

บมจ. ไทยออยล์ (TOP)

คาดการณ์ไตรมาส 1Q23 ฟิ้นตัว แต่ธุรกิจเริ่มกลับมามีปัจจัยเสี่ยง

จากการเข้าฟังผู้บริหารในงานประชุมนักวิเคราะห์ที่เมื่อวานนี้ เรายังมีมุมมองเป็นบวกต่อราคาน้ำมันดิบ ขณะที่ธุรกิจโรงกลั่นและอะโรเมติกส์ มีปัจจัยหนุนเพียงระยะสั้น โดยความเสี่ยงหลักยังคงอยู่ที่ต้นทุนผลิตและกำลังผลิตใหม่ที่มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น ด้านโครงการ CFP มีความคืบหน้า 90% คาดเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ได้ปลายปี 2024 แม้เราจะมีมุมมองเป็นบวกต่อกำไรสุทธิใน 1Q23 แต่ยังมีปัจจัยเสี่ยงที่รออยู่ข้างหน้า ทำให้เราคงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมาย 51.00 บาท โดยเรายังชอบ PTEP PTTGC และ IRPC เนื่องจากเป็นผู้ได้รับประโยชน์จากการเปิดประเทศของจีน

WHAT'S NEW

- **ตลาดน้ำมันดิบ มีความสมตลมากขึ้นในปี 2023** ปี 2023 ตลาดน้ำมันดิบจะอยู่ในภาวะอุปทานส่วนเกินเล็กน้อย รายงาน Oil Market Report ล่าสุด (เดือน ก.พ. 2023) ของ The Energy Information Administration (EIA) คาดว่าตลาดน้ำมันในปี 2023 มีอุปทานส่วนเกินเพียง 0.6 ล้านบาร์เรลต่อวัน (ปี 2023 คาดว่าความต้องการใช้น้ำมันดิบจะอยู่ที่ 100.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้น 1.1 ล้านบาร์เรลต่อวัน ขณะที่อุปทานคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 1.2 ล้านบาร์เรลต่อวัน อยู่ที่ 101.1 ล้านบาร์เรลต่อวัน) โดยอุปทานน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้นมากมาจากการผลิตของสหรัฐ ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่กลุ่ม OPEC ยังคงดำเนินนโยบายการปรับลดกำลังผลิต เพื่อรักษาสมดุลของตลาด ในปี 2023 คาดว่าความต้องการใช้น้ำมันดิบจากจีนจะอยู่ที่ 15.8 ล้านบาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้น 0.7 ล้านบาร์เรลต่อวัน จากนโยบายเปิดประเทศ และการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์จะจำกัด Downside ของราคาน้ำมันดิบ
- **ค่าการกลั่นของ TOP ใน 1Q23 ปรับเพิ่ม 40¢ แต่ต้องระวังการปรับขึ้นของต้นทุน** ค่าการกลั่นของ TOP ในช่วง 1Q23 ได้รับแรงหนุนจากความตึงเครียดน้ำมันเบนซินที่เพิ่มขึ้นจากกิจกรรมทางด้านเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น และการส่งออกน้ำมันเบนซินจากจีนที่ลดลง ทำให้ค่าการกลั่นน้ำมันเบนซิน ในช่วง 1Q23 qtd อยู่ที่ 18.68 เหรียญต่อบาร์เรล เพิ่มขึ้น 99% qoq และเพิ่มขึ้น 5% yoy อย่างไรก็ตามปัจจัยเสี่ยงที่จะกลับมากดดันค่าการกลั่นในระยะต่อไปมาจาก (1) ความต้องการใช้น้ำมันในกลุ่ม Middle Distillate ที่ลดลง หลังผ่านฤดูกาลหนาว และฤดูการท่องเที่ยว (2) การส่งออกน้ำมันดีเซลจากจีนในช่วง 1H23 ที่ยังอยู่ในระดับสูง (3) กำลังกลั่นใหม่จากจีนและตะวันออกกลาง ที่จะเริ่มผลิตในช่วง 1H23 ที่คาดว่าจะมีกำลังกลั่นใหม่เพิ่มขึ้นกว่า 1.25 ล้านบาร์เรลต่อวัน และ (4) การปรับขึ้นของ Crude Premium จากกำลังกลั่นที่ลดลงในรัสเซีย ซึ่งจะทำให้ต้นทุนน้ำมันดิบเข้ากลั่นปรับเพิ่มขึ้น
- **การฟื้นตัวของส่วนต่างราคาอะโรเมติกส์ เป็นเพียงปัจจัยบวกระยะสั้น** ส่วนต่างราคาอะโรเมติกส์ ในช่วงต้นปี 2023 กลับมาฟื้นตัว จากผลของการเริ่มดำเนินการผลิตของกลุ่มธุรกิจ Downstream รวมไปถึงโรงงานอะโรเมติกส์ขนาดใหญ่ในภูมิภาคที่ยังมีการหยุดซ่อม แต่ภาพรวมธุรกิจในปี 2023 ยังมีปัจจัยเสี่ยงจากกำลังผลิตใหม่ในเอเชียแปซิฟิก และตะวันออกกลาง ปรับเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะโรงงานพาราไซลีนใหม่ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 6 ล้านตัน ในปี 2023 ขณะที่ภาพของ Demand ปรับเพิ่มเพียง 1.6 ล้านตัน ทำให้เราคาดว่าปี 2023 ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์ยังคงมีความผันผวนสูง (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)	53.6	4.0	13.4	8.8	7.9
P/B (x)	1.8	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	14.8	4.5	11.4	9.0	8.4
Dividend yield (%)	4.6	4.6	3.5	3.5	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	-	-	13,285	13,446	19,101
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.71	1.07	0.84

