

บมจ. ไทยออยล์ (TOP)

อยู่บนเส้นทางสู่การฟื้นตัว

แม้ว่าราคาหุ้นของ TOP จะเพิ่มขึ้น 24% นับตั้งแต่การปรับเพิ่มคำแนะนำของเราในช่วงปลายเดือน ก.ค. 21 แต่เรายังคงคาดว่า GRM จะเห็นโมเมนตัมเป็นบวกจากความต้องการปิโตรเลียมที่ปรับตัวดีขึ้น, อุปทานที่ตึงตัว และ crude premium ที่ลดลง ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการกำไรหลักในปี 2021-22 ของเราขึ้น 8% และ 74% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนถึงการปรับตัวดีขึ้นอย่างรวดเร็วของ GRM และ สมมติฐานส่วนต่างราคาเบนซินที่สูงขึ้น คงคำแนะนำ ซื้อ สำหรับปัจจัยหนุนในระยะสั้น ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 65.00 บาท

WHAT'S NEW

- **ราคา HSFO ที่แข็งแกร่งเป็นประโยชน์ต่อ TOP** ราคาน้ำมันเตาที่มีกำมะถันสูง (HSFO) สูงขึ้น 12.4% mom เป็น US\$73.5/bbl ในเดือน ก.ย. 21 จาก US\$65.4/bbl ในเดือน ส.ค. 21 โดยตลาด HSFO ในเอเชียยังคงได้รับแรงหนุนจากความต้องการการนำเข้าที่แข็งแกร่งจากเอเชียใต้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปากีสถานได้นำเข้าน้ำมันเชื้อเพลิงเพิ่มเติมสำหรับการผลิตพลังงาน เนื่องจากเศรษฐกิจของประเทศกำลังเข้าสู่โหมดฟื้นตัวท่ามกลางการผ่อนคลายข้อจำกัดที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ปัจจัยหนุนอีกประการหนึ่งคือ ราคา spot LNG ที่สูงขึ้น ซึ่งกระตุ้นให้เปลี่ยนจาก LNG เป็น HSFO สำหรับการผลิตพลังงาน โดยเฉพาะในจีนและยุโรปที่ประสบปัญหาการขาดแคลนพลังงาน ขณะที่ HSFO balance จะยังคงตึงตัวกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ความต้องการน้ำมันเตาทั่วโลกสูงถึง 7 ล้านบาร์เรล/วัน ในเดือน ก.ค. โดยพื้นฐานแล้วการฟื้นตัวสู่ระดับปี 2019 มาจากความต้องการภาคเดินเรือที่สูงควบคู่ไปกับการผลิตพลังงานที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ supplies ของ HSFO ในเอเชีย ยังคงอยู่ระดับต่ำ เนื่องจากโรงกลั่นยังคงดำเนินการผลิตที่ค่อนข้างต่ำอย่างต่อเนื่องนำไปสู่การลดลงของสินค้าคงคลังในสิงคโปร์ ซึ่งเป็นผลบวกต่อ TOP เนื่องจากเป็นหนึ่งในผู้ผลิต HSFO รายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย
- **GRM จะเห็นโมเมนตัมเป็นบวกในช่วงที่เหลือของปี** เราคาดว่าค่าการกลั่น (GRM) จะเห็นโมเมนตัมเป็นบวกในช่วงที่เหลือของปี เนื่องจาก: 1) การปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นตามฤดูกาล โดยตลาดคาดว่าโรงกลั่นทั่วโลกจะลดการผลิตลง 5 ล้านบาร์เรล/วัน ในเดือน ก.ย. 21 และจะสูงสุดที่ 6 ล้านบาร์เรล/วัน ในเดือน ต.ค. 21 ซึ่งหมายถึงการสูญเสีย 6-7% ของกำลังการผลิตในโรงกลั่นทั่วโลกในช่วงเดือน ก.ย.-ต.ค. 21 2) Saudi Aramco ลดราคา official selling price (OSP) ของอาหรับไลท์ ในเดือน ต.ค. 21 ลง US\$1.30/bbl เป็น US\$1.70/bbl (4Q21 qtd: US\$1.70, 3Q21: US\$2.53, 2Q21: US\$1.63) และล่าสุดประกาศ OSP ลงต่ออีก US\$0.4/bbl สำหรับเดือนพ.ย. 3) การฟื้นการผลิตที่ล่าช้าของโรงกลั่นใน US Gulf Coast เนื่องจากไฟฟ้าดับเป็นวงกว้างที่เกิดจากพายุเฮอริเคนไอด้า และ 4) ความต้องการปิโตรเลียมที่แข็งแกร่งในเอเชีย หลังการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์กระตุ้นส่วนต่างราคาและราคาปิโตรเลียม (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

