

บมจ. ไทยออยล์ (TOP)

แนวโน้มยังคงทำหายในอีก 3-6 เดือนข้างหน้า แต่ **Downside** เริ่มจำกัด

TOP ยืนยันว่าฐานะทางการเงินยังคงแข็งแกร่ง เนื่องจากเตรียมเงินสดไว้เพียงพอสำหรับการลงทุนขนาดใหญ่ในโครงการพลังงานสะอาด (Clean Fuel Project: CFP) แล้ว **TOP** คาดว่าค่าการกลั่น (GRM) จะยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าระดับ Inventory ของผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมจะลดลงกลับสู่ระดับปกติภายใน 1Q21 ส่วนต่างราคาของอะโรเมติกส์ยังถูกกดดันจากอุปทานใหม่ที่เข้าสู่ตลาดจำนวนมาก เราคาดว่ากำไรปกติจะยังคงอ่อนแอในช่วง 2H20 เราแนะนำให้เปลี่ยนไปลงทุนใน **PTTGC** แทน คงคำแนะนำ ถือ ราคาเป้าหมายที่ 38.00 บาท ราคาซื้อที่ 30.00 บาท

WHAT'S NEW

- เราได้มีการ Update ข้อมูลกับทางผู้บริหารของ TOP โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้
- **TOP ยืนยันว่าบริษัทมีความแข็งแกร่งทางการเงิน** หลังจากที่ TOP ได้ตัดสินใจที่จะลดสัดส่วนการถือหุ้นใน GPSC จาก 24.29% เป็น 20.78% และจะได้รับเงินสดสุทธิจำนวน 5.9 พันลบ. ซึ่งต้องได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นในระหว่างการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น (EGM) ซึ่งมีกำหนดในวันที่ 28 ต.ค.20 ผู้บริหารยืนยันว่าฐานะทางการเงินของ TOP ยังคงแข็งแกร่ง หากการขายหุ้นใน GPSC จะไม่เกิดขึ้น TOP ก็ยังมีเงินสดเพียงพอสำหรับการลงทุนขนาดใหญ่ในโครงการพลังงานสะอาด (Clean Fuel Project: CFP) แล้ว ซึ่งมีขนาดเงินลงทุนทั้งหมด 4.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (จ่ายไปแล้ว 1.6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดย ต้องใช้อีก 2.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเตรียมไว้พร้อมแล้ว) แต่หาก deal การขายหุ้น GPSC เกิดขึ้น น่าจะมีส่วนทำให้คณะกรรมการบริษัทพิจารณาจ่ายเงินปันผล สำหรับผลการดำเนินงานในช่วง 2H20 ได้
- **เป็นช่วงเวลาที่ดีในการปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้า** เหตุผลหลักในการปรับโครงสร้างธุรกิจไฟฟ้าของ TOP ในปีนี้ คือ 1) TOP จะประหยัดภาษีกำไรจากการขายหุ้น (capital gain tax) เนื่องจากบริษัทรายงานผลขาดทุนสุทธิจำนวนมากที่ 11.3 พันลบ. ในช่วง 1H20 TOP สามารถใช้ Loss carry forwards มาเพื่อประหยัดภาษีจากการขายหุ้น (capital gain tax) ได้จำนวน 1.8 พันลบ. ใน 4Q20 เราคาดว่า TOP จะบันทึกกำไรจากการขายสินทรัพย์จำนวน 5.4 พันลบ. ใน 4Q20 2) บริษัทจะได้รับเงินสดจำนวน 5.9 พันลบ. ซึ่งสามารถใช้เป็นเงินสำรองเพื่อสำหรับโครงการ CFP ได้ และ 3) TOP จะประหยัดภาษี 10% จากเงินปันผลที่ได้รับจาก Thai Oil Power (TP, TOP ถือ 74% ,PTT ถือ 26%) เนื่องจาก TP เป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
- **TOP จะยังคงรักษาส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจไฟฟ้าที่ 15% ของกำไรรวม** ซึ่งเป็นกลยุทธ์สำหรับระยะกลางจนถึงระยะยาว เนื่องจากธุรกิจไฟฟ้าให้กระแสเงินสดที่สม่ำเสมอสำหรับ TOP ขณะที่ธุรกิจโรงกลั่น (ส่วนแบ่งกำไร : 40% ของกำไรรวม) และธุรกิจปิโตรเคมี & ผลิตภัณฑ์มูลค่าเพิ่มสูง (ส่วนแบ่งกำไร : 40% ของกำไรรวม) ค่อนข้างผันผวนตามวัฏจักรธุรกิจ (cyclical business) ส่วนที่เหลือ (5% ของกำไรรวม) คาดว่าจะมาจากธุรกิจใหม่ ซึ่งบริษัทได้ตั้งงบลงทุนไว้แล้วสูงถึง 30 ล้านเหรียญสหรัฐฯ โดยเงินจำนวนนี้จะใช้ในการแสวงหาโครงการธุรกิจใหม่ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Net turnover	391,847	368,204	183,747	209,338	209,400
EBITDA	23,573	18,148	8,879	17,176	17,393
Operating profit	16,309	11,063	1,374	9,834	10,199
Net profit (rep./act.)	10,149	6,277	(3,847)	5,869	6,015
Net profit (adj.)	12,474	2,907	859	5,869	6,015
EPS (Bt)	6.1	1.4	0.4	2.9	2.9
PE (x)	5.4	23.2	78.4	11.5	11.2
P/B (x)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	7.2	9.4	19.1	9.9	9.8
Dividend yield (%)	8.0	4.5	0.0	3.7	3.8
Net margin (%)	2.6	1.7	(2.1)	2.8	2.9
Net debt/(cash) to equity (%)	57.7	35.0	90.7	79.5	89.4
Interest cover (x)	6.0	5.5	3.6	6.5	6.2
ROE (%)	8.0	5.0	n.a.	5.0	5.1
Consensus net profit	-	-	(3,250)	6,736	8,498
UOBKH/Consensus (x)	-	-	n.m.	0.87	0.71

