่อทั้งบริษัทฯ และ BCP ในหลาย ๆ ด้าน ตามที่ BCP ได้ระบุไว้ในแบบ 69/247-1 ว่า BCP และ BSRC อาจพิจารณาปรับเปลี่ยนแนวทางการบริหารจัดการภายในระหว่างทั้งสองบริษัท เพื่อให้การบริหารงานธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน กล่าวคือ ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน ธุรกิจสถานีบริการ และธุรกิจพาณิชย์กรรม เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและความคล่องตัวสูงสุด โดยมุ่งเน้นการดำเนินงานในลักษณะเสมือนเป็นบริษัทเดียวกันภายหลังการปรับโครงสร้าง และมุ่งเน้นการสร้างประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทบางจาก ซึ่งมีตัวอย่างแนวทางการบริหารจัดการดังนี้
 - BCP และบริษัทฯ อาจพิจารณาจัดสรรประเภทผลิตภัณฑ์ที่จะดำเนินการกลั่นในแต่ละโรงกลั่นให้สอดคล้องกับจุดแข็งของกระบวนการผลิตและความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านของแต่ละโรงกลั่น กล่าวคือ ในแต่ละผลิตภัณฑ์ โรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตต่ำกว่าจะผลิตเพิ่มขึ้น และลดกำลังการผลิตของโรงกลั่นที่มีต้นทุนการผลิตสูงกว่า
 - BCP และบริษัทฯ อาจพิจารณาแนวทางการบริหารจัดการและหลักเกณฑ์การเปิดสถานีบริการของแต่ละบริษัทตามความเหมาะสม เนื่องจากปัจจุบันสถานีบริการของ BCP และ BSRC อยู่ภายใต้แบรนด์

- เดียวกัน โดยกลุ่มบริษัทบางจากอยู่ระหว่างศึกษาวิธีการรวมศูนย์การบริหารจัดการเครือข่ายสถานีบริการของ BCP และ BSRC ให้อยู่ภายใต้การบริหารงานของบริษัทเดียว เพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และรักษามาตรฐานด้านภาพลักษณ์และการให้บริการแก่ลูกค้าให้อยู่ในระดับเดียวกัน
- BCP และบริษัทฯ อาจพิจารณาปรับการบริหารจัดการการขายผลิตภัณฑ์ตามความเหมาะสม โดยจะคำนึงถึงสภาวะการแข่งขัน การเจรจาเงื่อนไขทางการค้า และสภาพเศรษฐกิจโดยรวม
 - BCP อาจเสนอให้ BSRC พิจารณาเปลี่ยนแปลงจำนวนหรือองค์ประกอบของคณะกรรมการรวมถึงการยกเลิกการแต่งตั้งคณะกรรมการบางคณะ เพื่อช่วยลดขั้นตอนการทำงานที่ซ้ำซ้อน และรวมศูนย์การพิจารณาตัดสินใจให้อยู่ในจุดเดียว
 - BCP อาจเสนอให้ BSRC พิจารณาปรับเปลี่ยน เพิ่ม โยกย้าย หรือลดจำนวนผู้บริหาร และ/หรือ แต่งตั้งบุคลากรที่มีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ในธุรกิจของ BSRC เข้าไปดำรงตำแหน่งหรืออยู่ในส่วนงานที่เหมาะสม

การดำเนินงานดังกล่าวจึงเป็นการสร้างโอกาสให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในการได้รับผลตอบแทนจากการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทบางจากในภาพรวม ภายหลังกลายมาเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP ในกรณีนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณารายละเอียดของแผนงานข้างต้นของผู้ทำคำเสนอซื้อตามที่ระบุไว้ในแบบ 69/247-1

ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรคำนึงถึง**ปัจจัยเสี่ยงในกรณีที่ผู้ถือหุ้นตอบรับการทำคำเสนอซื้อ**ในครั้งนี้ ดังนี้

- (1) ผู้ถือหุ้นจะมีความเสี่ยงหากผลการดำเนินงานของ BCP ไม่เป็นไปตามการคาดการณ์ เนื่องจากการตอบรับคำเสนอซื้อของ BCP จะทำให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ปัจจุบันกลายเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP ซึ่ง BCP มีการดำเนินธุรกิจอื่นนอกเหนือจากธุรกิจของบริษัทฯ เช่น โครงการผลิตผลิตภัณฑ์ใหม่ คือ น้ำมันอากาศยานยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel: SAF) ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานสะอาด ธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ ธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ ธุรกิจใหม่ และการบริหารจัดการนวัตกรรม นอกจากนี้ BCP ยังมีการลงทุนในต่างประเทศ เป็นต้น ดังนั้น ในกรณีที่ BCP มีการขยายกิจการเพื่อไปลงทุนในธุรกิจอื่นหรือโครงการใหม่ ๆ ในอนาคต และผลการดำเนินงานของธุรกิจอื่นหรือโครงการใหม่ ๆ ดังกล่าว ไม่เป็นไปตามการคาดการณ์ รวมถึงกรณีที่การดำเนินงานตามแผนการปรับโครงสร้างบริษัทฯ ไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง อาจจะทำให้ผู้ถือหุ้นมีความเสี่ยงจากผลกระทบจากการดำเนินงานของ BCP ในอนาคต นอกจากนี้ BCP มีข้อพิพาททางกฎหมายที่ BCP หรือบริษัทฯ อย่เป็นคู่ความหรือคู่กรณี (รายละเอียดตามที่ปรากฏในส่วนที่ 1.2.9 ข้อพิพาททางกฎหมายที่ยังไม่สิ้นสุด) ซึ่งอาจเป็นความเสี่ยงที่จะกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ BCP ในอนาคต เป็นต้น
- (2) ผู้ถือหุ้นอาจมีอำนาจการตัดสินใจในบริษัทฯ ลดลงโดยผู้ถือหุ้นของ BSRC ที่ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ BSRC จะกลายเป็นผู้ถือหุ้นของ BCP จึงจะไม่สามารถใช้สิทธิในฐานะผู้ถือหุ้นของ BSRC เพื่อออกเสียงในเรื่องที่เกี่ยวกับ BSRC โดยตรงได้ แต่จะสามารถใช้สิทธิออกเสียงผ่าน BCP ซึ่งจะเป็นผู้ใช้สิทธิใน BSRC อีกทอดหนึ่ง
- (3) การแลกหุ้นถือเป็นการที่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ขายหุ้นของบริษัทฯ ให้แก่ BCP และได้รับการชำระราคาเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BCP ดังนั้น ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จึงอาจมีภาระภาษีเงินได้ที่เกิดขึ้นจากกำไรจากการขายหุ้นของบริษัทฯ โดยผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาที่มีสัญชาติไทย บุคคลธรรมดาที่มีสัญชาติไทย และนิติบุคคลที่มีสัญชาติไทย ซึ่งเป็นกองทุน หน่วยงานรัฐ และมหาลัย จะได้รับยกเว้นภาษีที่เกิดขึ้นจากกำไรจากการขายหลักทรัพย์ ในขณะที่ผู้ถือ

หุ้นที่เป็นบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยอาจมีภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคลจากกำไรจากการขายหุ้นของบริษัทฯ โดยคิดจากฐานต้นทุนของผู้ถือหุ้นแต่ละราย ส่วนภาวะภาษีของผู้ถือหุ้นที่เป็นนิติบุคคลที่มีใช้สัญชาติไทยนั้นขึ้นอยู่กับต้นทุนการซื้อหุ้นและเงื่อนไขการยกเว้นภาษีเงินได้ภายใต้อนุสัญญาภาษีซ้อนระหว่างประเทศไทยและประเทศที่นิติบุคคลที่มีใช้สัญชาติไทยนั้นมีถิ่นที่อยู่ในทางภาษี (ถ้ามี)

นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นควรคำนึงถึง**ปัจจัยเสี่ยงในกรณีที่ผู้ถือหุ้นปฏิเสธการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้** โดยภายหลังจากการเพิกถอนหลักทรัพย์ของ BSRC หากผู้ถือหุ้นรายย่อยยังคงถือหุ้นของ BSRC ผู้ถือหุ้นดังกล่าวจะได้รับผลกระทบจากการที่บริษัทฯ ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่

