

**บมจ. เอสโซ่ (ประเทศไทย) (ESSO)**

เป็นบวกในระยะยาวจากการตั้งตัวของอุปทานโดยมีแรงกดดันจากกำไรในระยะสั้น ถึงแม้ว่านักลงทุนจะระมัดระวังต่อความน่าจะเป็นของกำไรที่คาดจะออกมาอ่อนแอใน 3Q22 แต่เราเชื่อว่ากำไรของ ESSO จะสามารถกลับมาเป็นบวกได้ใน 4Q22 ทั้งนี้ บริษัทเป็นผู้ได้รับประโยชน์จากการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นในไทยช่วง 4Q22 อย่างไรก็ตาม เราคิดว่าอชีพไซด์ของราคาหุ้นยังคงมีจำกัด คงค่านำเข้า คือ ราคาเป้าหมาย 12.50 บาท และเราแนะนำสลับไปลงทุน SPRC

**WHAT'S NEW**

- **อุปสงค์น้ำมันในระยะยาวยังคงแข็งแกร่ง** เราเข้าเยี่ยมชม บมจ. เอสโซ่ (ประเทศไทย) (ESSO) เมื่อสัปดาห์ที่แล้ว และได้หารือกับผู้บริหารเกี่ยวกับแนวโน้มอุตสาหกรรม และกลยุทธ์ของบริษัทโดยรวมแล้วผู้บริหารเชื่อว่าน้ำมันและก๊าซธรรมชาติยังคงมีบทบาทสำคัญในช่วงทศวรรษที่จะมาถึง และอุปสงค์โครงการจะเพิ่มขึ้น 15% จากปี 2021 ถึงปี 2050 (หมายถึงประมาณ 0.5% CAGR) โดยอุปสงค์พลังงานที่แข็งแกร่งจะมาจากภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก และละตินอเมริกา ซึ่งได้แรงหนุนจากจำนวนประชากรที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว กลุ่มอุตสาหกรรมนี้คิดเป็น 50% ของปริมาณพลังงานขั้นสุดท้ายที่ถูกใช้ไปทั้งหมด ในช่วง 5 ปี ข้างหน้า ESSO คาดว่าอุปสงค์น้ำมันจะเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วหลังวิกฤต COVID-19 ผ่านจุดพีก ขณะที่อุปทานโรงกลั่นทั่วโลกยังคงตึงตัว เนื่องจากขาดการลงทุนใหม่ และการปิดตัวอย่างถาวรกว่า 3.5 ล้านบาร์เรลต่อวันในช่วง COVID-19
- **ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนดีเซลให้สูงขึ้น** นอกจากนี้ ESSO ยังเตรียมปรับปรุงกระบวนการผลิต (de-bottlenecking) สำหรับคลังน้ำมันแก๊สโซลีนเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตแก๊สโซลีน และ run rate โรงกลั่นจากเพียง 70-75% ในปัจจุบัน (ต่ำสุดในโรงกลั่นไทย) เป็นสูงกว่า 80% ใน 1H23 อย่างไรก็ตาม ความต้องการใช้แก๊สโซลีนคาดว่าจะได้รับจากความนิยมที่เพิ่มขึ้นของรถยนต์ไฟฟ้า (EV) ในขณะที่ ESSO กล่าวว่าความต้องการแก๊สโซลีนจะทรงตัวในช่วง 30 ปีข้างหน้า โดยมีเป้าหมายที่จะเพิ่มสัดส่วนดีเซลในระยะยาวเพื่อชดเชยผลกระทบจาก EV disruption
- **ขอบเขตสถานีบริการน้ำมัน** เราเห็นด้วยกับผู้บริหารเกี่ยวกับความต้องการผลิตภัณฑ์การกลั่นในประเทศที่เป็นบวก โดยเฉพาะน้ำมันดีเซล, น้ำมันเชื้อเพลิงอากาศยาน และแก๊สโซลีน นอกจากนี้ เรายังเห็นการฟื้นตัวของกำไรที่แข็งแกร่งสำหรับธุรกิจสถานีบริการน้ำมันหลังผ่านช่วงพักของ COVID-19 เพื่อให้มีการเติบโตที่หน้าประทับใจของธุรกิจปลีกน้ำมัน ESSO ได้ทบทวนโมเดลธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน และมีความมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายจำนวนของสถานีบริการน้ำมันมากกว่า 800 แห่ง ในปี 2022 (เพิ่ม 100 สถานี จากปี 2021) อย่างไรก็ตาม ESSO ได้ตัดสินใจกำหนดขอบเขตเฉพาะสถานีบริการน้ำมัน และจัดทำธุรกิจ F&B ในสถานีบริการน้ำมันให้กับพาร์ทเนอร์ (ร่วมทุนกับ Minor Group (MINT)) รวมถึงจัดทำธุรกิจร้านสะดวกซื้อให้กับ Lotus Thailand (บริษัทย่อยของ CP group) ซึ่งน่าจะช่วยยกระดับปริมาณงาน/สถานี และผลักดัน asset churn rate ให้เร็วขึ้นเมื่อเทียบกับบริษัทผู้ค้าปลีกน้ำมันรายอื่น (Bangchak Corporation (BCP), PTG energy (PTG) และ PTT Oil and Retail Business (OR) ในมุมมองของเรา (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

**KEY FINANCIALS**

Year to 31 Dec (Btm)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	126,672	172,878	183,915	200,434	197,600
EBITDA	(7,367)	8,375	25,141	7,881	7,766
Operating profit	(9,953)	5,550	22,341	5,081	4,966
Net profit (rep./act.)	(7,911)	4,443	18,023	4,325	4,121
Net profit (adj.)	(7,911)	4,443	7,260	4,325	4,121
EPS (Bt)	(2.3)	1.3	2.1	1.2	1.2
PE (x)	n.m.	10.7	6.5	11.0	11.5
P/B (x)	3.3	2.5	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA (x)	n.m.	7.8	2.6	8.3	8.4
Dividend yield (%)	0.0	1.1	2.2	1.5	1.5
Net margin (%)	(6.2)	2.6	9.8	2.2	2.1
Net debt/(cash) to equity (%)	217.5	187.6	64.4	51.0	38.4
Interest cover (x)	(20.4)	26.9	64.5	19.7	19.8
ROE (%)	n.a.	26.5	76.3	14.8	13.2
Consensus net profit	-	-	12,121	5,747	6,134
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.60	0.75	0.67

Source: Esso Thailand, Bloomberg, UOB Kay Hian  
n.m.: not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

**HOLD**  
**(Maintained)**

Share Price	Bt13.70
Target Price	Bt12.50
Upside	-8.8%

**COMPANY DESCRIPTION**

Esso Thailand (ESSO) is Thailand's third-largest refiner in terms of capacity. ESSO runs a 174kbd refinery (16% of Thailand's refining capacity). ESSO also commands 17% market share of oil retailing in Thailand. Exxon Mobil is a controlling shareholder with 66% stake, followed by the state-owned Vayupak Fund which holds a 7.4% stake.

**STOCK DATA**

GICS sector	Energy
Bloomberg ticker:	ESSO TB
Shares issued (m):	3,460.9
Market cap (Btm):	47,413.8
Market cap (US\$m):	1,240.2
3-mth avg daily t'over (US\$m):	7.4
<b>Price Performance (%)</b>	

52-week high/low	Bt14.30/Bt7.20			
<b>1mth</b>	<b>3mth</b>	<b>6mth</b>	<b>1yr</b>	<b>YTD</b>
(0.7)	29.2	73.4	59.3	86.4

**Major Shareholders**

ExxonMobil International Holdings Inc.	66.0
NVDR	9.3
Vayupak Fund	7.4
FY22 NAV/Share (Bt)	8.10
FY22 Net Debt/Share (Bt)	5.21

**PRICE CHART**



Source: Bloomberg

**ANALYST(S)**

**Arsit Pamarant**  
+662 659 8317  
arsit@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณัดังที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้นำมาชั่งน้ำหนักหรือพิจารณาในแง่การลงทุน หรือการชั่งน้ำหนักหรือพิจารณาในแง่การลงทุนที่ปรากฏในรายงาน