| Year to 31 Dec (Btm) | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Net turnover | 368,204 | 256,614 | 309,612 | 327,016 | 327,080 |
| EBITDA | 18,148 | 8,604 | 26,160 | 25,716 | 26,151 |
| Operating profit | 11,063 | 1,050 | 17,703 | 16,847 | 16,856 |
| Net profit (rep./fact.) | 6,277 | (3,301) | 11,308 | 10,471 | 10,322 |
| Net profit (adj.) | 3,815 | (2,913) | 6,363 | 10,471 | 10,322 |
| EPS (Bt) | 1.9 | (1.4) | 3.1 | 4.7 | 4.6 |
| PE (x) | 29.0 | n.m. | 17.4 | 11.6 | 11.8 |
| P/B (x) | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 1.0 |
| EV/EBITDA (x) | 8.5 | 17.8 | 5.9 | 6.0 | 5.9 |
| Dividend yield (%) | 2.8 | 1.3 | 4.4 | 3.7 | 3.6 |
| Net margin (%) | 1.7 | (1.3) | 3.7 | 3.2 | 3.2 |
| Net debt/(cash) to equity (%) | 35.0 | 83.1 | 35.7 | 77.0 | 123.7 |
| Interest cover (x) | 5.5 | 2.0 | 7.2 | 6.7 | 6.5 |
| ROE (%) | 5.0 | n.a. | 9.4 | 8.1 | 7.8 |
| Consensus net profit | - | - | 7,595 | 7,607 | 8,451 |
| UOBKH/Consensus (x) | - | - | 0.84 | 1.38 | 1.22 |

Source: Thai Oil PCL, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลสั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใด ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้ลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใด ๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BUY

(Maintained)

| | |
|---------------|----------|
| Share Price | Bt54.50 |
| Target Price | Bt65.00 |
| Upside | +19.3% |
| (Previous TP) | Bt57.00) |

COMPANY DESCRIPTION

TOP is an oil refinery company. It also 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): | 110,671.5 |
| Market cap (US\$m): | 3,275.9 |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m): | 23.2 |

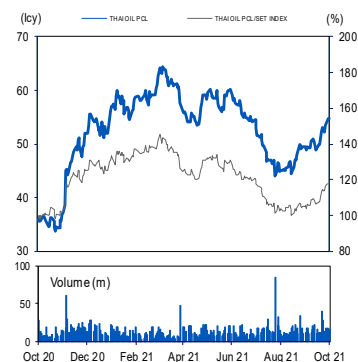
Price Performance (%)

| | | | | |
|------------------|-----------------|-------------|------------|------------|
| 52-week high/low | Bt64.50/Bt33.00 | | | |
| 1mth | 3mth | 6mth | 1yr | YTD |
| 9.6 | 0.5 | (6.1) | 68.2 | 4.3 |

Major Shareholders

| | |
|-------------------------------------|-------|
| PTT | 49.1 |
| NVDR | 4.5 |
| HSBC (Singapore) Nominees Pte. Ltd. | 2.6 |
| FY21 NAV/Share (Bt) | 58.86 |
| FY21 Net Debt/Share (Bt) | 20.99 |

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

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

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

3Q21 RESULTS PREVIEW

| Year to 31 Dec (Btm) | 3Q20 | 2Q21 | 3Q21F | yoy % chg | qoq % chg |
|-----------------------------|--------|--------|--------|-----------|-----------|
| Revenue | 57,225 | 78,120 | 80,073 | 39.9 | 2.5 |
| Operating cost | 56,516 | 73,945 | 76,870 | 36.0 | 4.0 |
| SG&A expense | 697 | 690 | 707 | 1.4 | 2.5 |
| EBITDA | 3,819 | 7,003 | 8,028 | 110.2 | 14.6 |
| EBIT | 1,780 | 3,472 | 4,497 | 152.6 | 29.5 |
| Tax (expense)/Reversal | 32 | -359 | -359 | -1,233.8 | 0.0 |
| Net income | 715 | 2,123 | 3,109 | 334.7 | 46.4 |
| EPS (Bt) | 0.35 | 1.04 | 1.52 | 334.7 | 46.4 |
| Inventory gain/(loss) & NRV | 3,364 | 3,712 | 2,136 | -36.5 | -42.4 |
| FX gain/(loss) | -453 | -1,286 | -400 | 11.6 | 68.9 |
| Other non-recurring items | -3 | -1,457 | - | n.a. | n.a. |
| Recurring income | -1,972 | 1,312 | 1,373 | 169.6 | 4.6 |
| Gross margin (%) | 1.2% | 5.3% | 4.0% | | |
| EBITDA margin (%) | 6.7% | 9.0% | 10.0% | | |
| Net profit margin (%) | 1.2% | 2.7% | 3.9% | | |