- (1) สภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ เนื่องจากภายหลังจากการเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนแล้ว หุ้นของบริษัทฯ จะไม่สามารถซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเป็นตลาดรอง (Secondary Market) ได้อีก ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นที่ต้องการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ จะไม่สามารถทำการซื้อขายหุ้นได้อย่างรวดเร็วและคล่องตัว
- (2) ข้อจำกัดในการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน เนื่องจากผู้ถือหุ้นอาจถูกจำกัดผลตอบแทนอยู่ในรูปของเงินปันผล ในขณะที่โอกาสที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนจากกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) ที่เกิดจากส่วนต่างของราคาซื้อขายหุ้นอาจลดลง เนื่องจากหุ้นของบริษัทฯ ไม่มีตลาดรองในการซื้อขายและไม่มีราคาตลาด
- (3) ผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาจะไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี สำหรับการยกเว้นกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain Tax) อีกต่อไป โดยผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดาที่ทำการซื้อขายหุ้นจะต้องนำกำไรจากการขายหุ้นไปรวมคำนวณเพื่อยื่นแบบและเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาตามอัตราที่กำหนด นอกจากนี้ ภายหลังจากการเพิกถอนหุ้นของบริษัทฯ จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ทั้งที่เป็นบุคคลธรรมดาและนิติบุคคล จะไม่ได้รับยกเว้นอากรแสตมป์ร้อยละ 0.10 ของราคาหุ้นที่ชำระแล้วหรือราคาในตราสาร (แล้วแต่ว่าจำนวนใดจะมากกว่ากัน) ตามพระราชกฤษฎีกาออกตามความในประมวลรัษฎากรว่าด้วยการยกเว้นรัษฎากร
- (4) ผู้ถือหุ้นจะได้รับข่าวสาร และ/หรือ สารสนเทศของบริษัทฯ ลดลง เนื่องจากภาระหน้าที่ในการเปิดเผยสารสนเทศในฐานะบริษัทจดทะเบียนของบริษัทฯ ตามที่กำหนดโดยกฎเกณฑ์ และประกาศใด ๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศและการปฏิบัติการใด ๆ ของบริษัทจดทะเบียนจะสิ้นสุดลง อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะยังคงมีสิทธิได้รับและเข้าถึงข้อมูลที่ต้องเปิดเผยตาม พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด รวมถึงข้อมูลที่ BCP จะเปิดเผยต่อไป ในฐานะที่บริษัทฯ ยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ BCP ตามกฎหมายหลักทรัพย์

ด้วยเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ควรพิจารณาตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ เพื่อการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ ในการพิจารณาตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของกิจการในครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาเหตุผล และความคิดเห็นในประเด็นต่าง ๆ ตามที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำเสนอ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจ ตอบรับหรือปฏิเสธขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ รวมถึงผู้ถือหุ้นควรพิจารณาข้อมูลตามที่ผู้ทำคำ เสนอซื้อเปิดเผยไว้ในแบบ 69/247-1 ประกอบการพิจารณา

ข้าพเจ้าขอรับรองว่าได้พิจารณาให้ความเห็นกรณีข้างต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของท่านผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ

 JAY CAPITAL
ADVISORY LIMITED



นางสาว นฤพร พ่วงศิริ

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอรี จำกัด

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีการประเมินที่เหมาะสม โดยราคาที่เหมาะสมสำหรับมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG เท่ากับ 27,860.28 ล้านบาท หรือคิดเป็น 9.30 บาทต่อหุ้น เนื่องจากวิธีเป็นการพิจารณามูลค่าพื้นฐานขั้นต่ำของ BCPG ตามที่ปรากฏในงบการเงินและปรับปรุงด้วยประมาณการเงินปันผลจ่ายระหว่างกาล อ้างอิงมติคณะกรรมการของ BCPG

สำหรับวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดสามารถสะท้อนมูลค่าหุ้นสามัญตามอุปสงค์และอุปทานที่มีการซื้อขายจริงในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ในระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตาม อาจได้รับผลกระทบจากสภาพคล่องการซื้อขาย และปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้ เช่น สภาวะตลาดหุ้น อัตราดอกเบี้ย เป็นต้น ในขณะที่การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด เป็นการเปรียบเทียบ BCPG กับบริษัทจดทะเบียนอื่น จึงอาจมีความแตกต่างบางส่วนจากโครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องการซื้อขายหุ้น เป็นต้น

เอกสารแนบ 1 สรุปรายงานประเมินทรัพย์สินอิสระของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

BCP ได้ว่าจ้าง บริษัท โกลบอล แอสเซท แวลูเออร์ จำกัด (“GAV”) ซึ่งเป็นผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. มีความเป็นอิสระ และไม่มีผลประโยชน์ใด ๆ เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ และ/หรือ BCP และ/หรือที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สินของ BCP

โดยรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าวจัดทำเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ประเมินมูลค่า ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2568 ซึ่งมีอายุประมาณ 8 เดือน ก่อนวันที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้

ทั้งนี้ รายละเอียดวิธีการประเมิน หลักการประเมิน และทรัพย์สินที่ประเมิน สามารถสรุปได้ดังนี้

วิธีการประเมิน

วิธีการประเมิน	รายละเอียด
วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)	ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระพิจารณาคัดเลือกทรัพย์สินที่มีลักษณะคล้ายคลึงกันและอยู่ในบริเวณใกล้เคียงกันกับทรัพย์สินที่ประเมิน เพื่อนำมาวิเคราะห์มูลค่าทรัพย์สินโดยพิจารณาจากปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่า และนำมาปรับปรุงด้วยการให้น้ำหนักตามระดับคะแนนคุณภาพ (Weight Quality Score)
วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach)	ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระพิจารณาประเมินมูลค่าตลาดของทรัพย์สินตามสภาพที่เป็นอยู่ ณ ปัจจุบัน โดยคำนวณต้นทุนค่าก่อสร้างใหม่ หรือ ต้นทุนทดแทนใหม่ (Replacement Cost New) ¹ เพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพย์สินใหม่ที่มีประโยชน์ใช้สอยเทียบเท่าทรัพย์สินเดิม และหักค่าเสื่อมด้วยปัจจัยต่าง ๆ เพื่อให้ได้มาซึ่งมูลค่าของทรัพย์สินตามสภาพ ณ วันที่ประเมิน เช่น ค่าเสื่อมทางกายภาพ ค่าเสื่อมทางล้าสมัยเชิงหน้าที่ หรือ ค่าเสื่อมทางล้าสมัยเชิงเศรษฐกิจ เป็นต้น

หมายเหตุ: /1 สำหรับต้นทุนทดแทนใหม่ของอาคารและสิ่งปลูกสร้าง ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระอ้างอิงตามมาตรฐานราคาค่าก่อสร้างอาคารของสมาคมผู้ประเมินราคาทรัพย์สินแห่งประเทศไทย

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ BCP มีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ BCP

ลำดับ	รายการทรัพย์สิน	ผู้ถือกรรมสิทธิ์	ภาระผูกพัน	วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสม	มูลค่าตลาดตามวิธีประเมิน (ล้านบาท)
1	โรงกลั่นน้ำมันบางจาก				
1.1	อาคารและสิ่งปลูกสร้าง	BCP	ไม่มี	วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน	179.47
1.2	เครื่องจักรและอุปกรณ์				35,928.68
2	คลังน้ำมันกรุงเทพ				
2.1	อาคารและสิ่งปลูกสร้าง	BCP	ไม่มี	วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน	34.50
2.2	เครื่องจักรและอุปกรณ์ 3,996 รายการ				3,017.25
3	คลังน้ำมันสุราษฎร์ธานี				
3.1	ที่ดิน	BCP และ บริษัท สตาร์ พูเอลส์ แลนด์ จำกัด	ไม่มี	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด	74.08 ¹
3.2	อาคารและสิ่งปลูกสร้าง			วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน	2.22 ¹
3.3	เครื่องจักรและอุปกรณ์ 837 รายการ	BCP			154.03
4	คลังน้ำมันบางปะอิน				
4.1	ที่ดิน	BCP	ที่ดินบางส่วนให้เช่าแก่ BCPG	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด	1,110.07
4.2	อาคารและสิ่งปลูกสร้าง		ไม่มี	วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน	85.18
4.3	เครื่องจักรและอุปกรณ์ 1,969 รายการ				718.46
5	สถานีบริการน้ำมัน 200 แห่ง				
5.1	อาคารและสิ่งปลูกสร้าง	BCP	ไม่มี	วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน	1,736.10
5.2	เครื่องจักรและอุปกรณ์ 34,778 รายการ				2,158.45

ลำดับ	รายการทรัพย์สิน	ผู้ถือกรรมสิทธิ์	ภาระผูกพัน	วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสม	มูลค่าตลาดตามวิธีประเมิน (ล้านบาท)
6	ที่ดินและอาคารส่วนสายงานด้านธุรกิจโรงกลั่น				
6.1	ที่ดิน	BCP	ไม่มี	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด	2,397.40
6.2	อาคารและสิ่งปลูกสร้าง			วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน	49.35
7	ที่ดินส่วนสายงานด้านธุรกิจการตลาด				
7.1	ที่ดิน	BCP	ไม่มี	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด	4,237.60
8	ที่ดินส่วนพัฒนาประสิทธิภาพสำนักงาน				
8.1	ที่ดิน	BCP	ไม่มี	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด	89.41

