

### บมจ.ไทยออยล์ (TOP)

**TOP** รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ต่ำกว่าที่เราและ Consensus คาด, คาดแนวโน้ม 1Q23 ฟื้นตัว

**TOP** รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 อยู่ที่ 147 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เราและ Consensus คาด โดยใน 4Q22 บริษัทรายงานค่าการกลั่นที่แข็งแกร่ง แต่ถูกลดทอนด้วย Stock loss จำนวนมาก ภาพรวมกำไรสุทธิปี 2022 อยู่ที่ 32.7 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 160%yoy แม้เราจะมีมุมมองเป็นบวกต่อผลประกอบการ 1Q23 แต่เรายังคงกังวลต่อการปรับขึ้นของ Crude Premium จะเป็นปัจจัยกดดันค่าการกลั่นในระยะต่อไป ทำให้เรายังชอบกลุ่มปิโตรเคมีมากกว่า โดยเลือก PTTGC และ IRPC เป็นหุ้นเด่น เนื่องจากได้ประโยชน์โดยตรงจากการที่จีนเปิดประเทศ และผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ แนะนำ ถือ ราคาเป้าหมาย 51 บาท

#### 4Q22 EARNINGS RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	4Q21 (Btm)	3Q22 (Btm)	4Q22 (Btm)	yoy. % chg	qoq % chg	2021	2022	yoy % chg
Sales and revenue	108,338	127,901	125,426	16%	-2%	345,496	529,589	53%
COGS	104,651	120,274	113,869			334,950	481,137	
SG&A	1,112	908	1,691			3,056	4,182	
EBITDA	4,505	8,569	11,923	165%	39%	14,914	52,014	249%
Gain (Loss) from affiliate	225	-294	-138			1,675	-513	
Income taxes	1,108	-156	-108			2,097	8,918	
Norm. Income	686	5,854	9,049	1219%	55%	4,184	31,404	651%
Extraordinary item	4,347	-5,843	-8,902			8,394	1,264	
Net Income	5,033	12	147	-97%	1154%	12,578	32,668	160%
EPS	2.47	0.01	0.07			6.17	16.01	
Gross Profit Margin	3.4%	6.0%	9.2%			3.1%	9.1%	
EBITDA Margin	4.2%	6.7%	9.5%			4.3%	9.8%	
SG&A Exp. / Sales	1.0%	0.7%	1.3%			0.9%	0.8%	
Net profit margin	4.6%	0.0%	0.1%			3.6%	6.2%	

Source: TOP, UOB Kay Hian

#### RESULTS

● บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 อยู่ที่ 147 ล้านบาท (3Q22; กำไรสุทธิ 12 ล้านบาท, 4Q21; กำไรสุทธิ 5,033 ล้านบาท) ผลประกอบการฟื้นตัว qoq เป็นผลมาจาก Market GIM ที่ปรับเพิ่มมาอยู่ที่ 11.1 เหรียญต่อบาร์เรล (3Q22; 8.8 เหรียญต่อบาร์เรล, 4Q21; 7.0 เหรียญต่อบาร์เรล) มาจาก a) ค่าการกลั่นน้ำมันดีเซลที่ปรับเพิ่ม และต้นทุนน้ำมันดิบที่ลดลง ตาม Crude Premium ของน้ำมัน Murban และ Arab Light ที่ลดลง และ b) ธุรกิจโรงแม่เหล็ก ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ จากความต้องการที่เพิ่มขึ้นในกลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องนุ่งห่มและบรรจุภัณฑ์ขวดน้ำดื่มที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล การฟื้นตัวของ 2 ธุรกิจหลัก เพียงพอดชดเชยกำไรจากธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นและน้ำมันเตาปรับลดลง ตามการผลิตที่ลดลง เนื่องจากบริษัทมีการหยุดซ่อมหน่วยผลิตตามแผน อย่างไรก็ตามบริษัทรายงาน Accounting GIM ใน 4Q22 เพียง 1.5 เหรียญต่อบาร์เรล (3Q22; -0.7 เหรียญต่อบาร์เรล, 4Q21; 9.9 เหรียญต่อบาร์เรล) เป็นผลจากการรับรู้ Stock loss ที่มากถึง 9,178 ล้านบาท (3Q22; ขาดทุน 9,238 ล้านบาท, 4Q21; กำไร 2,311 ล้านบาท) (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Net turnover	345,496	529,589	399,516	425,125	448,501
EBITDA	16,050	52,877	20,901	26,471	28,348
Operating profit	8,626	45,133	12,716	18,165	19,932
Net profit (rep./act.)	12,578	32,668	9,436	14,336	16,077
Net profit (adj.)	4,184	31,404	9,436	14,336	16,077
EPS (Bt)	1.1	14.1	4.2	6.4	7.2
PE (x)	53.4	4.0	13.3	8.8	7.8
P/B (x)	1.8	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	14.8	4.5	11.3	8.9	8.4
Dividend yield (%)	4.6	4.6	3.6	3.6	4.0
Net margin (%)	3.6	6.2	2.4	3.4	3.6
Net debt/(cash) to equity (%)	95.3	84.4	68.7	60.6	53.9
Interest cover (x)	4.5	13.7	6.0	7.7	8.9
ROE (%)	10.4	23.2	5.9	8.6	9.1
Consensus net profit	-	-	33,823	13,209	13,150
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.28	1.09	1.22

Source: TOP, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูอียู เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### HOLD

(Maintained)

Share Price	Bt56.25
Target Price	Bt51.00
Upside	-9.3%

#### COMPANY DESCRIPTION

TOP is an oil refinery company. It also produces oil related products including LPG, Kerosene, fuel oil and chemicals..

#### STOCK DATA

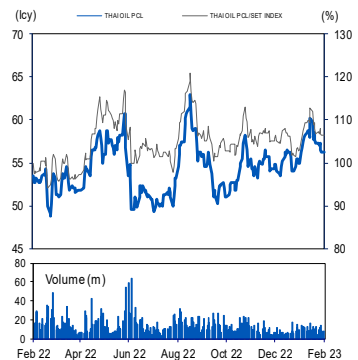
GICS sector	Energy
Bloomberg ticker:	TOP TB
Shares issued (m):	2,233.8
Market cap (Btm):	125,653.3
Market cap (US\$m):	3,717.2
3-mth avg daily t'over (US\$m):	16.2
Price Performance (%)	
52-week high/low	Bt63.00/Bt48.75

1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
1.4	3.2	7.7	5.1	0.0

#### Major Shareholders

	%
PTT	49.1
NVDR	4.5
HSBC (Singapore) Nominees Pte. Ltd.	2.6
FY23 NAV/Share (Bt)	72.47
FY23 Net Debt/Share (Bt)	49.80

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST(S)

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

**Benjaphol Suthwanish**  
+662 659 8301  
benjaphol@uobkayhian.co.th

## Company Results

Monday, 13 February 2023

### 4Q22 AND 2022: KEY PERFORMANCE

Key performance	4Q21	3Q22	4Q22	yoy % chg	qoq % chg	2021	2022	yoy % chg
Avg. Fx (Bt per US\$)	33.4	36.4	36.4	9%	0%	32.0	35.1	10%
Dubai (US\$ per bbl)	78.4	96.9	84.9	8%	-12%	69.2	96.3	39%
Nameplate capacity (KBD)	275	275	275	0%	0%	275	275	0%
Actual Capacity (KBD)	300	286	283	-6%	-1%	277	294	6%
Refinery Utilization	109%	104%	103%	-6%	-1%	101%	107%	6%
Market GRM (US\$ per bbl)	5.4	6.7	9.3	72%	39%	2.2	12.0	445%
Market GIM (US\$ per bbl)	7.0	8.8	11.1	59%	26%	5.5	13.4	144%

Source: TOPII, UOB Kay Hian

- ใน 4Q22 บริษัทรายงาน Market GRM อยู่ที่ 9.3 เหรียญต่อบาร์เรล (3Q22; 6.7 เหรียญต่อบาร์เรล, 4Q21; 5.4 เหรียญต่อบาร์เรล) เนื่องจากส่วนต่างราคาดีเซลที่แข็งแกร่ง ขณะที่ต้นทุนน้ำมันดิบเข้าถังกาลีนที่ลดลง เป็นปัจจัยหนุนค่าการกลั่น อย่างไรก็ตามราคาหน้าถังกาลีนที่ลดลง ทำให้บริษัทมี Stock loss มากถึง 9.7 เหรียญต่อบาร์เรล (3Q22; Stock loss 9.6 เหรียญต่อบาร์เรล, 4Q21; Stock Gain 2.9 เหรียญต่อบาร์เรล) ธุรกิจการกลั่น รายงาน EBITDA 846 ล้านบาท (3Q22; ขาดทุน 3 พันล้านบาท, 4Q21; กำไร 4.1 พันล้านบาท) เมื่อรวมกับผลขาดทุนจาก Hedging และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้ธุรกิจโรงกลั่นมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 279 ล้านบาท (3Q22; ขาดทุน 1.3 พันล้านบาท, 4Q21; กำไร 3.9 พันล้านบาท)
- ราคาปิโตรเคมีลดลงจากความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจ แต่ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปรับเพิ่มจาก Demand ที่แข็งแกร่ง โดยใน 4Q22 ราคาพาราไซลีน ปรับลดลง qoq จากความกังวลต่อภาพรวมเศรษฐกิจกดดันราคาน้ำมันดิบใน 4Q22 แต่ทำให้ต้นทุนผลิตลดลง ประกอบกับความต้องการใช้ในภูมิภาคที่แข็งแกร่งในธุรกิจเสื้อผ้า และบรรจุภัณฑ์ในช่วงปลายปี ส่งผลให้ส่วนต่างราคาพาราไซลีนปรับเพิ่มขึ้น บริษัทรายงานส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ 45 เหรียญต่อบาร์เรล (3Q22; 7 เหรียญต่อบาร์เรล, 4Q21; 19 เหรียญต่อบาร์เรล) และรายงาน EBITDA อยู่ที่ 598 ล้านบาท (3Q22; กำไร 31 ล้านบาท, 4Q21; กำไร 695 ล้านบาท)
- บริษัทรายงานกำไรสุทธิปี 2022 อยู่ที่ 32,668 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 160% yoy โดยบริษัทมี Market GIM อยู่ที่ 13.4 เหรียญต่อบาร์เรล (2021; 5.5 เหรียญต่อบาร์เรล) รวมไปถึงกำไรพิเศษจาก a) Stock Gain จำนวน 3,613 ล้านบาท (2021; Stock gain 15,395 ล้านบาท) b) Hedging Loss จำนวน 15,841 ล้านบาท และ c) กำไรจากการขาย GPSC จำนวน 12,880 ล้านบาท (หลังหักภาษี รวมกำไรจากการจัดประเภทเงินลงทุนใน GPSC)

### STOCK IMPACT

- ค่าการกลั่นปรับเพิ่มขึ้น qoq และ yoy ค่าการกลั่นตลาดสิงคโปร์ 1Q23 qtd อยู่ที่ 9.95 เหรียญต่อบาร์เรล (4Q22; 6.29 เหรียญต่อบาร์เรล, 1Q22; 7.96 เหรียญต่อบาร์เรล) โดยได้รับแรงหนุนจาก (1) การเปิดประเทศและการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ของจีน โดยเริ่มมาตั้งแต่ 8 ม.ค. ราคาตัวเงินจะกลับมาสู่ระดับก่อนเกิดสถานการณ์โควิด-19 ได้ภายใน เม.ย. 23 โดยข้อมูลจาก Bloomberg ล่าสุด เราเห็นกิจกรรมการเดินทางในจีนที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจำนวนเที่ยวบินในประเทศที่อยู่ในระดับใกล้เคียงก่อนเกิดสถานการณ์โควิด-19 แม้จีนจะยังมีการส่งออกผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสูงในเดือน ม.ค. แต่เราเชื่อว่าความต้องการใช้ในประเทศที่เพิ่มขึ้น จะทำให้การส่งออกผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมจากจีนทยอยปรับลดลงในช่วงที่เหลือของปี 2023 และ (2) อุปทานน้ำมันดีเซลที่คาดว่าจะลดลง ผลจากการที่กลุ่มสหภาพยุโรปยกเลิกการนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูปจากรัสเซีย แม้รัสเซียจะสามารถหาตลาดส่งออกทดแทนได้ แต่เราเชื่อว่าผลจากปัจจัยดังกล่าว จะยังทำให้อุปทานน้ำมันดีเซลลดลง 3-4 แสนบาร์เรลต่อวัน
- ปิโตรเคมียังมี Demand หนุนระยะสั้น การผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ และการเปิดประเทศของจีน เป็นปัจจัยหนุน Demand ปีโตเรเคมี โดยส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีในช่วง 1Q22 qtd ปรับเพิ่มขึ้น ขณะที่ความต้องการใช้ปิโตรเคมีในปี 2023 คาดการณ์ว่าจะเติบโตในผลิตภัณฑ์เบนซิน (+63% yoy) HDPE (+17% yoy) และ PP (+27% yoy) โดยจีนและอินเดียยังถูกคาดการณ์เป็นผู้นำเข้าปิโตรเคมีหลักของโลกในปี 2023 อย่างไรก็ตามปัจจัยเสี่ยงต่อภาพรวมธุรกิจปิโตรเคมียังคงอยู่ที่กำลังผลิตที่เพิ่มขึ้น

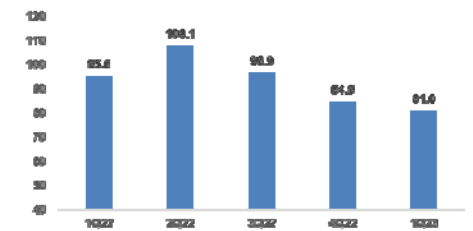
### EARNINGS REVISION/RISK

- ไม่มีการปรับประมาณการ

### VALUATION/RECOMMENDATION

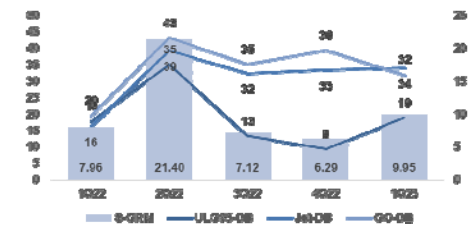
- เราแนะนำ ถือ ราคาเป้าหมาย 51 บาท (ประเมินจากวิธี 12x PE'2023) แม้เราจะมีมุมมองเป็นบวกต่อผลประกอบการ 1Q23 แต่เรายังคงกังวลต่อการปรับขึ้นของ Crude Premium จะเป็นปัจจัยกดดันค่าการกลั่นในระยะต่อไป ทำให้เราจึงชอบกลุ่มปิโตรเคมีมากกว่า โดยเลือก PTTGC และ IRPC เป็นหุ้นเด่น เนื่องจากได้ประโยชน์โดยตรงจากการที่จีนเปิดประเทศ และผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์

### DUBAI CRUDE OIL PRICE (US\$/BBL)



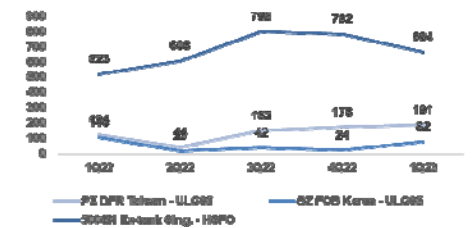
Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

### S-GRM AND PETROLEUM SPREAD (US\$/BBL)



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

### PETROCHEMICAL SPREAD (US\$/TONNE)



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

### 4Q22 & 2022 PERFORMANCE

Gross Refining Margin - GRM					
	\$/bbl	Q3/22	Q4/22	FY/21	FY/22
Market GRM		6.7	9.3	2.2	12.0
Stock Gain/(Loss)		(9.6)	(9.7)	4.7	1.0
Accounting GRM		(2.9)	(0.3)	6.9	13.0

Gross Integrated Margin - GIM					
		Q3/22	Q4/22	FY/21	FY/22
Aromatics & LAB	0.2	0.8	1.7	0.4	
Lube base	1.9	1.0	1.6	1.1	
Market GIM	8.8	11.1	5.5	13.4	
Accounting GIM	(0.7)	1.5	10.1	14.3	

Source: TOP

## Company Results

Monday, 13 February 2023

### PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2022	2023F	2024F	2025F
Net turnover	529,589	399,516	425,125	448,501
EBITDA	52,877	20,901	26,471	28,348
Deprec. & amort.	7,744	8,185	8,306	8,416
EBIT	45,133	12,716	18,165	19,932
Associate contributions	(513)	3,168	3,800	3,990
Net interest income/(expense)	(3,860)	(3,503)	(3,430)	(3,180)
Pre-tax profit	42,024	12,381	18,535	20,742
Tax	(8,918)	(2,476)	(3,707)	(4,148)
Minorities	(438)	(469)	(492)	(517)
Net profit	32,668	9,436	14,336	16,077
Net profit (adj.)	31,404	9,436	14,336	16,077

### BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2022	2023F	2024F	2025F
Fixed assets	206,476	210,042	213,146	215,971
Other LT assets	84,277	36,598	36,854	37,088
Cash/ST investment	43,919	61,509	66,109	49,965
Other current assets	109,909	67,771	71,582	75,429
<b>Total assets</b>	<b>444,581</b>	<b>375,920</b>	<b>387,691</b>	<b>378,453</b>
ST debt	4,736	2,500	22,500	22,500
Other current liabilities	98,937	36,406	39,840	42,725
LT debt	172,765	170,265	147,765	125,265
Other LT liabilities	9,486	3,995	4,251	4,485
Shareholders' equity	158,268	161,896	171,986	181,612
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>444,581</b>	<b>375,920</b>	<b>387,691</b>	<b>378,453</b>

### CASH FLOW

Year to 31 Dec (Btm)	2022	2023F	2024F	2025F
<b>Operating</b>	<b>43,251</b>	<b>(1,960)</b>	<b>22,756</b>	<b>24,047</b>
Pre-tax profit	42,024	12,381	18,535	20,742
Tax	(8,918)	(2,476)	(3,707)	(4,148)
Deprec. & amort.	7,744	8,185	8,306	8,416
Working capital changes	13,384	(20,050)	(377)	(962)
Other operating cashflows	(10,984)	0	0	0
<b>Investing</b>	<b>(9,049)</b>	<b>30,437</b>	<b>(11,411)</b>	<b>(11,240)</b>
Investments	(31,929)	(11,751)	(11,411)	(11,240)
Others	22,880	42,188	0	0
<b>Financing</b>	<b>(20,253)</b>	<b>(10,544)</b>	<b>(6,746)</b>	<b>(28,951)</b>
Dividend payments	(8,547)	(5,808)	(4,246)	(6,451)
Issue of shares	0	0	0	0
Proceeds from borrowings	(11,706)	(4,736)	(2,500)	(22,500)
Others/interest paid	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>13,949</b>	<b>17,933</b>	<b>4,600</b>	<b>(16,144)</b>
<b>Beginning cash &amp; cash equivalent</b>	<b>30,039</b>	<b>43,576</b>	<b>61,509</b>	<b>66,109</b>
Changes due to forex impact	(69)	0	0	0
<b>Ending cash &amp; cash equivalent</b>	<b>43,919</b>	<b>61,509</b>	<b>66,109</b>	<b>49,965</b>

### KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2022	2023F	2024F	2025F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	10.0	5.2	6.2	6.3
Pre-tax margin	7.9	3.1	4.4	4.6
Net margin	6.2	2.4	3.4	3.6
ROA	8.1	2.3	3.8	4.2
ROE	23.2	5.9	8.6	9.1
<b>Growth</b>				
Turnover	53.3	(24.6)	6.4	5.5
EBITDA	229.5	(60.5)	26.6	7.1
Pre-tax profit	178.3	(70.5)	49.7	11.9
Net profit	159.7	(71.1)	51.9	12.1
Net profit (adj.)	650.6	(70.0)	51.9	12.1
EPS	1,234.0	(70.0)	51.9	12.1
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	52.8	51.5	49.6	44.6
Debt to equity	112.2	106.7	99.0	81.4
Net debt/(cash) to equity	84.4	68.7	60.6	53.9
Interest cover (x)	13.7	6.0	7.7	8.9

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 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 อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาฯ ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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