Source: Thai Oil PCL, Bloomberg, UOB Kay Hian

HOLD (Maintained)

Share Price	Bt33.00
Target Price	Bt38.00
Upside	+15.2%
(Previous TP)	Bt48.00)

COMPANY DESCRIPTION

Thai Oil is an oil refinery company which produces oil-related products, including LPG, kerosene, fuel oil and chemicals.

STOCK DATA

GICS sector	Energy
Bloomberg ticker:	TOP TB
Shares issued (m):	2,040.0
Market cap (Btm):	67,320.9
Market cap (US\$m):	2,129.5
3-mth avg daily t'over (US\$m):	17.6

Price Performance (%)

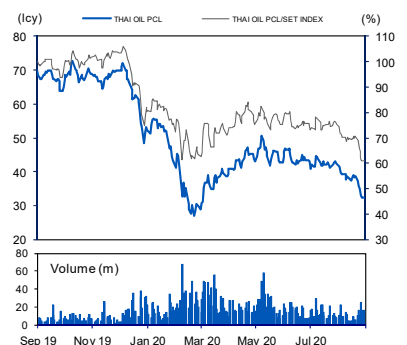
52-week high/low	Bt72.75/Bt27.00			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(21.4)	(24.6)	16.8	(53.0)	(52.7)

Major Shareholders

	%
PTT	49.1
NVDR	4.5
HSBC (Singapore) Nominees Pte. Ltd.	2.6

FY20 NAV/Share (Bt)	55.42
FY20 Net Debt/Share (Bt)	50.26

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Tanaporn Visaruthaphong
+662 659 8305
tanaporn@uobkayhian.co.th

Chaiwat Arsirawichai
+662 659 8301
chaiwat@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนในหลักทรัพย์ หรืออาจส่งผลกระทบต่อความเสียหายทางกฎหมาย

- **คาดการณ์น้ำมันดิบจะอยู่ในกรอบ US\$40-45/bbl ในช่วง 2H20** จากความต้องการใช้ปิโตรเลียมที่เพิ่มขึ้นหลังจากผ่อนคลายมาตรการปิดเมือง (lockdown) อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันดิบน่าจะจำกัดจาก : 1) การกลับมาทำการผลิตอีกครั้งของกลุ่ม OPEC และพันธมิตร ซึ่งจะปรับลดเป้าการผลิตลงเหลือเพียง 7.7 ล้านบาร์เรลต่อวัน โดยเริ่มตั้งแต่เดือน ต.ค.จนถึงสิ้นปีนี้ (จากที่ปรับลด 9.7 ล้านบาร์เรลต่อวันในเดือน พ.ค.-ก.ค.20) และ 2) ระดับ inventory น้ำมันดิบทั่วโลกที่สูงอยู่ที่ราว 160-170 ล้านบาร์เรลในเดือน ส.ค.20 เทียบกับระดับก่อนเกิดการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ที่มีเพียง 55 ล้านบาร์เรลในช่วง 4Q19-1Q20 เราคาดว่าความต้องการใช้น้ำมันที่กลับมาฟื้นตัวจะทำให้ระดับน้ำมันดิบในเรือกักเก็บน้ำมัน (floating storage) ลดลง TOP คาดว่า inventory จะกลับสู่ระดับปกติภายใน 3-6 เดือน
- **คาดการณ์การกลั่น (GRM) ในช่วง 2H20 จะกลับมาฟื้นตัว แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ** TOP คาดว่าค่าการกลั่น (GRM) จะยังคงอยู่ในระดับต่ำใน 3Q20 ก่อนที่จะฟื้นตัวขึ้นเล็กน้อยใน 4Q20 โดยได้รับแรงหนุนจากส่วนต่างราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้นจากความต้องการที่สูงขึ้นตามฤดูกาล นอกจากนี้ Aramco ประกาศราคาขายน้ำมันอย่างเป็นทางการ (OSP) เฉลี่ย สำหรับราคาน้ำมันดิบประเภท Arab light อยู่ที่ -US\$0.50/bbl ในเดือน ต.ค. (3Q20: +US\$0.77; 2Q20: -US\$5.43) ซึ่งจะช่วยให้ธุรกิจโรงกลั่นของ TOP มีต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลงในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นของค่าการกลั่น (GRM) น่าจะมี upside จำกัดจากระดับ inventory ของผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่สูง และคาดว่าจะลดลงสู่ระดับปกติภายใน 3-6 เดือน
- **แนวโน้มธุรกิจอะโรแมติกส์อ่อนแอในช่วง 2H20 จากอุปทานใหม่จำนวนมาก** เราคาดว่าธุรกิจอะโรแมติกส์ยังคงถูกกดดันจากส่วนต่างราคาพาราไซลีน (PX) และส่วนต่างราคาเบนซีน (BZ) ที่ลดลงอย่างต่อเนื่องจากอุปทานใหม่จำนวนมาก ในปี 2020 จีนคาดว่าจะลดการนำเข้าผลิตภัณฑ์อะโรแมติกส์ลง 9% yoy เหลือ 15.9 ล้านตันต่อปีจากกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม TOP คาดว่าส่วนต่างราคาอะโรแมติกส์จะค่อยๆปรับตัวดีขึ้นในปี 2021-23 เนื่องจากมีอุปทานใหม่เข้าสู่ตลาดน้อยลง
- **แนวโน้มธุรกิจมันหล่อสิ้นพื้นฐานจะค่อยๆปรับตัวดีขึ้นในช่วง 2H20** TOP คาดว่าธุรกิจมันหล่อสิ้นพื้นฐานจะค่อยๆปรับตัวดีขึ้นในช่วง 2H20 เนื่องจากแผนการเปิดโรงผลิตน้ำมันขนาดใหญ่ (Hainan Handi) ด้วยกำลังการผลิต 1 ล้านตันต่อปี (Lube base group 2&3) น่าจะถูกเลื่อนออกไปเป็นปี 2021 จากแผนเดิมในช่วง 2H20 TOP น่าจะได้รับประโยชน์จากแนวโน้ม margin ผลิตภัณฑ์ยางมะตอย (bitumen/asphalt) ในประเทศที่สูงขึ้น จากการลดกำลังการผลิตจาก TASC0 (ผู้ผลิตยางมะตอยรายใหญ่ของไทย) ลง หลังสหรัฐฯสั่งให้ TASC0 หยุดใช้น้ำมันดิบของเวเนซุเอลาที่เป็นวัตถุดิบหลักของโรงกลั่น TASC0 จึงทำให้ TASC0 ต้องประกาศปิดโรงกลั่นยางมะตอยลงชั่วคราวหากไม่สามารถหาวัตถุดิบมาทดแทนได้ โดยสรุปแล้ว อุปทานยางมะตอย (bitumen/asphalt) ในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกน่าจะลดลง 800,000 ตันต่อปี (หากโรงกลั่นของ TASC0 ต้องปิดตัวลงใน 1Q21)