หมายเหตุ: /1 เนื่องจาก BCP มีกรรมสิทธิ์ร่วมกับ บริษัท สตาร์ พูเอลส์ แลนด์ จำกัด ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระจึงพิจารณาประเมินมูลค่าตลาดตามสัดส่วนที่ BCP มีกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินดังกล่าว

จากรายละเอียดการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ BCP ข้างต้น สามารถสรุปมูลค่าตลาดของทรัพย์สินที่ประเมินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ ได้ดังนี้

สรุปราคาประเมินทรัพย์สินของ BCP

ลำดับ	รายการทรัพย์สิน	มูลค่าตามวิธีประเมิน (ล้านบาท)
1	โรงกลั่นน้ำมันบางจาก	36,108.14
2	คลังน้ำมันกรุงเทพ	3,051.75
3	คลังน้ำมันสุราษฎร์ธานี	230.33
4	คลังน้ำมันบางปะอิน	1,913.71
5	สถานีบริการน้ำมัน 200 แห่ง	3,895.00
6	ที่ดินและอาคารส่วนสายงานด้านธุรกิจโรงกลั่น	2,446.75
7	ที่ดินที่ส่วนสายงานด้านธุรกิจการตลาด	4,237.60
8	ที่ดินส่วนพัฒนาประสิทธิภาพสำนักงาน	89.41
รวม		51,972.68

จากตารางข้างต้น **มูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของ BCP ส่วนที่ได้รับการประเมินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ มีมูลค่าเท่ากับ 51,972.68 ล้านบาท**

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินราคาของผู้ประเมินราคาอิสระ

การประเมินมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของ BCP ที่จัดทำโดยผู้ประเมินอิสระซึ่งเลือกใช้วิธีในการประเมินราคาด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) สำหรับสินทรัพย์ประเภทที่ดิน และใช้วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach) สำหรับสินทรัพย์ประเภทอาคาร สิ่งปลูกสร้าง เครื่องจักรและอุปกรณ์ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการประเมินข้างต้นมีความเหมาะสม เนื่องจากวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาดเป็นวิธีที่พิจารณาถึงทำเลที่ตั้งของที่ดิน สภาพแวดล้อม สภาพคล่องในการซื้อขาย และศักยภาพของที่ดินภายใต้สภาวะตลาด ณ ปัจจุบัน และวิธีวิเคราะห์จากต้นทุนเป็นวิธีที่พิจารณาต้นทุนในการก่อสร้างหรือทดแทนสินทรัพย์ดังกล่าว ณ ปัจจุบัน จากนั้นทำการหักค่าเสื่อมราคาที่เกิดขึ้นตามอายุการใช้งานและสภาพของสินทรัพย์ เพื่อให้ได้มูลค่าตลาดภายใต้สภาวะปัจจุบัน

เอกสารแนบ 2 สรุปรายงานประเมินทรัพย์สินอิสระของบริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)

บริษัทฯ ได้ว่าจ้าง บริษัท โกลบอล แอสเซท แวลูเออร์ จำกัด (“GAV”) ในการประเมินมูลค่าทรัพย์สินหลัก 3 รายการ ได้แก่ ที่ดินและห้องชุดสำนักงานวิบูลย์ธานี โรงกลั่นและคลังน้ำมันศรีราชา และที่ดินและสถานีบริการน้ำมันรวม 278 แห่ง โดยรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าวจัดทำเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ประเมินมูลค่า ณ วันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2568 ซึ่งมีอายุประมาณ 8 เดือน ก่อนวันที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้

สำหรับทรัพย์สินอื่น ๆ ได้แก่ คลังน้ำมันลำปาง คลังน้ำมันลำลูกกา และคลังน้ำมันสงขลา บริษัทฯ ได้ว่าจ้าง บริษัท เยนเนอรัล แวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแตนท์ จำกัด (“GVC”) ในการจัดทำรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ ประเมินมูลค่า ณ วันที่ 22 - 25 สิงหาคม 2566 ซึ่งมีอายุประมาณ 26 เดือน ก่อนถึงวันที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำรายงานฉบับนี้

ทั้งนี้ ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระทั้งสองรายเป็นผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. มีความเป็นอิสระ และไม่มีผลประโยชน์ใด ๆ เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ และ/หรือ BCP และ/หรือ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

โดยรายละเอียดวิธีการประเมิน หลักการประเมิน และทรัพย์สินที่ประเมิน สามารถสรุปได้ดังนี้

วิธีการประเมิน

วิธีการประเมิน	รายละเอียด
วิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)	ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระพิจารณาคัดเลือกสินทรัพย์ที่มีลักษณะคล้ายคลึงกันและอยู่ในบริเวณใกล้เคียงกันกับทรัพย์สินที่ประเมิน เพื่อนำมาวิเคราะห์มูลค่าสินทรัพย์โดยพิจารณาจากปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่า และนำมาปรับปรุงด้วยการให้น้ำหนักตามระดับคะแนนคุณภาพ (Weight Quality Score)
วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach)	ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระพิจารณาประเมินมูลค่าตลาดของทรัพย์สินตามสภาพที่เป็นอยู่ ณ ปัจจุบัน โดยคำนวณต้นทุนค่าก่อสร้างใหม่ หรือ ต้นทุนทดแทนใหม่ (Replacement Cost New) ¹ เพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพย์สินใหม่ที่มีประโยชน์ใช้สอยเทียบเท่าทรัพย์สินเดิม และหักค่าเสื่อมด้วยปัจจัยต่าง ๆ เพื่อให้ได้มาซึ่งมูลค่าของทรัพย์สินตามสภาพ ณ วันที่ประเมิน เช่น ค่าเสื่อมทางกายภาพ ค่าเสื่อมทางล้าสมัยเชิงหน้าที่ หรือ ค่าเสื่อมทางล้าสมัยเชิงเศรษฐกิจ เป็นต้น

หมายเหตุ: /1 สำหรับต้นทุนทดแทนใหม่ของอาคารและสิ่งปลูกสร้าง ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระอ้างอิงตามมาตรฐานราคาก่อสร้างอาคารของสมาคมผู้ประเมินราคาทรัพย์สินแห่งประเทศไทย

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ BSRC มีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียดการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ BSRC

ลำดับ	รายการทรัพย์สิน	ผู้ถือกรรมสิทธิ์	ภาระผูกพัน	วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสม	มูลค่าตลาดตามวิธีประเมิน (ล้านบาท)
1	ที่ดินและห้องชุดสำนักงานวิบูลย์ธานี				
1.1	ที่ดิน	1. บริษัท ร่วมพัฒนาอุตสาหกรรม จำกัด ¹ 2. บริษัท วิบูลย์ธานี ทาวเวอร์ จำกัด	ไม่มี	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด	227.50 ²
1.2	ห้องชุดสำนักงานจำนวน 9 ยูนิต	บริษัท ร่วมพัฒนาอุตสาหกรรม จำกัด ¹			753.40
2	โรงกลั่นน้ำมันและคลังน้ำมันศรีราชา				
2.1	ที่ดิน	BSRC และ	ไม่มี	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด	6,933.15
2.2	อาคารและสิ่งปลูกสร้าง	บริษัท ร่วมพัฒนาอุตสาหกรรม จำกัด ¹		วิธีวิเคราะห์มูลค่าจากต้นทุน	264.80
2.3	เครื่องจักรและอุปกรณ์ของโรงกลั่น 6,714 รายการ	BSRC			15,400.00
2.4	เครื่องจักรและอุปกรณ์ของคลังน้ำมัน 541 รายการ				358.75
3	ที่ดินและสถานีบริการน้ำมันรวม 278 แห่ง ³				
3.1	ที่ดิน	BSRC บริษัท ร่วมพัฒนาอุตสาหกรรม จำกัด ¹ บริษัท เพชเชตเตอร์ เอ็นเตอร์ไพรเซส จำกัด ¹ และ	ไม่มี	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด	9,742.88

ลำดับ	รายการทรัพย์สิน	ผู้ถือกรรมสิทธิ์	ภาระผูกพัน	วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสม	มูลค่าตลาดตามวิธีประเมิน (ล้านบาท)
		บริษัท วิสาหกิจส่งเสริมอุตสาหกรรม จำกัด ^{/1}			
3.2	อาคารและสิ่งปลูกสร้างบนที่ดินส่วนที่ บริษัทฯ มีกรรมสิทธิ์สมบูรณ์	BSRC		วิธีวิเคราะห์มูลค่าจากต้นทุน	734.70
3.3	อาคารและสิ่งปลูกสร้างส่วนที่ตั้งบนที่ดิน สิทธิการเช่า ^{/4}				979.70
3.4	เครื่องจักรและอุปกรณ์ 7,295 รายการ				3,163.82
4	คลังน้ำมันลำปาง				
4.1	ที่ดิน	BSRC	ไม่มี	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด	72.70
5	คลังน้ำมันลำลูกกา				
5.1	ที่ดิน	บริษัท เพชเชตเตอร์ เอ็นเตอร์ไพรเซส จำกัด ^{/1}	ไม่มี	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด	997.03
6	คลังน้ำมันสงขลา				
6.1	ที่ดิน	บริษัท ร่วมพัฒนาอุตสาหกรรมกิจ จำกัด ^{/1} และบริษัท สตาร์โฮลดิ้งส์ จำกัด	ไม่มี	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด	34.26 ^{/2}

หมายเหตุ: /1 BSRC ถือหุ้นทางตรงและทางอ้อมรวมร้อยละ 100.00

/2 เนื่องจาก บริษัท ร่วมพัฒนาอุตสาหกรรม จำกัด มีกรรมสิทธิ์ร่วมกับนิติบุคคลอื่น ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระจึงพิจารณาประเมินมูลค่าตลาดตามสัดส่วนที่บริษัท ร่วมพัฒนาอุตสาหกรรม จำกัด มีกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินดังกล่าว

/3 สำหรับการประเมินมูลค่าทรัพย์สินดังกล่าว ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระได้ทำการสุ่มสำรวจสถานที่ที่มีมูลค่าทรัพย์สินที่เป็นสาระสำคัญ โดยได้สำรวจทรัพย์สินจำนวนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 25.00 ของจำนวนทรัพย์สินทั้งหมด และมีมูลค่าไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50.00 ของมูลค่าตลาดทั้งหมดที่ได้ประเมิน ซึ่งอ้างอิงผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระระบุว่าเป็นไปตามมาตรฐานและจรรยาบรรณวิชาชีพ

/4 ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระประเมินโดยใช้สมมติฐานว่าผู้เช่าสามารถต่อสัญญาเช่าได้ต่อเนื่อง

จากรายละเอียดการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของ BSRC ข้างต้น สามารถสรุปมูลค่าตลาดของทรัพย์สินที่ประเมินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ ได้ดังนี้

สรุปราคาประเมินทรัพย์สินของ BSRC

ลำดับ	รายการทรัพย์สิน	มูลค่าตามวิธีประเมิน (ล้านบาท)
1	ที่ดินและอาคารสำนักงานวิบูลย์ธานี	980.90
2	โรงกลั่นน้ำมันและคลังน้ำมันศรีราชา	22,956.70
3	ที่ดินและสถานบริการน้ำมันรวม 278 แห่ง	14,621.12
4	คลังน้ำมันลำปาง - ที่ดิน	72.70
5	คลังน้ำมันลำลูกกา - ที่ดิน	997.03
6	คลังน้ำมันสงขลา - ที่ดิน	34.26
รวม		39,662.71

จากตารางข้างต้น มูลค่าตลาดของสินทรัพย์ของ BSRC ส่วนที่ได้รับการประเมินโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ มีมูลค่าเท่ากับ 39,662.71 ล้านบาท

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการประเมินราคาของผู้ประเมินราคาอิสระ

การประเมินมูลค่าตลาดของทรัพย์สินของ BSRC ที่จัดทำโดยผู้ประเมินอิสระซึ่งเลือกใช้วิธีในการประเมินราคาด้วยวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) สำหรับทรัพย์สินประเภทห้องชุดสำนักงานและที่ดิน และใช้วิธีวิเคราะห์จากต้นทุน (Cost Approach) สำหรับทรัพย์สินประเภทอาคาร สิ่งปลูกสร้าง เครื่องจักรและอุปกรณ์ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการประเมินข้างต้นมีความเหมาะสม เนื่องจากวิธีการเปรียบเทียบราคาตลาดเป็นวิธีที่พิจารณาถึงทำเลที่ตั้งของที่ดิน สภาพแวดล้อม สภาพคล่องในการซื้อขาย และศักยภาพของที่ดินภายใต้สภาวะตลาด ณ ปัจจุบัน และวิธีวิเคราะห์จากต้นทุนเป็นวิธีที่พิจารณาต้นทุนในการก่อสร้างหรือทดแทนทรัพย์สินดังกล่าว ณ ปัจจุบัน จากนั้นทำการหักค่าเสื่อมราคาที่เกิดขึ้นตามอายุการใช้งานและสภาพของทรัพย์สิน เพื่อให้ได้มูลค่าตลาดภายใต้สภาวะปัจจุบัน

เอกสารแนบ 3 การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน) (“BCPG”) ด้วยวิธีการทางการเงินต่าง ๆ เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากมีข้อมูลที่จำกัดเกี่ยวกับแผนงานของ BCPG ในระยะยาว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาเลือกใช้วิธีการทางการเงินจำนวน 4 วิธี ในการประเมินมูลค่ายุติธรรม ได้แก่

1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)
4. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานโดยพิจารณาจากสถานะเศรษฐกิจในปัจจุบันและข้อมูล ณ เวลาที่จัดทำรายงานฉบับนี้ และอยู่ภายใต้สมมติฐานสำคัญว่า BCPG จะดำเนินธุรกิจปกติภายใต้สภาวะตลาดและกฎเกณฑ์ต่าง ๆ เหมือนในอดีตที่ผ่านมา และหากปัจจัยและสมมติฐานดังกล่าวตามที่ระบุข้างต้นนี้เปลี่ยนแปลงไปในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งอาจจะเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย

โดยวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG แต่ละวิธี มีรายละเอียดดังนี้

1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ BCPG อ้างอิงจากงบการเงินรวม สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับสอบทานล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็น โดยมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	14,978.80
บวก: ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	8,054.30
บวก: ส่วนเกินทุนจากการจัดโครงสร้างธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน	41.03
บวก: ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	25.89
บวก: ใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญที่หมดอายุแล้ว	14.94
บวก: กำไรสะสม	
- จัดสรรแล้วเป็นทุนสำรองตามกฎหมาย	784.91
- ยังไม่ได้จัดสรร	6,217.62
บวก: องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น ¹	(1,957.62)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	28,159.85

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 5.00 บาท	2,995.76
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	9.40

ที่มา: งบการเงินรวมของ BCPG ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568

หมายเหตุ: /1 องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น ได้แก่ ผลต่างจากอัตราแลกเปลี่ยนจากการแปลงค่าเงิน ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่นของบริษัทร่วมและการรวมค่า และผลกำไร (ขาดทุน) จากการป้องกันความเสี่ยงกระแสเงินสด

จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BCPG ตามวิธีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 28,159.85 ล้านบาท หรือ 9.40 บาทต่อหุ้น** ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี **ไม่เหมาะสม** เนื่องจากวิธีนี้แม้คำนึงถึงมูลค่าของ BCPG ณ ขณะใดขณะหนึ่ง อย่างไรก็ตามไม่ได้คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโต และความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต

2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณามูลค่าตามบัญชีของ BCPG อ้างอิงจากงบการเงินรวม สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับสอบทานล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็นฉบับนี้ และปรับปรุงด้วยประมาณการเงินปันผลจ่ายระหว่างกาลในปี 2568 ซึ่งมีกำหนดจ่ายปันผลภายหลัง 30 มิถุนายน 2568 อ้างอิงมติคณะกรรมการของ BCPG เมื่อวันที่ 28 สิงหาคม 2568 เพื่อให้สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินที่ใกล้เคียงกับปัจจุบัน ทั้งนี้ การปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG ตามวิธีมูลค่าปรับปรุงตามบัญชี

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	28,159.85
รายการปรับปรุง	
ประมาณการเงินปันผลจ่ายภายหลังรอบระยะเวลารายงานของงบการเงิน ¹	(299.58)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นหลังปรับปรุง	27,860.28
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 5.00 บาท	2,995.76
มูลค่าตามบัญชีหลังปรับปรุงต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	9.30

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงมติที่ประชุมคณะกรรมการของ BCPG เมื่อวันที่ 28 สิงหาคม 2568 พิจารณาอนุมัติการจ่ายปันผลระหว่างกาล ในอัตราหุ้นละ 0.10 บาท ซึ่ง BCPG กำหนดวันจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลดังกล่าวในวันที่ 23 กันยายน 2568

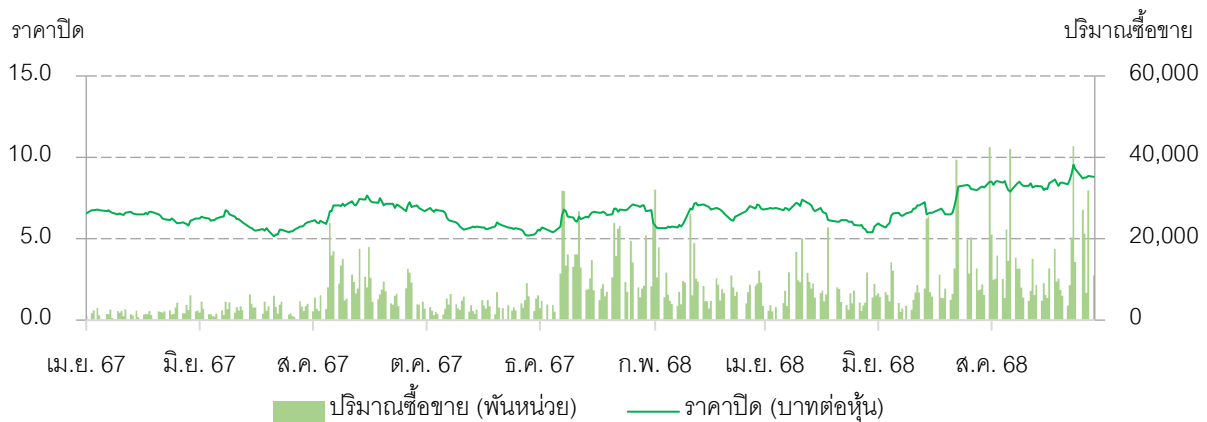
จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BCPG ตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี เท่ากับ 27,860.28 ล้านบาท หรือ 9.30 บาทต่อหุ้น** ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี **เหมาะสม** แม้ว่าวิธีการนี้จะคำนึงถึงมูลค่าของ BCPG ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งเท่านั้น โดยไม่คำนึงถึงศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของ BCPG อย่างไรก็ตาม สามารถใช้วิธีนี้พิจารณามูลค่าพื้นฐานขั้นต่ำของ BCPG ตามที่ปรากฏในงบการเงินได้ และในกรณีนี้ ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG ที่จัดทำโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระด้วยวิธีอื่น ๆ ที่จะแสดงไว้ในส่วนถัดไป ได้มูลค่าที่ต่ำกว่าวิธี

ปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณากำหนดให้มูลค่าตามบัญชีหลังปรับปรุงเป็นมูลค่าพื้นฐานขั้นต่ำของ BCPG

3. วิธีมูลค่างินตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาราคาซื้อขายเฉลี่ยและปริมาณการซื้อขายของหุ้นสามัญของ BCPG ในตลาดหลักทรัพย์ โดยคำนวณราคาซื้อขายถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price) (“VWAP”) ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 69/247-1) มีผลบังคับใช้ ตามที่แสดงในแผนภูมิต่อไปนี้

ราคาตลาดของ BCPG ย้อนหลัง 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568



การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้ อ้างอิงสมมติฐานหลักว่า มูลค่าหุ้นสามัญตามราคาตลาดสามารถสะท้อนอุปสงค์และอุปทานของหุ้นสามัญของ BCPG ในตลาดหลักทรัพย์ โดยนักลงทุน จากการพิจารณาจากข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้อง การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของ BCPG สภาพการณ์ของตลาดและเศรษฐกิจโดยรวม โดยการคำนวณมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BCPG ด้วยวิธีมูลค่างินตามราคาตลาด

วันทำการ ย้อนหลัง	มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (ล้านบาท)	ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (ล้านหุ้น)	ราคาถ่วงน้ำหนัก (บาทต่อหุ้น)
15 วันทำการ	141.44	15.87	8.91
30 วันทำการ	107.60	12.41	8.67
60 วันทำการ	113.17	13.74	8.24
90 วันทำการ	89.18	11.36	7.85
180 วันทำการ	76.12	10.44	7.29
270 วันทำการ	65.96	9.29	7.10
360 วันทำการ	54.47	7.77	7.01
ช่วงราคาหุ้นสามัญของ BCPG (บาทต่อหุ้น)			7.01 - 8.91

วันทำการ ย้อนหลัง	มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (ล้านบาท)	ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (ล้านหุ้น)	ราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (บาทต่อหุ้น)
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 5.00 บาท			2,995.76
ช่วงมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ BCPG (ล้านบาท)			21,006.78 - 26,699.73

ที่มา: มูลค่าซื้อขายและปริมาณซื้อขายแบบ Automatic Order Matching (AOM) จาก www.setsmart.com ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

จากตารางข้างต้น พบว่าปริมาณซื้อขายหุ้นเฉลี่ยของ BCPG ในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จะมีปริมาณอยู่ที่ 7.77 - 15.87 ล้านหุ้นต่อวัน หรือคิดเป็นร้อยละ 0.26 - 0.53 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BCPG และ มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BCPG ตามวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด จะเท่ากับ 21,006.78 - 26,699.73 ล้านบาท หรือ 7.01 - 8.91 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG ด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด ไม่เหมาะสม เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะสะท้อนมูลค่า BCPG ได้ในระดับหนึ่ง ตามอุปสงค์และอุปทานหุ้นสามัญที่มีการซื้อขายจริงในตลาดหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ราคาตลาดอาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอก อาทิ ภาวะเศรษฐกิจของประเทศ ภาวะการเมือง อัตราดอกเบี้ย ฯลฯ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้

4. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาอัตราส่วนต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันกับธุรกิจของ BCPG หรือกล่าวคือ บริษัทที่ประกอบธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด บนสมมติฐานหลักว่าบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานคล้ายคลึงกัน จะมีอัตราส่วนทางการเงินบางประการ อาทิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio) และอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio) ที่ใกล้เคียงกัน

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกบริษัทจดทะเบียนซึ่งมีใกล้เคียงกันกับธุรกิจของ BCPG กล่าวคือ มีรายได้หลักจากธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด และจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาใช้ในการเปรียบเทียบ โดยมีรายละเอียดบริษัทเทียบเคียงมีดังนี้

ข้อมูลทั่วไปของ BCPG และบริษัทเทียบเคียง

ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายการ (ล้านบาท)		
		สินทรัพย์	รายได้จากการขายและบริการ ¹	กำไรสุทธิ ^{1/2}
บมจ. บีซีพีจี ("SET:BCPG")	ประกอบธุรกิจและลงทุนในบริษัทอื่นเกี่ยวกับธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานสะอาด	59,474.17	3,571.61	(363.00)
บริษัทเทียบเคียง				

ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายการ (ล้านบาท)		
		สินทรัพย์	รายได้จากการขายและบริการ ¹	กำไรสุทธิ ^{1/2}
บมจ. บี.กริม เพาเวอร์ (“SET:BGRIM”)	ถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจด้านการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า ไอน้ำ และอื่นๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ	180,501.48	56,810.91	1,610.48
บมจ. ซีเค พาวเวอร์ (“SET:CKP”)	ถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยมี บจก. ไฟฟ้าน้ำจืด 2 ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังน้ำเป็นแกน	75,656.91	10,752.27	2,412.21
บมจ. ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น (“SET:SUPER”)	ให้บริการบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน และถือหุ้นในบริษัทอื่นที่ผลิตไฟฟ้าพลังงานทดแทน และจำหน่ายน้ำ	71,735.24	8,488.95	921.39
บมจ. เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น (“SET:SSP”)	ถือหุ้นในบริษัทอื่น ได้แก่ โรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน และธุรกิจที่เกี่ยวข้อง	24,827.96	3,413.88	652.02
บมจ. เอสพีซีจี (“SET:SPCG”)	ประกอบธุรกิจ (1) โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ (2) จำหน่ายโซลาร์เซลล์ เครื่องแปลง และ หลักราคาเหล็ก	20,943.54	1,742.78	416.09
บมจ. ไทย โซลาร์ เอ็นเนอร์ยี (“SET:TSE”)	ธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้า พลังงานแสงอาทิตย์และอื่นๆ	8,082.97	1,281.03	(607.25)

ที่มา: งบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

หมายเหตุ: ¹ ผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 – 30 มิถุนายน 2568

² อ้างอิงจากกำไร (ขาดทุน) ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่

โดยการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG ด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด มีรายละเอียดดังนี้

ก) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (“P/BV”) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันที่ทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบ 69/247-1 มีผลบังคับใช้ เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนเฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ P/BV เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า P/BV เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง

บริษัทเทียบเคียง (เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET: SUPER	0.19x	0.20x	0.20x	0.20x	0.22x	0.27x	0.30x
SET: SSP	0.59x	0.62x	0.65x	0.66x	0.76x	0.83x	0.90x
SET: SPCG	0.48x	0.49x	0.48x	0.47x	0.46x	0.47x	0.48x
SET: TSE	0.36x	0.36x	0.34x	0.31x	0.30x	0.39x	0.45x
SET: BGRIM ^{/1}	2.00x	1.94x	1.77x	1.63x	1.58x	1.91x	2.09x
SET: CKP	0.77x	0.80x	0.80x	0.76x	0.78x	0.87x	0.95x
ค่าเฉลี่ย	0.48x	0.49x	0.49x	0.48x	0.50x	0.57x	0.62x

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

หมายเหตุ: /1 SET: BGRIM ไม่ถูกนำมาคำนวณในการหาค่าเฉลี่ยเนื่องจากชุดข้อมูลดังกล่าวมีอัตราส่วนที่แตกต่างไปจากค่าเฉลี่ยเกินกว่าค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ซึ่งเป็นบริษัทในหมวดธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาดอย่างมีนัยสำคัญ (Outlier)

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG โดยนำค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 มาคูณกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของ BCPG โดยอ้างอิงจากมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น ตามงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 28,159.85 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเท่ากับ 9.40 บาท โดยการประเมินมูลค่ามีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

วันทำการย้อนหลัง	ค่าเฉลี่ย P/BV (เท่า) (1)	มูลค่าตามบัญชี (บาทต่อหุ้น) (2)	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น) (3) = (1) x (2)
15 วัน	0.48x	9.40	4.49
30 วัน	0.49x		4.64
60 วัน	0.49x		4.63
90 วัน	0.48x		4.53
180 วัน	0.50x		4.73
270 วัน	0.57x		5.31
360 วัน	0.62x		5.79
ช่วงมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG (บาทต่อหุ้น)			4.49 - 5.79

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BCPG ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 13,447.70 - 17,341.01 ล้านบาท หรือ 4.49 - 5.79 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ไม่เหมาะสม เนื่องจากเป็นการเปรียบเทียบ BCPG

กับบริษัทอื่น ซึ่งอาจมีความแตกต่างบางประการ เช่น โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องของหุ้นสามัญ เป็นต้น

ข) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ ("P/E") ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบ 69/247-1 มีผลบังคับใช้ เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนเฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ P/E เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า P/E เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง

บริษัทเทียบเคียง (เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET: SUPER	3.92x	4.11x	3.93x	3.62x	3.40x	N/A	N/A
SET: SSP	6.77x	7.17x	7.24x	7.18x	8.33x	9.64x	10.21x
SET: SPCG	20.96x	21.07x	20.37x	19.23x	15.66x	13.33x	11.61x
SET: TSE ^{/1}	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SET: BGRIM ^{/2}	53.36x	51.75x	45.60x	40.14x	50.04x	80.78x	80.11x
SET: CKP	9.04x	9.36x	9.83x	10.03x	12.77x	15.97x	18.81x
ค่าเฉลี่ย	10.17x	10.42x	10.35x	10.02x	10.04x	12.98x	13.54x

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

หมายเหตุ: /1 SET: TSE ไม่ถูกนำมาคำนวณหาค่าเฉลี่ย เนื่องจากหลักทรัพย์มีผลการดำเนินงานขาดทุน จึงไม่สามารถคำนวณค่า P/E ได้

/2 SET: BGRIM ไม่ถูกนำมาคำนวณในการหาค่าเฉลี่ยเนื่องจากชุดข้อมูลดังกล่าวมีอัตราส่วนที่แตกต่างไปจากค่าเฉลี่ยเกินกว่าค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ซึ่งเป็นบริษัทในหมวดธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาดอย่างมีนัยสำคัญ (Outlier)

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG โดยนำค่าเฉลี่ย P/E ของบริษัทเทียบเคียง ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 มาคูณกำไรสุทธิต่อหุ้นของ BCPG สำหรับรอบผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยอ้างอิงงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

อย่างไรก็ดี เนื่องจาก BCPG มีผลขาดทุนสุทธิสำหรับรอบผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 เท่ากับ (362.79) ล้านบาท หรือคิดเป็นขาดทุนสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ (0.12) บาท จึงไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ

ค) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (“EV/EBITDA”) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบ 69/247-1 มีผลบังคับใช้ เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนเฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง

บริษัทเทียบเคียง (เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET: SUPER	8.43x	8.46x	8.34x	8.18x	7.88x	7.86x	7.98x
SET: SSP	7.52x	7.63x	7.57x	7.47x	7.70x	8.15x	8.40x
SET: SPCG	7.47x	7.51x	7.27x	6.87x	6.08x	5.55x	5.07x
SET: TSE	11.74x	11.80x	11.29x	N/A	N/A	N/A	N/A
SET: BGRIM	11.15x	11.07x	10.82x	10.63x	10.56x	11.02x	11.25x
SET: CKP	8.61x	8.73x	8.82x	8.79x	9.36x	10.13x	10.89x
ค่าเฉลี่ย	9.15x	9.20x	9.02x	8.39x	8.31x	8.54x	8.72x

ที่มา : Capital IQ ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG โดยนำค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียง ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 มาคูณกับ EBITDA ของ BCPG สำหรับรอบผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยอ้างอิงงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 3,903.62 ล้านบาท และนำมาบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด สินทรัพย์ทางการเงิน และเงินให้กู้ยืมระยะยาว หักด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย หนี้สินตามสัญญาเช่า สิ่งตอบแทนที่คาดว่าจะต้องจ่าย ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม และเงินปันผลจ่าย โดยการประเมินมูลค่ามีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG ตามวิธีอัตราส่วน EV/EBITDA

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ (เท่า) (1)	8.31x - 9.20x
EBITDA ย้อนหลัง 12 เดือน ^{1/2} (2)	3,903.62
มูลค่ากิจการ (3) = (1) x (2)	32,455.96 – 35,900.61
บวก เงินสดและรายการเทียบเท่า ¹ (4)	6,887.04
บวก สินทรัพย์ทางการเงิน ¹ (5)	1,873.50
บวก เงินให้กู้ยืมระยะยาว ¹ (6)	1,355.81

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
หัก หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ¹ (7)	(27,635.38)
หัก หนี้สินตามสัญญาเช่า ¹ (8)	(1,685.21)
หัก สิ่งตอบแทนที่คาดว่าจะต้องจ่าย ¹ (9)	(100.00)
หัก ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ¹ (10)	(256.24)
หัก เงินปันผลจ่าย ³ (11)	(299.58)
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (12) = (3) + (4) + (5) + (6) - (7) - (8) - (9) - (10) - (11)	12,595.90 - 16,040.56
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 5.00 บาท	2,995.76
ราคาหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น)	4.20 - 5.35

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

/2 EBITDA ของ BCPG คำนวณจากผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยอ้างอิงรายได้จากการขายและให้บริการจำนวน 3,556.34 ล้านบาท ต้นทุนในการขายและบริการและค่าใช้จ่ายในการบริหารจำนวน 2,695.67 ล้านบาท ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้าที่ใช้วิธีส่วนได้เสียจำนวน 1,517.05 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายจำนวน 1,525.90 ล้านบาท

/3 อ้างอิงมติที่ประชุมคณะกรรมการของ BCPG เมื่อวันที่ 28 สิงหาคม 2568 พิจารณานอุมัติการจ่ายปันผลระหว่างกาลในอัตราหุ้นละ 0.10 บาท

จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BCPG ตามวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเท่ากับ 12,595.90 – 16,040.56 ล้านบาท หรือ 4.20 – 5.35 บาทต่อหุ้น** ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG ด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย **ไม่เหมาะสม** เนื่องจากเป็นการเปรียบเทียบ BCPG กับบริษัทอื่น ซึ่งอาจมีความแตกต่างบางประการ เช่น โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องของหุ้นสามัญ เป็นต้น

ทั้งนี้ ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปผลการประเมินหุ้นสามัญของ BCPG

วิธีการคำนวณหาราคาหุ้น	ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BCPG		ความเหมาะสมของวิธีประเมิน
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น	
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	28,159.85	9.40	ไม่เหมาะสม
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	27,860.28	9.30	เหมาะสม
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	21,006.78 - 26,699.73	7.01 - 8.91	ไม่เหมาะสม
4. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด			ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน P/BV	13,447.70 - 17,341.01	4.49 - 5.79	ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน P/E	N/A	N/A	ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	12,595.90 - 16,040.56	4.20 - 5.35	ไม่เหมาะสม

เอกสารแนบ 4 การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท บีบีจีไอ จำกัด (มหาชน) (“BBGI”) ด้วยวิธีการทางการเงินต่าง ๆ เพื่อใช้ในการพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของอัตราการแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากมีข้อมูลที่จำกัดเกี่ยวกับแผนงานของ BBGI ในระยะยาว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาเลือกใช้วิธีการทางการเงินจำนวน 3 วิธี ในการประเมินมูลค่ายุติธรรม ได้แก่

1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
2. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานโดยพิจารณาจากสถานะเศรษฐกิจในปัจจุบันและข้อมูล ณ เวลาที่จัดทำรายงานฉบับนี้ และอยู่ภายใต้สมมติฐานสำคัญว่า BBGI จะดำเนินธุรกิจปกติภายใต้สภาวะตลาดและกฎเกณฑ์ต่าง ๆ เหมือนในอดีตที่ผ่านมา และหากปัจจัยและสมมติฐานดังกล่าวตามที่ระบุข้างต้นนี้เปลี่ยนแปลงไปในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งอาจจะเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย โดยวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI แต่ละวิธี มีรายละเอียดดังนี้

1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ BBGI อ้างอิงจากงบการเงินรวม สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งเป็นงบการเงินฉบับสอบทานล่าสุด ณ วันที่จัดทำรายงานความเห็น โดยมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI ตามวิธีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	3,615.00
บวก ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	3,381.24
บวก ส่วนเกินทุนจากการรวมธุรกิจ	1,950.69
บวก ส่วนต่างจากการปรับโครงสร้างธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน	(229.05)
บวก ส่วนเกินทุนอื่น	(184.14)
บวก กำไรสะสม	
- จัดสรรแล้วเป็นทุนสำรองตามกฎหมาย	108.27
- ยังไม่ได้จัดสรร	1,864.15
บวก องค์กรประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น ¹	(1,390.27)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	9,115.89
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 2.50 บาท	1,446.00
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	6.30

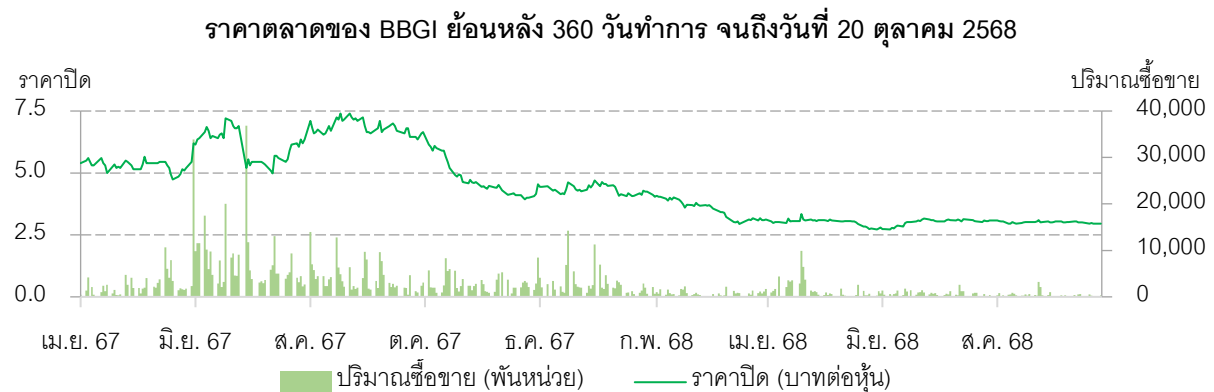
ที่มา: งบการเงินรวมของ BBGI ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568

หมายเหตุ: /1 องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น ได้แก่ สำรองการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรม

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BBGI ตามวิธีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 9,115.89 ล้านบาท หรือ 6.30 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เหมาะสม เนื่องจากวิธีนี้เป็นการพิจารณามูลค่าพื้นฐานขั้นต่ำของ BBGI ตามที่ปรากฏในงบการเงิน

2. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาราคาซื้อขายเฉลี่ยและปริมาณการซื้อขายของหุ้นสามัญของ BBGI ในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยคำนวณราคาซื้อขายถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price) (“VWAP”) ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 69/247-1) มีผลบังคับใช้ ตามที่แสดงในแผนภูมิต่อไปนี้



การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้ อ้างอิงสมมติฐานหลักว่า มูลค่าหุ้นสามัญตามราคาตลาดสามารถสะท้อนอุปสงค์และอุปทานของหุ้นสามัญของ BBGI ในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยนักลงทุน จากการพิจารณาจากข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้อง การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของ BBGI สภาพการณ์ของตลาดและเศรษฐกิจโดยรวม โดยการคำนวณมีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ BBGI ด้วยวิธีมูลค่าตามราคาตลาด

วันทำการ ย้อนหลัง	มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (ล้านบาท)	ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (ล้านหุ้น)	ราคาถ่วงน้ำหนัก (บาทต่อหุ้น)
15 วันทำการ	0.82	0.27	3.00
30 วันทำการ	1.44	0.47	3.04
60 วันทำการ	1.68	0.55	3.05
90 วันทำการ	1.92	0.64	3.00
180 วันทำการ	4.05	1.15	3.53
270 วันทำการ	8.68	1.84	4.72

วันทำการ ย้อนหลัง	มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (ล้านบาท)	ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย ต่อวัน (ล้านหุ้น)	ราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (บาทต่อหุ้น)
360 วันทำการ	14.90	2.76	5.41
ช่วงราคาหุ้นสามัญของ BBGI (บาทต่อหุ้น)			3.00 - 5.41
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 2.50 บาท			1,446.00
ช่วงมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ BBGI (ล้านบาท)			4,331.02 - 7,818.74

ที่มา: มูลค่าซื้อขายและปริมาณซื้อขายแบบ Automatic Order Matching (AOM) จาก www.setsmart.com ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

จากตารางข้างต้น พบว่าปริมาณซื้อขายหุ้นเฉลี่ยของ BBGI ในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จะมีปริมาณอยู่ที่ 0.27 - 2.76 ล้านหุ้นต่อวัน หรือคิดเป็นร้อยละ 0.02 - 0.19 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ BBGI และมูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BBGI ตามวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด จะเท่ากับ 4,331.02 - 7,818.74 ล้านบาท หรือ 3.00 - 5.41 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI ด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด ไม่เหมาะสม เนื่องจากวิธีนี้แม้ว่าจะสะท้อนมูลค่า BBGI ได้ในระดับหนึ่ง ตามอุปสงค์และอุปทานหุ้นสามัญที่มีการซื้อขายจริงในตลาดหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ราคาตลาดอาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอก อาทิ ภาวะเศรษฐกิจของประเทศ ภาวะการเมือง อัตราดอกเบี้ย ฯลฯ ซึ่งเป็นปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้

3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด (Market Comparable Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาอัตราส่วนต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันกับธุรกิจของ BBGI หรือกล่าวคือ บริษัทที่ประกอบธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ บนสมมติฐานหลักกว่าบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานคล้ายคลึงกัน จะมีอัตราส่วนทางการเงินบางประการ อาทิ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio) และอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio) ที่ใกล้เคียงกัน

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกบริษัทจดทะเบียนที่มีใกล้เคียงกันกับธุรกิจของ BBGI กล่าวคือ มีรายได้หลักจากธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพ และจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาใช้ในการเปรียบเทียบ โดยมีรายละเอียดบริษัทเทียบเคียงมีดังนี้

ข้อมูลทั่วไปของ BBGI และบริษัทเทียบเคียง

ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายการ (ล้านบาท)		
		สินทรัพย์	รายได้จากการขายและบริการ ¹	กำไรสุทธิ ^{1/2}
บมจ. บีบีจีไอ ("SET:BBGI")	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่าย (1) เซื้อเพลิงชีวภาพ เอทานอล ไบโอดีเซล	13,085.02	21,201.18	144.23

ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายการ (ล้านบาท)		
		สินทรัพย์	รายได้จากการขายและบริการ ¹	กำไรสุทธิ ^{1/2}
	และ (2) ผลิตภัณฑ์ชีวภาพเพื่อดูแลและส่งเสริมสุขภาพที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูง			
บริษัทเทียบเคียง				
บมจ. อูบิล ไบโอเอทานอล (“SET:UBE”)	ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์แปรรูปจากมันสำปะหลัง ได้แก่ เอทานอล แป้งมันสำปะหลังและฟลาวมันสำปะหลัง	7,214.60	5,747.51	32.72
บมจ. ไทย อะโกรเอ็นเนอร์ยี (“SET:TAE”)	ผลิตและจำหน่ายเอทานอลแปลงสภาพ เพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิง	2,872.53	1,947.12	(21.64)

ที่มา: งบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

หมายเหตุ: /1 ผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 – 30 มิถุนายน 2568

/2 อ้างอิงจากกำไร (ขาดทุน) ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่

โดยการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI ด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด มีรายละเอียดดังนี้

ก) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (“P/BV”) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันที่ทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบ 69/247-1 มีผลบังคับใช้ เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนเฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ P/BV เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า P/BV เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง

บริษัทเทียบเคียง (เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:UBE	0.34x	0.35x	0.35x	0.34x	0.35x	0.40x	0.44x
SET:TAE	0.35x	0.35x	0.36x	0.36x	0.37x	0.41x	0.43x
ค่าเฉลี่ย	0.34x	0.35x	0.35x	0.35x	0.36x	0.41x	0.44x

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI โดยนำค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 มาคูณกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของ BBGI โดยอ้างอิงจากมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น ตามงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 9,115.89 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเท่ากับ 6.30 บาท โดยการประเมินมูลค่ามีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี

วันทำการย้อนหลัง	ค่าเฉลี่ย P/BV (เท่า) (1)	มูลค่าตามบัญชี (บาทต่อหุ้น) (2)	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น) (3) = (1) x (2)
15 วัน	0.34x	6.30	2.16
30 วัน	0.35x		2.21
60 วัน	0.35x		2.22
90 วัน	0.35x		2.21
180 วัน	0.36x		2.26
270 วัน	0.41x		2.56
360 วัน	0.44x		2.75
ช่วงมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI (บาทต่อหุ้น)			2.16 - 2.75

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BBGI ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 3,126.20 – 3,973.85 ล้านบาท หรือ 2.16 - 2.75 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี **ไม่เหมาะสม** เนื่องจากเป็นการเปรียบเทียบ BBGI กับบริษัทอื่น ซึ่งอาจมีความแตกต่างบางประการ เช่น โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องของหุ้นสามัญ เป็นต้น

ข) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ ("P/E") ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบ 69/247-1 มีผลบังคับใช้ เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนเฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ P/E เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า P/E เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง

บริษัทเทียบเคียง (เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:UBE	59.42x	61.46x	51.04x	37.30x	22.96x	19.85x	N/A
SET:TAE ^{/1}	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ค่าเฉลี่ย	59.42x	61.46x	51.04x	37.30x	22.96x	19.85x	N/A

ที่มา: Capital IQ ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

หมายเหตุ: /1 SET:TAE ไม่ถูกนำมาคำนวณหาค่าเฉลี่ย เนื่องจากหลักทรัพย์ดังกล่าวมีผลการดำเนินงานขาดทุน จึงไม่สามารถคำนวณหาอัตราส่วนที่แท้จริงได้

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI โดยนำค่าเฉลี่ย P/E ของบริษัทเทียบเคียงย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 มาคูณกับกำไรสุทธิต่อหุ้นของ BBGI โดยอ้างอิงจากกำไรสุทธิสำหรับรอบผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยอ้างอิงงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 144.23 ล้านบาท หรือคิดเป็นกำไรสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ 0.10 บาท โดยการประเมินมูลค่ามีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ

วันทำการย้อนหลัง	ค่าเฉลี่ย P/E (เท่า) (1)	กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น) (2)	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น) (3) = (1) x (2)
15 วัน	59.42x	0.10	5.93
30 วัน	61.46x		6.13
60 วัน	51.04x		5.09
90 วัน	37.30x		3.72
180 วัน	22.96x		2.29
270 วัน	19.85x		1.98
360 วัน	N/A		-
ช่วงมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI (บาทต่อหุ้น)			2.29 - 6.13

จากตารางข้างต้น มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BBGI ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเท่ากับ 3,311.25 - 8,864.38 ล้านบาท หรือ 2.29 - 6.13 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ ไม่เหมาะสม เนื่องจากการเปรียบเทียบ BBGI กับบริษัทอื่น ซึ่งอาจมีความแตกต่างบางประการ เช่น โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องของหุ้นสามัญ เป็นต้น

ค) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (EV/EBITDA) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้วันที่ 20 ตุลาคม 2568 ซึ่งเป็นวันทำการซื้อขายสุดท้ายก่อนวันที่แบบ 69/247-1 มีผลบังคับใช้ เป็นวันที่ใช้ในการคำนวณอัตราส่วนเฉลี่ยย้อนหลัง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณ EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลัง สำหรับช่วงเวลา 15 - 360 วันทำการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ค่า EV/EBITDA เฉลี่ยย้อนหลังของบริษัทเทียบเคียง

บริษัทเทียบเคียง (เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:UBE	6.37x	6.52x	6.33x	6.03x	5.07x	5.45x	6.71x

บริษัทเทียบเคียง (เท่า)	วันทำการย้อนหลัง						
	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET:TAE	9.81x	9.83x	9.61x	8.69x	7.46x	7.10x	7.29x
ค่าเฉลี่ย	8.09x	8.18x	7.97x	7.36x	6.27x	6.27x	7.00x

ที่มา : Capital IQ ณ วันที่ 20 ตุลาคม 2568

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI โดยนำค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียง ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ จนถึงวันที่ 20 ตุลาคม 2568 มาคูณกับ EBITDA ของ BBGI สำหรับรอบผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยอ้างอิงงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 700.74 ล้านบาท และนำมาบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด สินทรัพย์ทางการเงิน หักด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย หนี้สินตามสัญญาเช่า และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยการประเมินมูลค่ามีรายละเอียดดังนี้

การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI ตามวิธีอัตราส่วน EV/EBITDA

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
ค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ย้อนหลัง 15 - 360 วันทำการ (เท่า) (1)	6.27x – 8.18x
EBITDA ย้อนหลัง 12 เดือน ^{1/2} (2)	700.74
มูลค่ากิจการ (3) = (1) x (2)	4,390.91 - 5,730.83
บวก เงินสดและรายการเทียบเท่า ¹ (4)	371.16
บวก สินทรัพย์ทางการเงิน ¹ (5)	385.85
หัก หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ¹ (6)	(2,762.90)
หัก หนี้สินตามสัญญาเช่า ¹ (7)	(19.81)
หัก ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ¹ (8)	(55.76)
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (9) = (3) + (4) + (5) - (6) - (7) - (8)	2,309.45 - 3,649.37
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) - มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 2.50 บาท	1,446.00
ราคาหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น)	1.60 - 2.52

หมายเหตุ: /1 อ้างอิงงบการเงินฉบับสอบทาน สำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2568

/2 EBITDA ของ BBGI คำนวณจากผลประกอบการย้อนหลัง 12 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2568 โดยอ้างอิงกำไรขั้นต้นจำนวน 722.62 ล้านบาท ต้นทุนในการจัดจำหน่ายและค่าใช้จ่ายในการบริหารจำนวน 480.71 ล้านบาท ส่วนแบ่งผลขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้าที่ใช้วิธีส่วนได้เสียจำนวน 15.40 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายจำนวน 474.23 ล้านบาท

จากตารางข้างต้น **มูลค่ายุติธรรมราคาหุ้นสามัญของ BBGI ตามวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเท่ากับ 2,309.45 - 3,649.37 ล้านบาท หรือ 1.60 - 2.52 บาทต่อหุ้น** ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI ด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และ

ค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย **ไม่เหมาะสม** เนื่องจากเป็นการเปรียบเทียบ BBGI กับบริษัทอื่น ซึ่งอาจมีความแตกต่างบางประการ เช่น โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องของหุ้นสามัญ เป็นต้น

ทั้งนี้ ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI สามารถสรุปได้ดังนี้

สรุปผลการประเมินหุ้นสามัญของ BBGI

วิธีการคำนวณหาราคาหุ้น	ผลการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI		ความเหมาะสมของวิธีประเมิน
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น	
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	9,115.89	6.30	เหมาะสม
2. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	4,331.02 - 7,818.74	3.00 - 5.41	ไม่เหมาะสม
3. วิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด			ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน P/BV	3,126.20 – 3,973.85	2.16 - 2.75	ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน P/E	3,311.25 - 8,864.38	2.29 - 6.13	ไม่เหมาะสม
- วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	2,309.45 - 3,649.37	1.60 - 2.52	ไม่เหมาะสม

จากตารางข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีการประเมินที่เหมาะสม โดยราคาที่เหมาะสมสำหรับมูลค่าหุ้นสามัญของ BBGI เท่ากับ 9,115.89 ล้านบาท หรือคิดเป็น 6.30 บาทต่อหุ้น เนื่องจากวิธีเป็นการพิจารณามูลค่าพื้นฐานขั้นต่ำของ BBGI ตามที่ปรากฏในงบการเงิน

สำหรับวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดสามารถสะท้อนมูลค่าหุ้นสามัญตามอุปสงค์และอุปทานที่มีการซื้อขายจริงในตลาดหลักทรัพย์ ได้ในระดับหนึ่ง อย่างไรก็ดี อาจได้รับผลกระทบจากสภาพคล่องการซื้อขาย และปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้ เช่น สภาวะตลาดหุ้น อัตราดอกเบี้ย เป็นต้น ในขณะที่การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนในตลาด เป็นการเปรียบเทียบ BBGI กับบริษัทจดทะเบียนอื่น จึงอาจมีความแตกต่างบางส่วนจากโครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ขนาดของธุรกิจ โครงสร้างทางการเงิน และสภาพคล่องการซื้อขายหุ้น เป็นต้น