### STOCK IMPACT

- **GRM ลดลงอย่างรวดเร็วใน 3Q22** หลังจากแตะระดับสูงสุดในเดือน ก.ค. Singapore GRM ซึ่งเป็น benchmark GRM ของเอเชียได้ลดลงอย่างรวดเร็วเป็น US\$7.1/bbl ใน 3Q22 (จากเฉลี่ยที่ US\$21/bbl ใน 2Q22) ส่งผลให้ gasoline crack spread ลดลงอย่างรวดเร็ว เนื่องจากสิ้นสุดฤดูการซบซึ้งในสหรัฐ, ความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจโลกตกต่ำ และการเพิ่มโควตาการส่งออกจากรองกั้นของจีน (เพื่อพยายามช่วยฟื้นฟูเศรษฐกิจในช่วงล็อกดาวน์) ซึ่งน่าจะกระทบกับ ESSO เนื่องจาก 28% ของปริมาณการผลิตเป็นแก๊สโซลีน แม้จะมี run rate ที่สูงขึ้นใน 3Q22
- **GRM อ่อนตัวลงจุดกำไรใน 3Q22** ดังที่กล่าวไว้ข้างต้น เราคาดว่า ESSO จะรายงานกำไรหลักที่ 1.6 พันลบ. ใน 3Q22 อิงจาก GRM ที่ US\$7.5/bbl และ run rate ที่ 77% อย่างไรก็ตาม เราเห็นว่าผลประกอบการใน 3Q22 อยู่ภายใต้แรงกดดันจากราคาน้ำมันที่ร่วงลงมา 23% ใน 3Q22 โดยคาดว่าจะมีผลขาดทุนสุทธิที่ 1.1 พันลบ. ใน 3Q22 สะท้อนถึงผลขาดทุนจาก inventory จำนวน 2.0 พันลบ. และผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินจำนวน 750 ลบ. ซึ่งสอดคล้องกับตัวเลขของ SPRC

### 3Q22 RESULTS PREVIEW

	3Q22F (Btm)	3Q21 (Btm)	2Q22 (Btm)	yoy % chg	qoq % chg	9M22F (Btm)	9M21 (Btm)	yoy % chg
Sales	76,853	41,070	76,092	87	1	206,636	120,567	71
GRM	2,475	N/A	8,104	N/A	(69)	12,414	N/A	N/A
Inventory gains	(1,900)	N/A	3,133	N/A	(161)	8,054	N/A	N/A
EBITDA	(1,075)	779	11,086	(238)	(110)	18,074	6,717	169
Depre.	(724)	(711)	(724)	2	(0)	(2,166)	(2,108)	3
Net Profit	(1,100)	46	8,299	(2,474)	(113)	13,098	3,693	255
EPS	(0.32)	0.01	2.40	(2,474)	(113)	3.78	1.07	255
Core profit	1,550	N/A	5,792	N/A	(73)	7,711	N/A	N/A

\* ESSO just declared market GRM since 2Q22

Source: ESSO, UOB Kay Hian

- เป็นผู้รับผลประโยชน์หลักจากการปิดโรงกลั่นในไทย เช่นเดียวกับ SPRC เราเชื่อว่า ESSO จะได้รับประโยชน์จากการปิดซ่อมบำรุงของ IRPC และ PTTGC ใน 4Q22 โดยเราคาดว่า run rate จะเพิ่มขึ้นเป็น 80% ใน 4Q22

### EARNINGS REVISION/RISK

- ไม่มี

### VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ ถือด้วยราคาเป้าหมายที่ 12.50 บาท** อิง P/E 2023F ที่ 10.0 เท่า ซึ่งหมายถึง -1.0SD ของ regional peers เราเชื่อว่าอัตราของราคาหุ้นมีจำกัด และกำไรได้ผ่านจุดพีคไปแล้ว

### SHARE PRICE CATALYST

- 3Q22: คาดความต้องการในประเทศฟื้นตัว
- ต.ค. 22: ฤดูเฮอริเคนในสหรัฐ

### OPERATING STATISTICS

	3Q22	3Q21	2Q22
GRM (US\$/bbl)	7.5	N/A	19.4
Inventory gain	(4.4)	N/A	7.5
Run rate (KBD)	3.1	4.0	26.9

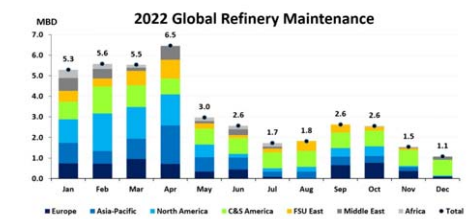
Source: UOB Kay Hian

### SINGAPORE GRM



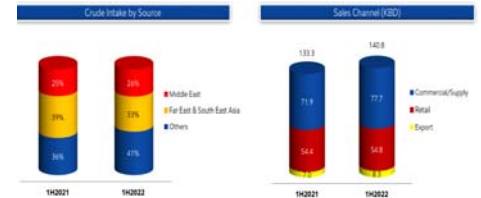
Source: UOB Kay Hian

### GLOBAL REFINERY MAINTENANCE



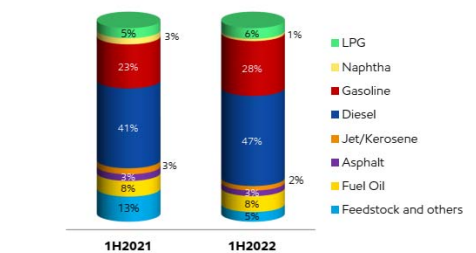
Source: TOP

### CRUDE SOURCE AND SALES CHANNELS



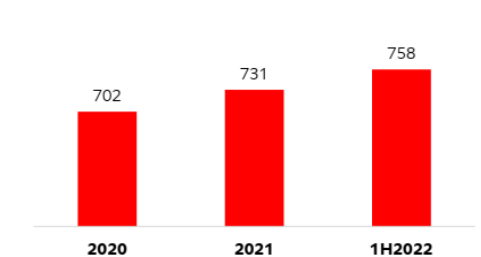
Source: ESSO

### PRODUCTION YIELD



Source: ESSO

### NO. OF SERVICE STATIONS



Source: ESSO

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในด้านต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Net turnover	172,878	183,915	200,434	197,600
EBITDA	8,375	25,141	7,881	7,766
Deprec. & amort.	2,825	2,800	2,800	2,800
EBIT	5,550	22,341	5,081	4,966
Total other non-operating income	29	180	180	180
Associate contributions	227	400	547	400
Net interest income/(expense)	(311)	(390)	(400)	(392)
Pre-tax profit	5,495	22,531	5,408	5,154
Tax	(1,051)	(4,506)	(1,082)	(1,031)
Minorities	(1)	(2)	(2)	(2)
Net profit	4,443	18,023	4,325	4,121
Net profit (adj.)	4,443	7,260	4,325	4,121

## CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Operating	1,191	21,783	6,027	8,273
Pre-tax profit	5,495	22,531	5,408	5,154
Tax	(1,051)	(4,506)	(1,082)	(1,031)
Deprec. & amort.	2,825	2,800	2,800	2,800
Working capital changes	(5,364)	(106)	(1,049)	1,351
Non-cash items	(1)	(2)	(2)	(2)
Other operating cashflows	(714)	1,066	(49)	1
Investing	(1,786)	(1,755)	(1,220)	(1,201)
Capex (growth)	(1,780)	(1,500)	(1,200)	(1,201)
Investments	(34)	(58)	0	0
Others	29	(197)	(20)	0
Financing	1,135	(13,013)	(3,360)	(7,728)
Dividend payments	0	(9,011)	(2,162)	(2,060)
Issue of shares	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Proceeds from borrowings	1,135	(4,001)	(1,198)	(5,667)
Others/interest paid	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Net cash inflow (outflow)	540	7,015	1,446	(656)
Beginning cash & cash equivalent	262	802	7,817	9,263
Ending cash & cash equivalent	802	7,817	9,263	8,608

## BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022F	2023F	2024F
Fixed assets	23,706	22,406	20,806	19,207
Other LT assets	12,565	9,200	9,270	9,270
Cash/ST investment	802	7,817	9,263	8,608
Other current assets	32,983	25,800	27,350	28,000
Total assets	70,055	65,223	66,689	65,084
ST debt	35,579	24,616	23,418	21,000
Other current liabilities	6,429	6,102	6,603	6,604
LT debt	1,249	1,249	1,249	0
Other LT liabilities	7,589	5,202	5,203	5,204
Shareholders' equity	19,201	28,046	30,208	32,269
Minority interest	7	7	7	7
Total liabilities & equity	70,055	65,223	66,689	65,084

## KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	4.8	13.7	3.9	3.9
Pre-tax margin	3.2	12.3	2.7	2.6
Net margin	2.6	9.8	2.2	2.1
ROA	6.8	26.6	6.6	6.3
ROE	26.5	76.3	14.8	13.2
<b>Growth</b>				
Turnover	36.5	6.4	9.0	(1.4)
EBITDA	n.a.	200.2	(68.7)	(1.5)
Pre-tax profit	n.a.	310.0	(76.0)	(4.7)
Net profit	n.a.	305.6	(76.0)	(4.7)
Net profit (adj.)	n.a.	63.4	(40.4)	(4.7)
EPS	n.a.	63.4	(40.4)	(4.7)
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	65.7	48.0	44.9	39.4
Debt to equity	191.8	92.2	81.7	65.1
Net debt/(cash) to equity	187.6	64.4	51.0	38.4
Interest cover (x)	26.9	64.5	19.7	19.8

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปที่สามารถเข้าถึงได้ 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 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 ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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