Source: Thai Oil PCL, UOB Kay Hian

- **คาดการณ์กำไรหลักปรับตัวดีขึ้น qoq ใน 3Q21** เบื้องต้นเราคาดว่า TOP จะรายงานกำไรหลักที่แข็งแกร่งที่ 1.4 พันลบ. ใน 3Q21 ซึ่งเพิ่มขึ้น 4.6% qoq และ 169.6% yoy โดยมีสาเหตุส่วนใหญ่มาจาก GIM ที่ดีขึ้น ซึ่งคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ US\$5.3/bbl ใน 3Q21 เทียบกับ US\$5.2/bbl ใน 2Q21 และ US\$1.0/bbl ใน 3Q20 เราคาดว่า GRM ของ TOP จะปรับตัวดีขึ้นเป็น US\$1.3/bbl ใน 3Q21 (2Q21: US\$0.4/bbl, 3Q20: -US\$1.1/bbl) เนื่องจากความต้องการปิโตรเลียมที่เพิ่มขึ้นจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจทั่วโลกท่ามกลางอัตราการผลิตที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามปัจจัยบวกจะถูกหักล้างด้วย: 1) ส่วนต่างราคาอะโรเมติกส์ที่อ่อนแอ ส่งผลให้ GIM contribution ลดลง (3Q21: US\$2.1/bbl, 2Q21: 2.4/bbl, 3Q20: US\$1.2/bbl) และ 4) ส่วนต่างราคาน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานที่ลดลงจะกดดัน GIM contribution ของธุรกิจน้ำมันหล่อลื่น (3Q21: US\$1.9/bbl, 2Q21: US\$2.4/bbl, 3Q20: US\$0.8/bbl)
- **รายงานพิเศษใน 3Q21** จะประกอบด้วย: 1) กำไรจาก inventory จำนวน 2.1 พันลบ. (2Q21: กำไร 3.8 พันลบ., 3Q20: กำไร 3.0 พันลบ.) 2) กำไรจำนวน 100 ลบ. จากการขาย Ubon Bio Ethanol Co. (UBE) ผ่านกระบวนการ IPO และกำไรจำนวน 400 ลบ. จากการจัดประเภทการลงทุนที่เหลือของ TOP ใน UBE 3) ขาดทุนจาก hedging จำนวน 500 ลบ. (2Q21: ขาดทุน 1.0 พันลบ., 3Q20: กำไร 33 ลบ.) 4) ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 400 ลบ. (2Q21: ขาดทุน 1.3 พันลบ., 3Q20: ขาดทุน 453 ลบ.) ดังนั้นเราคาดว่า TOP จะรายงานกำไรสุทธิที่ 3.1 พันลบ. ใน 3Q21 ซึ่งเพิ่มขึ้น 46.4% qoq และ 334.7% yoy

STOCK IMPACT

- **คาดว่าจะเห็นการปรับตัวดีขึ้นอย่างแข็งแกร่งของกำไรหลักใน 4Q21** เราคาดว่ากำไรหลักมีโมเมนตัมการปรับตัวดีขึ้นอย่างแข็งแกร่งใน 4Q21 เนื่องจาก: 1) แนวโน้ม GRM ที่ดีขึ้น และ 2) การผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ที่จะกระตุ้นความต้องการปิโตรเลียมในประเทศ เราคาดว่า TOP จะเพิ่ม utilisation rate ของโรงกลั่นเป็นประมาณ 100% จาก 93-95% ใน 3Q21 เนื่องจากได้รับผลกระทบจากการระบาดของไวรัส COVID-19 อย่างไรก็ตามปัจจัยลบของแนวโน้ม GRM ที่ดี และ utilisation rate ที่สูงขึ้นจะชดเชยปัจจัยลบบางส่วนจากส่วนต่างราคาอะโรเมติกส์และน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานที่อ่อนตัวลง

EARNINGS REVISION/RISK

- **เราปรับประมาณการกำไรหลักปี 2021-22 ของเราขึ้น 8.4% และ 74% ตามลำดับ** เพื่อสะท้อนถึงการปรับตัวดีขึ้นอย่างรวดเร็วของ GRM นอกจากนี้เรายังเพิ่มสมมติฐานส่วนต่างราคาเบนซินของเราเป็น US\$200/tonne ในปี 2021-22 จาก US\$50/tonne ก่อนหน้านี้

VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 65.00 บาท (จากเดิม 57.00 บาท)** อิง ค่าเฉลี่ย regional PE ย้อนหลัง 5 ปี ที่ 14 เท่า (จากค่าเฉลี่ย P/B ย้อนหลัง 5 ปี ของ P/B ที่ 1.0 เท่า ก่อนหน้านี้) เรา rolled over ราคาเป้าหมายไปที่ปี 2022 ราคาหุ้นของ TOP เพิ่มขึ้น 24% ในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมานับตั้งแต่เราปรับเพิ่มคำแนะนำหุ้นเป็น ซื้อ ในปลายเดือน ก.ค. ขณะที่ในปัจจุบัน TOP ซื้อ-ขายอยู่ที่ PE 2022F ที่ 11.6 เท่า หุ้น top pick ในระยะยาวของเรา คือ Indorama Ventures (IVL TB/ราคาเป้าหมาย: 65.00 บาท) และ PTT Global Chemical (PTTGC TB/ราคาเป้าหมาย: 76.00 บาท) เนื่องจากจะมีส่วนแบ่งกำไรใหม่ในปี 2022 จากการทำธุรกรรม M&A ที่เสร็จสิ้นในปลายปีนี้ ขณะที่ TOP จะเป็นไอดีการซื้อขายในระยะสั้นของเราจากการฟื้นตัวของ GRM

PRICE AND SPREAD ASSUMPTIONS

| | 1Q20 | 2Q21 | 3Q21 | UOBK 2021F |
|------------------------------|------|------|------|------------|
| Dubai price (US\$/bbl) | 60.0 | 66.9 | 71.7 | 67.0 |
| Refinery (US\$/bbl) | | | | |
| Gasoline spread | 7.1 | 9.9 | 11.6 | 9.5 |
| Jet spread | 3.3 | 4.5 | 5.4 | 5.5 |
| Diesel spread | 4.7 | 5.3 | 5.4 | 6.0 |
| LSFO spread | 7.6 | 5.0 | 5.0 | 6.0 |
| HSFO spread | -3.5 | -5.8 | -3.4 | -2.5 |
| Aromatic (US\$/tonne) | | | | |
| PX - ULG95 Spread | 195 | 206 | 210 | 200 |
| BZ - ULG95 Spread | 182 | 313 | 284 | 200 |

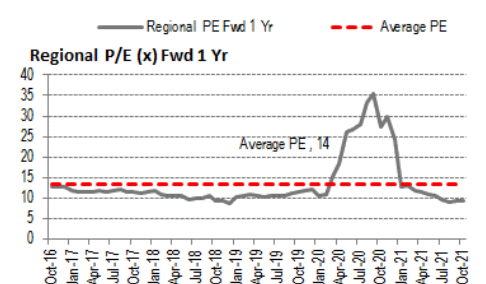
Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

EARNINGS/ASSUMPTIONS REVISION IN 2021-22

| | New | | Old | |
|--------------------------|--------|--------|-------|-------|
| | 2021F | 2022F | 2021F | 2022F |
| Core profit (Btm) | 6,363 | 10,471 | 5,869 | 6,015 |
| Net profit (Btm) | 11,308 | 10,471 | 5,869 | 6,015 |
| Refinery business | | | | |
| Utilization rate (%) | 100.0 | 110.0 | 110.0 | 110.0 |
| Gasoline spread | 9.5 | 10.0 | 4.0 | 4.0 |
| Diesel spread | 6.0 | 9.0 | 10.0 | 10.0 |
| Jet spread | 5.5 | 9.0 | 4.0 | 4.0 |
| LSFO spread | 6.0 | 6.0 | 7.5 | 7.5 |
| HSFO spread | -2.5 | -4.0 | 0.0 | 0.0 |
| Aromatic business | | | | |
| PX spread | 200 | 200 | 200 | 200 |
| BZ spread | 200 | 200 | 50 | 50 |

Source: UOB Kay Hian

5-YEAR REGIONAL CORE PE BAND



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

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 | |

ประกาศเจตนา

| | | | | | | | | | |
|--------|-------|--------|------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 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) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนา เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนา อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณิต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน