

### บมจ.ไทยออยล์ (TOP)

**3Q21: กำไรหลักเป็นไปตามประมาณการ; กำไรหลักใน 4Q21 น่าจะสูงสุดของปี**  
กำไรสุทธิใน 3Q21 ของ TOP ต่ำกว่าที่เราประมาณการไว้จากรายการที่ไม่เกิดขึ้นเป็นประจำ (non-recurring) แต่กำไรหลักเป็นไปตามที่เราประมาณการไว้ กำไรหลักใน 3Q21 ลดลงเล็กน้อย qoq เนื่องจาก utilization rate ที่ลดลง รวมถึงส่วนต่างราคาอะโรเมติกส์และน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานที่ลดลง เราคาดว่ากำไรหลักใน 4Q21 จะเป็นจุดสูงสุดในปีนี้ โดยได้รับแรงหนุนจาก margin โรงกลั่นที่ดีขึ้น ซึ่งจะแตะระดับสูงสุดในรอบ 4 ปี ในขณะที่ TOP จะเป็น trading pick ในระยะสั้นของเราเนื่องจากการฟื้นตัวของ GRM คงค้ำแนะนำ ช้อ ราคาเป้าหมายที่ 65.00 บาท

#### 3Q21 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	3Q20	2Q21	3Q21	yoy % chg	qoq % chg
Revenue	57,225	78,120	79,960	39.7	2.4
Operating cost	56,516	73,945	76,028	34.5	2.8
SG&A expense	697	690	712	2.1	3.2
EBITDA	3,819	7,003	6,859	79.6	-2.1
EBIT	1,780	3,472	3,328	86.9	-4.2
Tax (expense)/Reversal	32	-359	-213	-773.1	40.6
Net income	715	2,123	2,063	188.4	-2.9
EPS (Bt)	0.35	1.04	1.01	188.4	-2.9
Inventory gain/(loss) & NRV	3,364	3,712	3,635	8.1	-2.1
FX gain/(loss)	-453	-1,286	-1,228	-171.4	4.5
Hedging gain/(loss)	-3	-1,099	-1,908	n.a.	-73.6
Recurring income	-1,972	1,312	1,245	163.1	-5.1
Gross margin (%)	1.2%	5.3%	4.9%		
EBITDA margin (%)	6.7%	9.0%	8.6%		
Net profit margin (%)	1.2%	2.7%	2.6%		

Source: Thai Oil, UOB Kay Hian

#### RESULTS

● **กำไรสุทธิใน 3Q21 ต่ำกว่าประมาณการของเราและตลาด** TOP รายงานกำไรสุทธิที่ 2.1 พันลบ. ใน 3Q21 ซึ่งลดลง 2.9% qoq แต่เพิ่มขึ้น 188.4% yoy ผลประกอบการต่ำกว่าปาร์ประมาณการของเราและตลาดที่ 3.1 พันลบ. และ 2.5 พันลบ. ตามลำดับ โดยมีสาเหตุส่วนใหญ่มาจากผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและผลขาดทุนจาก hedging ที่สูงกว่าคาด ขณะที่รายการพิเศษใน 3Q21 ประกอบด้วย: 1) กำไรจาก inventory สุทธิที่ 3.6 พันลบ. (2Q21: กำไร 3.7 พันลบ., 3Q20: กำไร 3.4 พันลบ.) 2) ขาดทุนจาก hedging ที่ 1.9 พันลบ. (2Q21: ขาดทุน 1.1 พันลบ., 3Q20: ขาดทุน 3 ลบ.) 3) ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 1.2 พันลบ. (2Q21: ขาดทุน 1.3 พันลบ., 3Q20: ขาดทุน 453 ลบ.) และ 4) กำไรจากการขายสินทรัพย์ที่ 624 ลบ. หลังการขายหุ้นของ Ubon Bio Ethanol (UBE) ใน 3Q21 (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)	29.1	n.m.	17.5	11.7	11.8
P/B (x)	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0
EV/EBITDA (x)	8.5	17.9	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	-	-	9,959	8,428	9,055
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.64	1.24	1.14

Source: Thai Oil PCL, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคีย ฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### BUY

(Maintained)

Share Price	Bt54.50
Target Price	Bt65.00
Upside	+19.3%

#### 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):	111,181.5
Market cap (US\$m):	3,325.7
3-mth avg daily t'over (US\$m):	23.1

#### Price Performance (%)

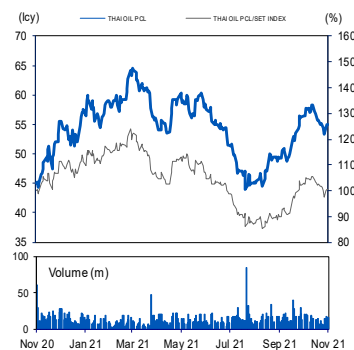
52-week high/low	Bt64.50/Bt36.75				
<b>1mth</b>	<b>3mth</b>	<b>6mth</b>	<b>1yr</b>	<b>YTD</b>	
0.5	17.8	(8.0)	53.5	4.8	

#### 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

## Company Results

Wednesday, 10 November 2021

### KEY VALUE DRIVERS

	3Q20	2Q21	3Q21	yoy % chg	qoq % chg
<b>Refinery Business</b>					
CDU utilisation rate	93	98	92		
Marketing GRM (excl. stock gain/loss) (US\$/bbl)	-1.1	0.4	1.6	245.5	300.0
stock gain/loss (US\$/bbl)	4.0	4.9	5.1	27.5	4.1
<b>Aromatics Business</b>					
BTX utilisation rate	56	89	88		
Market P2F (US\$/ton)	68	112	90	32.4	-19.6

Source: Thai Oil, UOB Kay Hian

- **กำไรหลักใน 3Q21 เป็นไปตามประมาณการของเรา** กำไรหลักของ TOP อยู่ที่ 1.25 พันลบ. ซึ่งเป็นไปตามการประมาณการของเรา โดยกำไรหลักใน 3Q21 ลดลงเล็กน้อย 5.1% qoq จาก utilization rate ของโรงกลั่นที่ลดลงเหลือ 92% ใน 3Q21 จาก 98% ใน 2Q21 สะท้อนถึงผลกระทบจากการติดเชื้อ COVID-19 ระลอกใหม่ และส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจากธุรกิจอะโรเมติกส์และน้ำมันหล่อลื่นใน 3Q21 อย่างไรก็ตามปัจจัยลบได้รับการชดเชยบางส่วนด้วยค่าการกลั่น (GRM) ที่สูงขึ้น ซึ่งเพิ่มขึ้นเป็น US\$1.6/bbl ใน 3Q21 เทียบกับเพียง US\$0.4/bbl ใน 2Q21 กำไรหลักที่เพิ่มขึ้น yoy ส่วนใหญ่มาจาก GRM, อะโรเมติกส์ และส่วนต่างราคาน้ำมันหล่อลื่นที่ดีขึ้นจากการกลับมาเปิดเศรษฐกิจอีกครั้ง

### STOCK IMPACT

- **กำไรหลักใน 4Q21 น่าจะเป็นจุดสูงสุดของปี** การผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์จะกระตุ้นความต้องการปิโตรเลียมในประเทศ ส่งผลให้เราคาดว่า TOP จะเพิ่ม utilization rate ของโรงกลั่นกลับเป็นประมาณ 110% ใน 4Q21 จาก 92% ใน 3Q21 นอกจากนี้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้นยังทำให้แนวโน้ม GRM ดีขึ้น ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์การกลั่นในดูไบจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งตั้งแต่ต้น 4Q21 โดยเฉพาะส่วนต่างราคาน้ำมันเบนซิน (4Q21 qtd: US\$18.6/bbl, 3Q21: US\$11.8/bbl), ส่วนต่างราคาดีเซล (4Q21 qtd: US\$12.0/bbl, 3Q21: US\$5.4/bbl) และส่วนต่างราคาน้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน (4Q21 qtd: US\$11.2/bbl, 3Q21: US\$5.4/bbl) จากเศรษฐกิจทั่วโลกที่ปรับตัวดีขึ้นนำไปสู่กิจกรรมท่องเที่ยวซึ่งมีส่วนทำให้ความต้องการเชื้อเพลิงสำหรับการบินทั่วโลกเพิ่มขึ้น ขณะที่คาดว่าความต้องการด้านการบินทั่วโลกคาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และอุณหภูมิของฤดูหนาวในเอเชียเหนือจะมีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนความต้องการความร้อนตามฤดูกาลสำหรับผลิตภัณฑ์ดีเซลและน้ำมันเชื้อเพลิง (FO) ส่งผลให้ผู้บริหารคาดว่า GRM ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นเป็นระดับสูงสุดในรอบ 4 ปี ที่ประมาณ US\$6.0/bbl ใน 4Q21 เทียบกับ US\$1.6/bbl ใน 3Q21 อย่างไรก็ตามปัจจัยบวกซึ่งจะชดเชยปัจจัยลบบางส่วน ได้แก่: 1) ส่วนต่างราคาอะโรเมติกส์และน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานที่อ่อนตัวลง และ 2) crude premium ที่เพิ่มขึ้น โดย Murban crude premium ต่อราคาน้ำมันของดูไบเพิ่มขึ้นเป็น US\$2.74/bbl ใน 4Q21 จาก US\$2.52/bbl ใน 3Q21 (4Q20: -US\$0.37/bbl)

- **Crude premium ที่สูงขึ้นอาจส่งผลกระทบต่อ GRM ของ TOP เล็กน้อยใน 1Q22** จากการตรวจสอบของเรา Murban crude premium ของดูไบในสัญญาเดือน ม.ค. 22 (ราคาล่วงหน้า) อยู่ที่ US\$5.33/bbl ซึ่งสูงกว่าสัญญาของเดือน ธ.ค. 21 ที่ US\$3.44/bbl (4Q21: US\$2.72/bbl) ส่งผลให้ GRM ของ TOP ใน 1Q22 มีแนวโน้มอ่อนตัวลงเล็กน้อย qoq

### EARNINGS REVISION/RISK

- **ไม่มี** กำไรหลักใน 9M21 คิดเป็นเพียง 55.3% ของการคาดการณ์ทั้งปีของเรา เราคาดการณ์การคาดการณ์กำไรปี 2021 ไว้ไม่เปลี่ยนแปลง เนื่องจากเราคาดว่าจะเห็นการปรับตัวดีขึ้นอย่างแข็งแกร่งของกำไรหลักใน 4Q21 จากการฟื้นตัวที่แข็งแกร่งของ margin โรงกลั่น

### VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 65.00 บาท** อิงค่าเฉลี่ย regional PE ย้อนหลัง 5 ปี ที่ 14 เท่า ราคาคู่หุ้นของ TOP เพิ่มขึ้น 24% ในช่วง 4 เดือนที่ผ่านมา นับตั้งแต่เราปรับเพิ่มคำแนะนำหุ้นเป็น ซื้อ ในช่วงปลายเดือน ก.ค. ปัจจุบัน TOP ซื้อขายอยู่ที่ PE 2022F ที่ 11.7 เท่า ขณะที่ top pick ของกลุ่มในระยะยาวของเรา คือ Indorama Ventures (IVL TB/ราคาเป้าหมาย: 65.00 บาท) และ PTT Global Chemical (PTTGC TB/ราคาเป้าหมาย: 77.00 บาท) เนื่องจากมีแนวโน้มปรับเพิ่มกำไรจากตลาด ในขณะที่ TOP เป็น trading pick ในระยะสั้นของเราจากการฟื้นตัวของ GRM

### PRICE AND SPREAD ASSUMPTIONS

	1Q21	2Q21	3Q21	UOBKH 2021F
Dubai price (US\$/bbl)	60.0	66.9	71.7	67.0
<b>Refinery (US\$/bbl)</b>				
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
<b>Aromatic (US\$/tonne)</b>				
PX - ULG95 Spread	195	206	210	200
BZ - ULG95 Spread	182	313	284	200

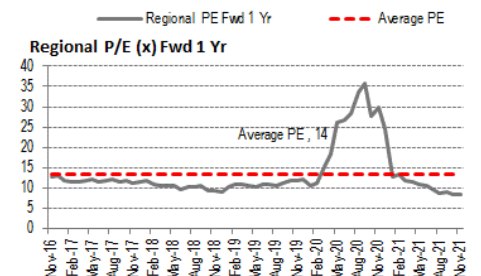
Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

### UOBKH ASSUMPTIONS IN 2021-22

	2021F	2022F
Core profit (Btm)	6,363	10,471
Net profit (Btm)	11,308	10,471
<b>Refinery business</b>		
Utilization rate (%)	100.0	110.0
Gasoline spread	9.5	10.0
Diesel spread	6.0	9.0
Jet spread	5.5	9.0
LSFO spread	6.0	6.0
HSFO spread	-2.5	-4.0
<b>Aromatic business</b>		
PX spread	200	200
BZ spread	200	200

Source: UOB Kay Hian

### 5-YEAR REGIONAL CORE PE BAND



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

## PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	256,614	309,612	327,016	327,080
EBITDA	8,604	26,160	25,716	26,151
Deprec. & amort.	7,554	8,457	8,869	9,295
EBIT	1,050	17,703	16,847	16,856
Net interest income/(expense)	(4,292)	(3,632)	(3,817)	(4,012)
Pre-tax profit	(3,242)	14,071	13,030	12,844
Tax	647	(2,533)	(2,345)	(2,312)
Minorities	(706)	(231)	(214)	(211)
Net profit	(3,301)	11,308	10,471	10,322
Net profit (adj.)	(2,913)	6,363	10,471	10,322

## CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021F	2022F	2023F
Operating	1,729	56,410	25,690	40,086
Pre-tax profit	(3,948)	13,840	12,816	12,634
Tax	647	(2,533)	(2,345)	(2,312)
Deprec. & amort.	7,554	8,457	8,869	9,295
Associates	0	0	0	0
Working capital changes	4,210	26,082	116	14,078
Other operating cashflows	(6,734)	10,563	6,234	6,392
Investing	(47,490)	(54,158)	(43,700)	(19,981)
Investments	(47,490)	(54,158)	(43,700)	(19,981)
Financing	27,491	18,023	(9,561)	(10,573)
Dividend payments	0	(1,428)	(4,862)	(4,503)
Proceeds from borrowings	33,753	23,082	(882)	(2,059)
Others/interest paid	(6,262)	(3,632)	(3,817)	(4,012)
Net cash inflow (outflow)	(18,270)	20,275	(27,571)	9,532
Beginning cash & cash equivalent	74,854	53,244	70,179	39,268
Changes due to forex impact	(3,340)	(3,340)	(3,340)	(3,340)
Ending cash & cash equivalent	53,244	70,179	39,268	45,460

## BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021F	2022F	2023F
Fixed assets	145,328	108,374	163,852	208,446
Other LT assets	46,631	43,333	47,401	45,504
Cash/ST investment	53,244	70,179	39,268	45,460
Other current assets	60,985	32,802	55,419	56,200
<b>Total assets</b>	<b>306,188</b>	<b>254,688</b>	<b>305,940</b>	<b>355,609</b>
ST debt	5,506	2,979	5,745	3,049
Other current liabilities	23,114	22,068	18,545	26,720
LT debt	147,509	110,021	140,547	198,016
Other LT liabilities	9,940	(454)	2,026	2,026
Shareholders' equity	120,118	120,074	139,077	125,798
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>306,188</b>	<b>254,688</b>	<b>305,940</b>	<b>355,609</b>

## KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2020	2021F	2022F	2023F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	3.4	8.4	7.9	8.0
Pre-tax margin	(1.3)	4.5	4.0	3.9
Net margin	(1.3)	3.7	3.2	3.2
ROA	n.a.	4.0	3.7	3.1
ROE	n.a.	9.4	8.1	7.8
<b>Growth</b>				
Turnover	(30.3)	20.7	5.6	0.0
EBITDA	(52.6)	204.1	(1.7)	1.7
Pre-tax profit	(141.8)	n.a.	(7.4)	(1.4)
Net profit	(152.6)	n.a.	(7.4)	(1.4)
Net profit (adj.)	(176.4)	n.a.	64.6	(1.4)
EPS	(176.4)	n.a.	49.6	(1.4)
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	56.0	48.5	51.3	61.5
Debt to equity	127.4	94.1	105.2	159.8
Net debt/(cash) to equity	83.1	35.7	77.0	123.7
Interest cover (x)	2.0	7.2	6.7	6.5

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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	SEAFECO	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 และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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 อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน 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 เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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