Source: Thai Oil, Bloomberg, UOB Kay Hian

HOLD (Maintained)

Share Price	Bt56.50
Target Price	Bt51.00
Upside	-9.7%

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):	126,211.7
Market cap (US\$m):	3,677.2
3-mth avg daily t'over (US\$m):	15.5
Price Performance (%)	

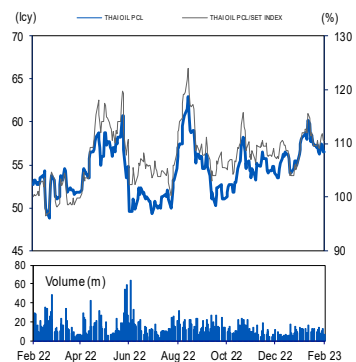
52-week high/low Bt63.00/Bt48.75

1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
2.7	4.1	3.7	7.1	0.4

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลสั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้นำมาชั่งน้ำหนักหรือยืนยันการชั่งน้ำหนักหรือการชั่งน้ำหนักหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## Company Update

Thursday, 16 February 2023

### STOCK IMPACT

- **คาดการณ์ราคารัฐวิ 1Q23 พื้นตัว qoq** เนื่องจากผลกระทบจากรายการพิเศษที่ลดลง เราคาดว่า ราคา น้ำมันดิบที่มีความผันผวนลดลง และการปรับเพิ่มขึ้นของค่าการกลั่น จะทำให้ผลประกอบการ 1Q23 มีผลขาดทุนจากรายการพิเศษลดลง โดยใน 4Q22 บริษัทมีผลขาดทุนจาก Stock และ Hedging รวม 5,669 ล้านบาท ด้านกำไรปกติ มีปัจจัยบวกจาก (1) การปรับเพิ่มขึ้นของค่าการกลั่น โดยในช่วง 1Q23 qtd ค่าการกลั่นตลาดสิงคโปร์ อยู่ที่ 9.95 เหรียญต่อบาร์เรล (4Q22; 6.3 เหรียญต่อบาร์เรล , 1Q22; 7.96 เหรียญต่อบาร์เรล) จากความต้องการน้ำมันเบนซินและน้ำมันเครื่องบินที่เพิ่มขึ้น จากกิจกรรมทางด้านเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะภาคขนส่งและการท่องเที่ยว และ (2) ส่วนต่าง ราคาพาราไซลีนและเบนซินที่ปรับเพิ่มที่ 8% qoq และ 249% qoq ตามลำดับ ตามความต้องการใช้ในภูมิภาคที่เพิ่มขึ้น สะท้อนจากอัตราผลิตของโรงงาน PTA ที่เพิ่มขึ้น รวมไปถึงการหยุดซ่อมโรงงาน พาราไซลีนของ Exxon ในช่วงต้นเดือน ก.พ.
- **โครงการ CFP จะเริ่มรับรู้รายได้เต็มปี ในปี 2025** ผู้บริหารเชื่อมั่นโครงการ CFP จะสามารถเริ่ม ดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ได้ปลายปี 2024 (รับรู้รายได้เต็มปี ในปี 2025) โดยปัจจุบันโครงการ CFP มีความคืบหน้าไปกว่า 90% ผู้บริหารคาดว่า การก่อสร้างจะแล้วเสร็จภายในปี 2023 โครงการ CFP จะทำให้บริษัทมีค่าการกลั่นเพิ่มขึ้น 4-5 เหรียญต่อบาร์เรล จากต้นทุนน้ำมันที่ลดลง และเพิ่ม มูลค่าผลิตภัณฑ์ด้วยหน่วยเพิ่มคุณภาพน้ำมัน (Residue Hydrocracking Unit: RHCU) ที่สามารถ แปลงน้ำมันเตาเป็นน้ำมันดีเซลและน้ำมันอากาศยานที่มีมูลค่าสูง

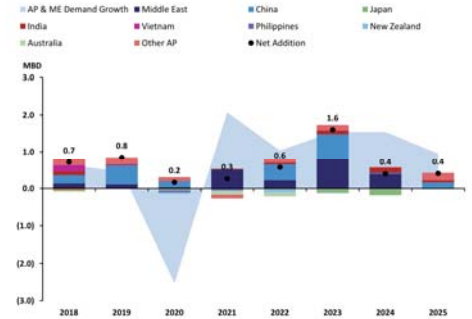
### EARNINGS REVISION/RISK

- **ไม่มีมีการปรับประมาณการ**

### VALUATION/RECOMMENDATION

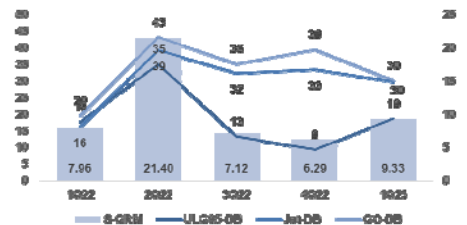
- **เราแนะนำ ถือ ราคาเป้าหมาย 51 บาท (ประเมินจากวิธี 12x PE'2023)** แม้เราจะมีมุมมอง เป็นบวกต่อผลประกอบการ 1Q23 แต่เรายังคงกังวลต่อการปรับขึ้นของ Crude Premium จะเป็น ปัจจัยกดดันค่าการกลั่นในระยะต่อไป รวมไปถึงกำลังผลิตใหม่ที่เพิ่มขึ้นในช่วงปลาย 1Q23 จะ กลับมาเป็นปัจจัยกดดันส่วนต่างราคาอะโรเมติกส์ ทำให้เรายังชอบกลุ่มปิโตรเคมีมากกว่า โดยเลือก PTTGC และ IRPC เป็นหุ้นเด่น เนื่องจากได้ประโยชน์โดยตรงจากการที่เงินเปิดประเทศ และผ่อน คลายมาตรการล็อกดาวน์

### AP/ME EFFECTIVE CDU ADDITION VS ADDITIONAL DEMAND



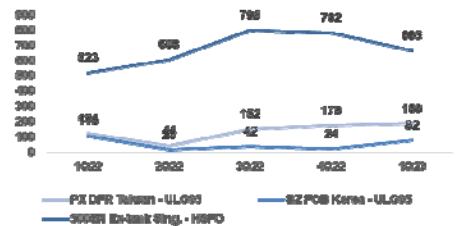
Source: Thai Oil

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



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

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



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง ความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## 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)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>42,024</b>	<b>12,381</b>	<b>18,535</b>	<b>20,742</b>
Tax	(8,918)	(2,476)	(3,707)	(4,148)
Minorities	(438)	(469)	(492)	(517)
<b>Net profit</b>	<b>32,668</b>	<b>9,436</b>	<b>14,336</b>	<b>16,077</b>
Net profit (adj.)	31,404	9,436	14,336	16,077

## 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>

## 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>

## 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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 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) 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 เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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