STOCK IMPACT

- **คาดการณ์กำไรกิจการยังคงถูกกดดันในช่วง 2H20** กำไรกิจการน่าจะได้รับผลกระทบจากระดับ inventory ที่สูง ซึ่งคาดว่าจะลดลงกลับสู่ระดับปกติภายใน 3-6 เดือน Utilisation rate ของธุรกิจโรงกลั่นคาดว่าจะอยู่ในระดับต่ำที่ 95% ในช่วง 2H20 (2Q20: 98%, 1Q20: 111%) จากความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์กลั่นที่ยังคงอ่อนแอ นอกจากนี้ ส่วนต่างราคาอะโรแมติกส์มีแนวโน้มที่จะลดลงในช่วง 2H20 จากกำลังการผลิตใหม่จำนวนมาก ซึ่งเป็นผลทำให้เราคาดว่ากำไรกิจการของ TOP จะยังคงอ่อนแอในช่วง 2H20 เราถือว่ากำไรจากการขาย GPSC จำนวน 5.4 พันลบ.ใน 4Q20 เป็นรายการพิเศษ และเราจึงไม่รวมรายการนี้ไว้ใน Model ของเรา เนื่องจาก TOP จะต้องได้รับการอนุมัติในระหว่างการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น (EGM) ก่อน ซึ่งมีกำหนดในช่วงปลายเดือน ต.ค.

EARNINGS REVISION/RISK

- **ไม่มี**
- **การวิเคราะห์ sensitivity ของค่าการกลั่น (GRM)** ทุกๆการเพิ่มขึ้นของสมมติฐาน GRM จะส่งผลทำให้การคาดการณ์กำไรกิจการสำหรับปี 2021 ของเราเพิ่มขึ้น 2.3 พันลบ.เราสมมติฐาน GRM ของ TOP อยู่ที่ US\$3.0/bbl ในปี 2021
- **การวิเคราะห์ sensitivity ของส่วนต่างราคา PX** ทุกๆการเพิ่มขึ้นของสมมติฐานส่วนต่างราคา PX US\$100/ตัน จะส่งผลทำให้การคาดการณ์กำไรกิจการสำหรับปี 2021 ของเราเพิ่มขึ้น 922 ลบ.
- **การวิเคราะห์ sensitivity ของส่วนต่างราคา BZ** ทุกๆการเพิ่มขึ้นของสมมติฐานส่วนต่างราคา BZ US\$100/ตัน จะส่งผลทำให้การคาดการณ์กำไรกิจการสำหรับปี 2021 ของเราเพิ่มขึ้น 100 ลบ.

VALUATION/RECOMMENDATION

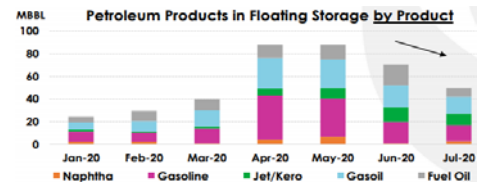
- **คำแนะนำ** ถือ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 38.00 บาท (จาก 48.00 บาท) อิงจาก ค่าเฉลี่ย P/B ย้อนหลัง 5 ปีที่ -2SD (หรือ P/B 0.65 เท่า) จากเดิมที่ -1SD ราคาเข้าซื้อที่ 30.00 บาท ราคาหุ้นของ TOP ได้ปรับตัวลดลง 53.8% ytd และต่ำกว่า SET index 32.6% ytd ราคาหุ้นปัจจุบันได้สะท้อนปัจจัยลบไปแล้ว เรากำลังรอสัญญาณการปรับตัวที่ชัดเจนขึ้น และแนะนำให้เปลี่ยนไปลงทุนใน PTTGC แทน เนื่องจากเราคาดว่ากำไรกิจการจะกลับมาฟื้นตัวในช่วง 2H20

PRICE AND SPREAD ASSUMPTIONS

	1Q20	2Q20	3Q20 qtd	UOBKH 2020F
Brent price (US\$/bbl)	50.8	33.4	47.8	36.0
Dubai price (US\$/bbl)	50.7	30.6	46.9	36.0
Refinery (US\$/bbl)				
Gasoline spread	6.7	2.6	4.2	4.0
Jet spread	8.5	-0.1	-0.9	2.0
Diesel spread	11.0	5.7	4.2	7.5
LSFO spread	13.8	5.4	3.1	7.5
HSFO spread	-7.4	-1.6	-2.5	-4.0
Aromatic (US\$/tonne)				
PX - ULG95 Spread	219	214	146	150
BZ - ULG95 Spread	126	90	27	60
PX - Condensate Spread	262	272	190	200
BZ - Condensate Spread	165	148	71	100

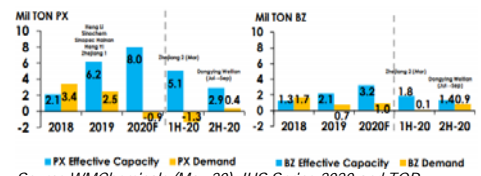
Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

PETROLEUM PRODUCTS IN FLOATING STORAGE BY PRODUCT



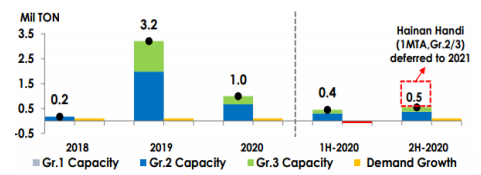
Source: FGE and Vortexa (Jul 20)

AP/ME PX AND BZ CAPACITY ADDITION VS DEMAND GROWTH



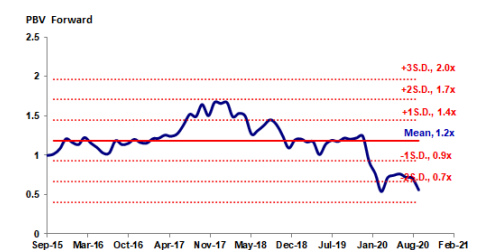
Source: WMCChemicals (May 20), IHS Spring 2020 and TOP

AP BASE OIL EFFECTIVE CAPACITY ADDITION VS DEMAND GROWTH



Source: Argus (Jul 20), ICIS (Jul 20) and TOP

TOP'S P/B BAND



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและถือว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูบีไอ เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนในหลักทรัพย์หรือตราสารทางการเงินที่ปรากฏในรายงาน

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2019



AAV	ADVANC	AIRA	AKP	AKR	AMA	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT
AP	ARROW	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BCPG	BOL	BRR	BTS
BTW	BWG	CFRESH	CHEWA	CHO	CK	CKP	CM	CNT	COL
COMAN	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC
DTC	EA	EASTW	ECF	EGCO	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT
GGC	GOLD	GPSC	GRAMMY	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	ICC	ICHI
III	ILINK	INTUCH	IRPC	IVL	JKN	JSP	K	KBANK	KCE
KKP	KSL	KTB	KTC	KTIS	LH	LHFG	LIT	LPN	MAKRO
MALEE	MBK	MBKET	MC	MCOT	MFEC	MINT	MONO	MTC	NCH
NCL	NKI	NSI	NVD	NYT	OISHI	OTO	PAP	PCSGH	PDJ
PG	PHOL	PJW	PLANB	PLANET	PORT	PPS	PR9	PREB	PRG
PRM	PSH	PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH
QTC	RATCH	ROBINS	RS	S	S & J	SABINA	SAMART	SAMTEL	SAT
SC	SCB	SCC	SCCC	SCN	SDC	SEAFSCO	SEAOIL	SE-ED	SELIC
SENA	SIS	SITHAI	SNC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SSSC	STA
STEC	SVI	SYNTEC	TASCO	TCAP	THAI	THANA	THANI	THCOM	THIP
THREL	TIP	TISCO	TK	TKT	TMB	TMILL	TNDT	TOA	TOP
TRC	TRU	TRUE	TSC	TSR	TSTH	TTA	TTCL	TTW	TU
TVD	TVO	U	UAC	UV	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA
WHAUP	WICE	WINNER							



2S	ABM	ADB	AF	AGE	AH	AHC	AIT	ALLA	ALT
AMANAH	AMARIN	APCO	APCS	AQUA	ARIP	ASAP	ASIA	ASIAN	ASIMAR
ASK	ASN	ASP	ATP30	AUCT	AYUD	B	BA	BBL	BDMS
BEC	BEM	BFIT	BGC	BGRIM	BIZ	BJC	BJCHI	BLA	BPP
BROOK	CBG	CEN	CENTEL	CGH	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIMBT
CNS	COLOR	COM7	COTTO	CRD	CSC	CSP	DCC	DCON	DDD
DOD	EASON	ECL	EE	EPG	ERW	ESTAR	ETE	FLOYD	FN
FNS	FORTH	FPI	FPT	FSMART	FSS	FVC	GENCO	GJS	GL
GLOBAL	GLOW	GULF	HPT	HTC	HYDRO	ICN	IFS	INET	INSURE
IRC	IRCP	IT	ITD	ITEL	J	JAS	JCK	JCKH	JMART
JMT	JWD	KBS	KCAR	KGI	KIAT	KOOL	KWC	KWM	L&E
LALIN	LANNA	LDC	LHK	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MAJOR
MBAX	MEGA	METCO	MFC	MK	MODERN	MOONG	MPG	MSC	MTI
NEP	NETBAY	NEX	NINE	NOBLE	NOK	NTV	NWR	OCC	OGC
ORI	OSP	PATO	PB	PDG	PDI	PL	PLAT	PM	PPP
PRECHA	PRIN	PRINC	PSTC	PT	QLT	RCL	RICHY	RML	RWI
S11	SAAM	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCG	SCI	SCP
SE	SFP	SIAM	SINGER	SIRI	SKE	SKR	SKY	SMIT	SMK
SMPC	SMT	SNP	SONIC	SPA	SPC	SPCG	SPVI	SR	SRICHA
SSC	SSF	SST	STANLY	STPI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SWC
SYMC	SYNEX	T	TACC	TAE	TAKUNI	TBSP	TCC	TCMC	TEAM
TEAMG	TFG	TFMAMA	THG	THRE	TIPCO	TITLE	TIW	TKN	TKS
TM	TMC	TMD	TMI	TMT	TNITY	TNL	TNP	TOG	TPA
TPAC	TPBI	TPCORP	TPOLY	TRITN	TRT	TSE	TSTE	TVI	TVT
TWP	TWPC	UBIS	UEC	UMI	UOBKH	UP	UPF	UPOIC	UT
UWC	VNT	WIJK	XO	YUASA	ZEN	ZMICO	TOG		



A	ABICO	ACAP	AEC	AEONTS	AJ	ALUCON	AMC	APURE	AS
ASEFA	AU	B52	BCH	BEAUTY	BGT	BH	BIG	BLAND	BM
BR	BROCK	BSBM	BSM	BTNC	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHAYO
CITY	CMAN	CMC	CMO	CMR	CPL	CPT	CSR	CTW	CWT
D	DIMET	EKH	EMC	EPCO	ESSO	FE	FTE	GIFT	GLAND
GLOCON	GPI	GREEN	GTB	GYT	HTECH	HUMAN	IHL	INGRS	INOX
JTS	JUBILE	KASET	KCM	KKC	KWG	KYE	LEE	LPH	MATCH
MATI	M-CHAI	MCS	MDX	META	MGT	MJD	MM	MVP	NC
NDR	NER	NNCL	NPK	NUSA	OCEAN	PAF	PF	PICO	PIMO
PK	PLE	PMTA	POST	PPM	PROUD	PTL	RCI	RJH	ROJNA
RPC	RPH	SF	SGF	SGP	SKN	SLP	SMART	SOLAR	SPG
SQ	SSP	STI	SUPER	SVOA	TCCC	THE	THMUI	TIC	TIGER
TNH	TOPP	TPCH	TPIPP	TPLAS	TQM	TTI	TYCN	UTP	VCOM
VIBHA	VPO	WIN	WORK	WP	WPH	ZIGA			

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการ ณ วันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Anti-corruption Progress Indicator 2019

ได้รับการรับรอง

ADVANC	AIE	AKP	AMANAH	AP	AQUA	ASP	ASK	BAFS	BBL
BCH	BKI	BLA	BSBM	BAY	BANPU	BWG	BJCHI	BTS	BRR
CIG	CEN	CNS	CPN	CENTEL	CPF	FPI	CIMBT	COM7	CGH
CPALL	CSC	DEMCO	TIP	DRT	DIMET	DTC	DCC	ECL	EPCO
ESTW	EGCO	FNS	FSS	GCAP	GJS	GSTEL	GEL	GFPT	GC
GGC	GPSC	GBX	GLOW	GOLD	GUNKUL	HTC	HANA	HARN	HMPRO
ICC	IFS	INSURE	IVL	INET	INTUCH	IRPC	KBANK	KCE	KSL
KBS	KKP	K	KTB	KWC	KCAR	KTC	LPN	LRH	LHFG
L & E	LHK	MALEE	MBKET	MBK	MC	MCOT	MSC	MINT	M
MONO	MOONG	MTI	MBAX	NBC	NINE	NMG	NNCL	OCC	OCEAN
NKI	PLAT	TASCO	TIPCO	TISCO	TMB	DTAC	TNITY	TTCL	TVD
OGC	PAP	PDI	PATO	PRG	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PSTC
PPPM	PDJ	PREB	PE	PM	PPP	PT	PB	PRINC	PDG
PPS	PTG	PTTEP	PTTGC	PTT	PYLON	QTC	QLT	Q-CON	QH
RML	RATCH	THANI	SNP	SORKON	SPACK	SABINA	SPI	SPC	SCG
SCCC	SCB	MAKRO	SSSC	SGP	SINGER	SIS	SNC	SAT	AYUD
SMIT	SMPC	SSI	SIRI	SC	SCN	SE-ED	CFRESH	SELIC	SENA
STA	SRICHA	SITHAI	VIH	SPRC	SST	SSF	SUSCO	SVI	SMK
SYNTEC	TMILL	TKT	TSTH	TPCORP	TAE	TFI	KASET	TMD	TMT
THCOM	TFG	THREL	TVI	TCAP	TNP	THIP	TNL	BROOK	LANNA
TNR	TOP	TOG	TPA	TFMAMA	THRE	TSC	TU	WACOAL	TWPC
U	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	VGI	VNT	WHA	WICE	

ประกาศเจตนาธรรม

2S	ABICO	AIRA	AF	AMA	AMARIN	AMATA	ANAN	ARROW	AI
BM	BUI	B	CI	CHO	CHOW	CHG	CITY	COL	EFORL
ESTAR	UREKA	XO	FTE	FPI	GYT	GPI	ICHI	IRC	ILINK
JTS	JNK	CHOTI	KWG	KDC	NETA	MFEC	MPG	NEP	INOX
PSL	RWI	ROJNA	SAAM	SCI	SHANG	SKR	SPALI	SYNEX	TMC
TAKUNI	TPP	STANLY	TVO	TRITN	UWC	UV	YUASA		

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนาฯ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนาฯ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาฯ ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน