

บมจ. ไทยออยล์ (TOP)

มีมุมมองเป็นบวกต่อค่าการกลั่นใน 2H24

เราคาดว่าค่าการกลั่นและส่วนต่างราคาพาราไซลีนในช่วง 2H24 มีแนวโน้มฟื้นตัว เป็นผลมาจาก Demand น้ำมันสำเร็จรูปที่เพิ่มขึ้น รวมไปถึงปัญหาด้านอุปทานที่ลดลงของตลาดพาราไซลีน ทำให้เรามีมุมมองเป็นบวกต่อแนวโน้มกำไรปกติ 3Q24 ที่คาดว่าจะฟื้นตัว 40% ด้านโครงการ CFP ปัจจุบันมีความคืบหน้า 97% ผู้บริหารยังเชื่อมั่นว่าจะปฏิบัติตามแผน แต่เรามองว่ายังมีความท้าทาย เรายังคงติดตามประเด็นดังกล่าวอย่างใกล้ชิด แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 68 บาท

WHAT'S NEW

- **ค่าการกลั่นฟื้นตัว.** ค่าการกลั่น 3Q24 qtd อยู่ที่ 5.00 เหรียญต่อบาร์เรล (เทียบกับ 2Q24 ที่ 3.53 เหรียญต่อบาร์เรล และ 3Q23 ที่ 9.51 เหรียญต่อบาร์เรล) แม้ค่าการกลั่นของน้ำมันเบนซินจะทรงตัว 40% จากอุปทานที่ยังอยู่ในระดับสูง แต่ค่าการกลั่นของน้ำมันดีเซลและน้ำมันเครื่องบินปรับเพิ่ม 7% qoq และ 11% qoq ตามลำดับ ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากปริมาณสำรองน้ำมันดีเซลในสหรัฐและยุโรปที่อยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี การนำเข้าน้ำมันดีเซลที่เพิ่มขึ้นของยุโรป และพฤติกรรมการเดินทางที่เปลี่ยนแปลงของสหรัฐ ทำให้เรามีมุมมองเป็นบวกต่อค่าการกลั่นใน 2H24
- **ตลาดน้ำมันอยู่ในภาวะสมดุล.** ระยะเวลาที่ราคาน้ำมันดิบยังได้ปัจจัยบวกจากมติของ OPEC ในการขยายเวลาการปรับลดกำลังผลิต 2.2 MBD ไปสิ้นสุด 3Q24 ขณะที่ภาพของ Demand ยังแข็งแกร่ง โดย Market Consensus ประเมินว่า Demand น้ำมันดิบใน 2H24 จะเพิ่มขึ้น 1.7 MBD เมื่อเทียบกับ 1H24 ประกอบกับประเด็นด้าน Geopolitics ที่ยังไม่คลี่คลาย อย่างไรก็ตามมาตรการปรับลดกำลังผลิต 2.2 MBD ที่จะสิ้นสุด 3Q24 จะเพิ่มแรงกดดันด้านอุปทานต่อตลาดน้ำมันดิบใน 4Q24 ประกอบกับภาพรวมเศรษฐกิจที่ยังมีความไม่แน่นอน แม้ ECB จะเริ่มทยอยปรับลดอัตราดอกเบี้ยมาตั้งแต่ มิ.ย. 2024 ขณะที่เราคาดว่า FED จะเริ่มลดดอกเบี้ย 50bps ในเดือน ก.ย. 2024 ก็ตาม เราประเมินว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ ECB และ FED จะเป็นปัจจัยกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่เศรษฐกิจฝั่งเอเชียที่ยังคงอ่อนแอ กดดัน Demand น้ำมัน โดยเฉพาะจากจีนและอินเดีย เรามองเป็นปัจจัยจำกัด Upside ของราคาน้ำมันดิบ เรายังคงสมมติฐานราคาน้ำมันดิบในปี 2024-25 ไว้ที่ 84 เหรียญต่อบาร์เรล
- **เราเชื่อว่า OPEC ยังควบคุมราคาน้ำมันดิบได้ต่อไป.** แม้มติ OPEC ล่าสุดจะประกาศยกเลิกมาตรการปรับลดกำลังผลิต 2.2 MBD ตั้งแต่ 4Q24 เป็นต้นไป แต่ OPEC+ ยังคงมาตรการปรับลดกำลังผลิตสมัครใจ 2 ส่วน ได้แก่ a) OPEC+ ยังคงมาตรการลดกำลังผลิตโดยสมัครใจ 1.66 MBD สิ้นสุด 5.ค. 2025 และ b) รัสเซีย ยังคงมาตรการลดกำลังผลิตโดยสมัครใจ 2.2 MBD สิ้นสุด 3Q24 ขณะที่ความเห็นของรัฐมนตรีพลังงานของ OPEC+ ระบุนโยบายการผลิตน้ำมันของ OPEC+ ยังสามารถเปลี่ยนแปลงหากราคาน้ำมันดิบอ่อนตัวลงเพื่อรักษาเสถียรภาพของราคาน้ำมันดิบ ทำให้เรายังเชื่อว่า OPEC จะยังเป็นผู้ควบคุมราคาน้ำมันดิบ และทำให้ราคา น้ำมันดิบ Downside ที่จำกัด (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

| Year to 31 Dec (Btm) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Net turnover | 529,589 | 469,244 | 528,923 | 478,196 | 478,548 |
| EBITDA | 49,264 | 38,698 | 27,898 | 39,665 | 42,929 |
| Operating profit | 41,520 | 30,898 | 19,692 | 27,570 | 30,812 |
| Net profit (rep./act.) | 32,668 | 19,443 | 13,989 | 17,698 | 19,694 |
| Net profit (adj.) | 27,791 | 22,080 | 13,989 | 17,698 | 19,694 |
| EPS (Bt) | 12.4 | 9.9 | 6.3 | 7.9 | 8.8 |
| PE (x) | 4.0 | 5.0 | 7.9 | 6.3 | 5.6 |
| P/B (x) | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| EV/EBITDA (x) | 4.8 | 6.1 | 8.5 | 6.0 | 5.5 |
| Dividend yield (%) | 5.2 | 6.8 | 6.0 | 7.0 | 8.0 |
| Net margin (%) | 6.2 | 4.1 | 2.6 | 3.7 | 4.1 |
| Net debt/(cash) to equity (%) | 84.4 | 89.9 | 72.6 | 57.3 | 45.6 |
| Interest cover (x) | 12.8 | 9.5 | 8.3 | 6.0 | 5.7 |
| ROE (%) | 23.2 | 11.9 | 8.2 | 9.8 | 10.2 |
| Consensus net profit | - | - | 15,932 | 19,814 | 25,147 |
| UOBKH/Consensus (x) | - | - | 0.88 | 0.89 | 0.78 |

Source: Thai Oil PCL, Bloomberg, UOB Kay Hian

n.m. : not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันในความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในครั้งถัดๆไปที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BUY

(Maintained)

| | |
|--------------|---------|
| Share Price | Bt51.25 |
| Target Price | Bt68.00 |
| Upside | +32.7% |

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): | 111,133.3 |
| Market cap (US\$m): | 3,150.5 |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m): | 15.6 |

Price Performance (%)

52-week high/low Bt59.50/Bt46.50

| 1mth | 3mth | 6mth | 1yr | YTD |
|-------|-------|--------|-------|-------|
| (6.6) | (7.0) | (10.4) | (7.9) | (7.4) |

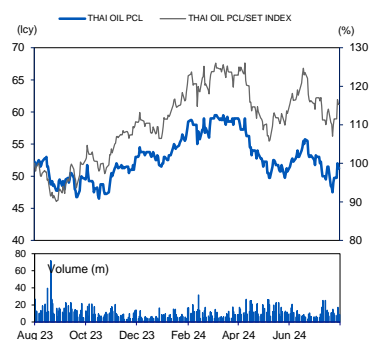
Major Shareholders

| | % |
|-------------------------------------|------|
| PTT | 49.1 |
| NVDR | 4.5 |
| HSBC (Singapore) Nominees Pte. Ltd. | 2.6 |

FY24 NAV/Share (Bt) 77.98

FY24 Net Debt/Share (Bt) 56.63

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Tanaporn Visaruthaphong

+662 659 8305

tanaporn@uobkayhian.co.th

Benjaphol Suthwanish

+662 659 8301

Benjaphol@uobkayhian.co.th

- **โครงการ CFP ยังมีความท้าทาย.** ปัจจุบันโครงการมีความคืบหน้าไปกว่า 97% และอยู่ระหว่างการเตรียมความพร้อมเพื่อทดสอบหน่วย CDU#4 ภายในปลายปี 2024 และคาดว่าจะเริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ได้ในต้นปี 2025 ขณะที่หน่วย RHCU คาดว่าจะเริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ปลายปี 2025 ซึ่งยังคงเป็นไปตามแผนเดิม อย่างไรก็ตามเรายังคงติดตามความคืบหน้าของโครงการอย่างใกล้ชิดเนื่องจากอาจมีความไม่แน่นอนสูง ทั้งความเสี่ยงในการก่อสร้าง และความเสี่ยงด้าน Economics ของโครงการ
- **โครงการ CAP#2 ยังอยู่ระหว่างการศึกษา.** ก่อนหน้านั้น CAP ประกาศเข้าซื้อกิจการของ Shell's Energy and Chemical Park (SECP) เป็นไปตามกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจของ CAP ที่ต้องการเป็นผู้นำด้านปิโตรเคมีในภูมิภาค แม้ว่าจะเพิ่งเข้าซื้อกิจการ SECP แต่ CAP ก็ยังอยู่ระหว่างการศึกษาเพื่อพัฒนา world-scale integrated petrochemical complex (CAP#2) ตามข้อตกลงเมื่อ TOP เข้าซื้อหุ้น 15% ของ CAP ในปี 2021 TOP จะเข้าซื้อหุ้น CAP เพิ่มเติมอีก 0.38% ของหุ้นทั้งหมดในราคา 4 ล้านดอลลาร์ ภายในเดือนกันยายน 2026 อย่างไรก็ตาม หากได้รับการตัดสินใจลงทุนขั้นสุดท้าย (FID) ของโครงการปิโตรเคมี (CAP#2) ภายในเดือนกันยายน 2026 TOP จะต้องลงทุนอีก 270 ล้านดอลลาร์สหรัฐสำหรับโครงการ CAP#2

STOCK IMPACT

- **Core Profit 3Q24 คาดว่าจะเพิ่มขึ้น qoq แต่กำไรพิเศษจะลดลง.** เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q24 เพิ่มขึ้น qoq ตามทิศทางของค่าการกลั่นที่เพิ่มขึ้น และ Crude premium ลดลง ขณะที่ Spread ของ Aromatics ทรงตัว qoq เพียงพอชดเชยส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจโรงไฟฟ้าและธุรกิจโกลเด้นที่คาดว่าจะลดลง อย่างไรก็ตามเราคาดว่ากำไรพิเศษใน 3Q24 จะปรับลดลงเนื่องจากไม่มีกำไรจากการทำ Bond buy back และเงินปันผลจาก GPSC รวมไปถึง Stock gain ที่คาดว่าจะลดลง เป็นปัจจัยที่ทำให้เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q24 จะปรับลดลงทั้ง qoq และ yoy อย่างมีนัยสำคัญ
- **Hurricane season ปี 2024 คาดจะรุนแรงกว่าปีที่ผ่านมา.** รายงานล่าสุดจากทาง NOAA (พ.ค. 2024) ระบุการคาดการณ์ Atlantic hurricane season ในปี 2024 มีแนวโน้มรุนแรงกว่าปี 2023 โดยในปี 2024 NOAA คาดว่าจะมี 8-13 ที่จะกลายเป็น Hurricanes (เทียบกับ ปี 2023 เกิดขึ้น 7 Hurricanes) และ 4-7 ที่จะกลายเป็น Major Hurricanes (เทียบกับ ปี 2023 เกิดขึ้น 3 Major Hurricanes) โดยช่วงที่คาดว่าจะมีความเสี่ยงที่จะเกิด Hurricanes และ Major Hurricanes มากที่สุดอยู่ในช่วงเดือน ก.ย. - ต.ค. 2024 แม้ว่าจะให้เจ้าหน้าที่ตอบประเด็นดังกล่าวไม่มากแต่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด เนื่องจาก NOAA ประเมินว่า Potential loss ในการผลิตน้ำมันในอ่าวเม็กซิโกมีโอกาสสูงผลกระทบต่อได้มากถึง 30-40 MBD รวมไปถึงกำลังผลิตของโรงกลั่นน้ำมันรอบอ่าวเม็กซิโกอีก 1 MBD

EARNINGS REVISION/RISK

- **ไม่มีปรับประมาณการ**

VALUATION/RECOMMENDATION

- **เรายังคงแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายในปี 2024 ที่ 68 บาท** อ้างอิง Forward P/E ที่ 11 เท่า ระยะสั้น TOP มี Sentiment เชิงบวกจากการฟื้นตัวของค่าการกลั่น ขณะที่ Hurricane season จะเป็น Potential upside ของค่าการกลั่น หุ้นเด่นในกลุ่ม Oil & Gas เรายังคงเลือก PTTEP (ซื้อ, ราคาเป้าหมาย 200 บาท) BCP (ซื้อ, ราคาเป้าหมาย 52 บาท) และ BSRC (ซื้อ, ราคาเป้าหมาย 15 บาท)

ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG)

CG Report: 5

SET ESG Rating: AAA

• Environmental

Net Zero GHG reduction: Reduce greenhouse gas emissions by 15% in 2035 from the base year of 2026 to achieve carbon neutrality in 2050 and net zero GHG emissions target in 2060 through the implementation of net zero GHG emissions.

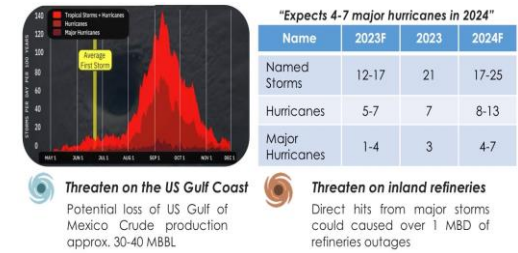
• Social

Creating social value: To develop the quality of life in society in alignment with the company's strategic direction to become a petrochemical and innovative business and contribute to net zero greenhouse gas emissions. **Strengthen community engagement:** To maintain community engagement score at 90% or above. **Nature-based solution:** To support zero greenhouse gas emissions target through the forest conservation, reforestation, and afforestation initiatives.

• Governance

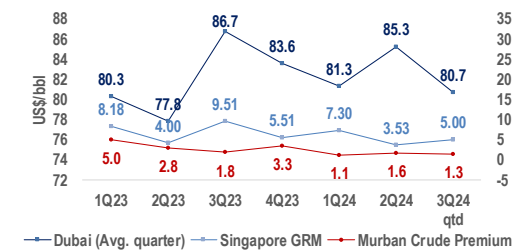
Zero case of non-compliance and fraud incidents: No cases of non-compliance with laws, regulations, and the company's code of conduct. **Good governance recognition:** Being a recognised organisation for good corporate governance.

NOAA PREDICTION OF HURRICANE SEASON



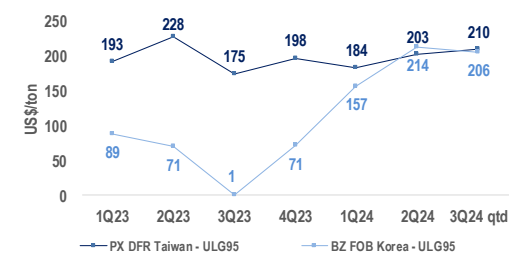
Source: TOP, UOB Kay Hian

CRUDE OIL, SINGAPORE GRM AND CRUDE PREMIUM



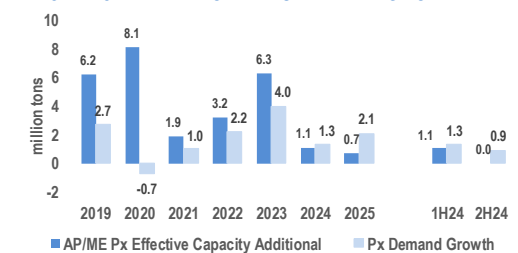
Source: Thai Oil, UOB Kay Hian

AROMATICS SPREAD



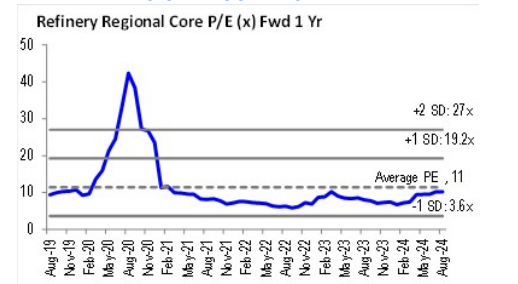
Source: Thai Oil, UOB Kay Hian

PX CAPACITY ADDITIONAL VS DEMAND GROWTH



Source: Thai Oil, UOB Kay Hian

REFINERY REGIONAL CORE FORWARD PE



Source: Thai Oil, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่นำเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้มา โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของลงมติขอในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

PROFIT & LOSS

| Year to 31 Dec (Btm) | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Net turnover | 469,244 | 528,923 | 478,196 | 478,548 |
| EBITDA | 38,698 | 27,898 | 39,665 | 42,929 |
| Deprec. & amort. | 7,799 | 8,207 | 12,095 | 12,116 |
| EBIT | 30,898 | 19,692 | 27,570 | 30,812 |
| Associate contributions | 84 | 1,756 | 1,858 | 1,966 |
| Net interest income/(expense) | (4,089) | (3,347) | (6,660) | (7,482) |
| Pre-tax profit | 24,257 | 18,101 | 22,768 | 25,296 |
| Tax | (4,672) | (3,620) | (4,554) | (5,059) |
| Minorities | (142) | (492) | (517) | (542) |
| Net profit | 19,443 | 13,989 | 17,698 | 19,694 |
| Net profit (adj.) | 22,080 | 13,989 | 17,698 | 19,694 |

CASH FLOW

| Year to 31 Dec (Btm) | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Operating | 28,088 | 4,545 | 36,641 | 36,778 |
| Pre-tax profit | 24,257 | 18,101 | 22,768 | 25,296 |
| Tax | (4,672) | (3,620) | (4,554) | (5,059) |
| Deprec. & amort. | 7,799 | 8,207 | 12,095 | 12,116 |
| Working capital changes | (6,873) | (18,142) | 6,331 | 4,425 |
| Other operating cashflows | 7,576 | 0 | 0 | 0 |
| Investing | (19,692) | 27,382 | (11,240) | (12,500) |
| Investments | (14,504) | (11,411) | (11,240) | (12,500) |
| Others | (5,188) | 38,793 | 0 | 0 |
| Financing | (23,072) | (13,854) | (10,096) | (12,464) |
| Dividend payments | (5,249) | (7,595) | (5,596) | (7,964) |
| Issue of shares | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Proceeds from borrowings | (17,823) | (6,259) | (4,500) | (4,500) |
| Others/interest paid | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Net cash inflow (outflow) | (14,676) | 18,073 | 15,305 | 11,814 |
| Beginning cash & cash equivalent | 43,576 | 28,432 | 46,505 | 61,810 |
| Changes due to forex impact | (468) | 0 | 0 | 0 |
| Ending cash & cash equivalent | 28,432 | 46,505 | 61,810 | 73,624 |

BALANCE SHEET

| Year to 31 Dec (Btm) | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Fixed assets | 218,618 | 221,822 | 220,967 | 221,351 |
| Other LT assets | 76,004 | 37,329 | 36,821 | 36,825 |
| Cash/ST investment | 28,432 | 46,505 | 61,810 | 73,624 |
| Other current assets | 96,940 | 101,025 | 90,157 | 89,835 |
| Total assets | 419,993 | 406,681 | 409,755 | 421,634 |
| ST debt | 6,259 | 4,500 | 4,500 | 4,500 |
| Other current liabilities | 67,242 | 53,185 | 48,648 | 52,751 |
| LT debt | 173,009 | 168,509 | 164,009 | 159,509 |
| Other LT liabilities | 5,171 | 5,289 | 4,782 | 4,785 |
| Shareholders' equity | 167,802 | 174,196 | 186,298 | 198,028 |
| Total liabilities & equity | 419,993 | 406,681 | 409,755 | 421,634 |

KEY METRICS

| Year to 31 Dec (%) | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------------------|--------|--------|-------|-------|
| Profitability | | | | |
| EBITDA margin | 8.2 | 5.3 | 8.3 | 9.0 |
| Pre-tax margin | 5.2 | 3.4 | 4.8 | 5.3 |
| Net margin | 4.1 | 2.6 | 3.7 | 4.1 |
| ROA | 4.5 | 3.4 | 4.3 | 4.7 |
| ROE | 11.9 | 8.2 | 9.8 | 10.2 |
| Growth | | | | |
| Turnover | (11.4) | 12.7 | (9.6) | 0.1 |
| EBITDA | (21.4) | (27.9) | 42.2 | 8.2 |
| Pre-tax profit | (42.3) | (25.4) | 25.8 | 11.1 |
| Net profit | (40.5) | (28.1) | 26.5 | 11.3 |
| Net profit (adj.) | (20.5) | (36.6) | 26.5 | 11.3 |
| EPS | (20.5) | (36.6) | 26.5 | 11.3 |
| Leverage | | | | |
| Debt to total capital | 51.6 | 49.7 | 47.3 | 45.0 |
| Debt to equity | 106.8 | 99.3 | 90.5 | 82.8 |
| Net debt/(cash) to equity | 89.9 | 72.6 | 57.3 | 45.6 |
| Interest cover (x) | 9.5 | 8.3 | 6.0 | 5.7 |

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใดงๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

SET ESG Ratings 2023

AAA

| | | | | | | | | | | | |
|--------|------|-------|-------|--------|--------|-------|-----|-----|-------|-------|--------|
| ADVANC | AJ | AMATA | BANPU | BAY | BCP | BGRIM | BKI | BPP | CKP | CPALL | CPAXT |
| CPF | CRC | KBANK | KTB | KTC | M-CHAI | OR | PR9 | PTT | PTTEP | PTTGC | SABINA |
| SCC | SCGP | STA | STGT | TFMAMA | THCOM | TISCO | TOP | WHA | WHAUP | | |

AA

| | | | | | | | | | | | |
|------|--------|--------|------|-------|------|--------|-------|------|-------|-------|--------|
| ACE | AMATAV | AP | BAFS | BAM | BBGI | BBL | BCH | BCPG | BDMS | BEM | BGC |
| BJC | BLA | BRI | BTS | CPN | DRT | EASTW | EGCO | EPG | ETC | FPT | GLOBAL |
| GPSC | GULF | GUNKUL | HANA | HMPRO | HTC | INTUCH | IRPC | IVL | MAJOR | MC | MFEC |
| MINT | NOBLE | NVD | ORI | OSP | PB | PLANB | RATCH | RS | S&J | SAT | SC |
| SCB | SCCC | SGP | SIRI | SJWD | SMPC | SPALI | THANI | TMT | TPBI | TPIPL | TPIPP |
| TTA | TTB | TTW | TVO | VGI | WICE | ZEN | | | | | |

A

| | | | | | | | | | | | |
|------|------|-------|-------|--------|--------|--------|-----|------|--------|-----|-----|
| AH | AOT | ASW | AWC | CBG | CENTEL | CFRESH | CK | COM7 | DEMCO | DMT | ERW |
| HENG | ICHI | IRC | ITEL | LH | MEGA | MSC | MTC | NER | NRF | NYT | PAP |
| PJW | PM | PPP | PSL | QTC | S | SAK | SCG | SHR | SITHAI | SNC | SNP |
| SPI | STEC | SUTHA | SYNEX | SYNTEC | TCAP | TFG | TGH | THIP | THREL | TKS | TOA |
| TOG | TSC | TSTH | TTCL | TWPC | UBE | WACOAL | | | | | |
| AH | AOT | ASW | AWC | CBG | CENTEL | CFRESH | CK | COM7 | DEMCO | DMT | ERW |

BBB

| | | | | | | | | | | | |
|-----|-----|-------|-------|------|------|-----|-----|-----|-----|------|-------|
| AGE | BA | CSC | GFPT | III | ILM | JTS | KEX | KKP | KSL | LHFG | PCSGH |
| PSH | RBF | SAPPE | SAWAD | SSSC | TPCS | TQM | UPF | | | | |

Anti-corruption Progress Indicator

ได้รับการรับรอง

| | | | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 2S | 7UP | AAI | ADVANC | AH | AI | AIE | AJ | AMANAH | AMATA | AMATAV | AP |
| APCS | AS | ASIAN | ASK | ASP | AWC | AYUD | B | BAFS | BAM | BANPU | BAY |
| BBGI | BBL | BCH | BCP | BCPG | BEC | BEYOND | BGC | BGRIM | BKI | BLA | BPP |
| BRR | BSBM | BTS | BWG | CEN | CENTEL | CFRESH | CGH | CHOTI | CIMBT | CM | CMC |
| COM7 | CPALL | CPAXT | CPF | CPI | CPL | CPN | CPW | CRC | CSC | DCC | DELTA |
| DEMCO | DOHOME | DRT | DUSIT | EASTW | EGCO | EP | EPG | ERW | ESTAR | ETC | FNS |
| FPT | FTE | GBX | GC | GEL | GFPT | GGC | GJS | GPI | GPSC | GSTEEL | GULF |
| GUNKUL | HANA | HENG | HMPRO | HTC | ICC | ICHI | IFS | III | ILINK | ILM | INET |
| INOX | INSURE | INTUCH | IRPC | ITEL | IVL | JAS | JKN | JR | JTS | KBANK | KBS |
| KCAR | KCE | KGI | KKP | KSL | KTB | KTC | L&E | LANNA | LHFG | LHK | LPN |
| LRH | M | MAJOR | MALEE | MATCH | MBK | MC | MCOT | MFC | MFEC | MILL | MINT |
| MONO | MSC | MST | MTC | MTI | NATION | NCAP | NEP | NKI | NOBLE | NRF | NWR |
| OCC | OGC | OR | ORI | PAP | PATO | PB | PCSGH | PDJ | PG | PK | PL |
| PLANB | PLAT | PM | PPP | PPPM | PR9 | PREB | PRG | PRINC | PRM | PSH | PSL |
| PT | PTECH | PTG | PTT | PTTEP | PTTGC | PYLON | Q-CON | QH | QTC | RABBIT | RATCH |
| RML | RS | S&J | SABINA | SAK | SAPPE | SAT | SC | SCC | SCCC | SCG | SCGP |
| SCM | SCN | SEAOIL | SE-ED | SENA | SGC | SGP | SIRI | SITHAI | SKR | SMIT | SMK |
| SMPC | SNC | SNP | SORKON | SPACK | SPALI | SPC | SPI | SPRC | SRICHA | SSF | SSP |
| SSSC | SST | STA | STGT | SUSCO | SVI | SYMC | SYNTEC | TAE | TASCO | TCAP | TCMC |
| TFG | TFI | TFMAMA | TGE | TGH | THANI | THCOM | THIP | THRE | THREL | TIDLOR | TIPCO |
| TISCO | TKS | TKT | TMD | TMT | TNITY | TNL | TNR | TOG | TOP | TOPP | TPA |
| TPCS | TRU | TSC | TSI | TSTE | TSTH | TTA | TTB | TTCL | TU | TVO | TWPC |
| UBE | UOBKH | UV | VGI | VIH | WACOAL | WHA | WHAUP | WICE | WIIK | ZEN | |

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2023



| | | | | | | | | | | | |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 7UP | AAV | ACE | ACG | ADVANC | AEONTS | AGE | AH | AHC | AIT | AJ | AKR |
| ALLA | ALT | AMARIN | AMATA | AMATAV | ANAN | AOT | AP | APCO | APCS | ASEFA | ASK |
| ASP | ASW | AWC | AYUD | B | BA | BAFS | BAM | BANPU | BAY | BBGI | BBL |
| BCH | BCP | BCPG | BDMS | BEC | BEM | BEYOND | BGC | BGRIM | BH | BIZ | BJC |
| BJCHI | BKI | BLA | BPP | BRI | BRR | BTS | BWG | BYD | CBG | CENDEL | CFRESH |
| CHASE | CHG | CIMBT | CIVIL | CK | CKP | CM | CNT | COM7 | CPALL | CPAXT | CPF |
| CPI | CPL | CPN | CPW | CRC | CSC | CSS | CV | DCC | DDD | DELTA | DEMCO |
| DMT | DOHOME | DRT | DUSIT | EASTW | ECL | EE | EGCO | EPG | ERW | ETC | FE |
| FN | FPT | FSX | GBX | GC | GENCO | GFPT | GGC | GLAND | GLOBAL | GPSC | GRAMMY |
| GULF | GUNKUL | HANA | HENG | HMPRO | HTC | ICC | ICHI | ICN | III | ILINK | ILM |
| INET | INTUCH | IRC | IRPC | ITC | ITEL | IVL | JAS | JTS | KBANK | KCE | KEX |
| KKP | KSL | KTB | KTC | LALIN | LANNA | LH | LHFG | LOXLEY | LPN | LRH | LST |
| M | MAJOR | MALEE | MATCH | MBK | MC | M-CHAI | MCOT | MEGA | MFC | MFEC | MILL |
| MINT | MONO | MSC | MST | MTC | MTI | NC | NCH | NER | NKI | NOBLE | NRF |
| NTV | NVD | NWR | NYT | OCC | ONEE | OR | ORI | OSP | PAP | PATO | PB |
| PCSGH | PDJ | PG | PJW | PLANB | PLAT | PLUS | PM | POLY | PORT | PPP | PR9 |
| PRG | PRINC | PRM | PRTR | PSH | PSL | PT | PTT | PTTEP | PTTGC | Q-CON | QH |
| QTC | RATCH | RBF | RPH | RS | RT | S | S&J | SA | SABINA | SAK | SAMART |
| SAMTEL | SAPPE | SAT | SBNEXT | SC | SCB | SCC | SCCC | SCG | SCGP | SCM | SDC |
| SEAFSCO | SEAOIL | SENA | SGC | SGP | SHR | SIRI | SIS | SITHAI | SJWD | SKR | SM |
| SMPC | SMT | SNC | SNNP | SNP | SO | SPALI | SPC | SPCG | SPI | SPRC | SSC |
| SSF | SSSC | STA | STEC | STGT | STI | SUC | SUN | SUSCO | SUTHA | SVI | SVT |
| SYMC | SYNEX | SYNTEC | TAE | TCAP | TCMC | TEAMG | TEGH | TFG | TFMAMA | TGE | TGH |
| THANI | THCOM | THIP | THRE | THREL | THDLOR | TIPH | TISCO | TK | TKM | TKS | TKT |
| TLI | TMD | TMT | TNITY | TNL | TNR | TOA | TOG | TOP | TPBI | TPCS | TPIPL |
| TPIPP | TQM | TRUE | TSC | TSTE | TSTH | TTA | TTB | TTCL | TTW | TVH | TVO |
| TWPC | UAC | UBE | UP | UPF | UPOIC | UV | VGI | VIBHA | VIH | WACOAL | WGE |
| WHA | WHAUP | WICE | XPG | ZEN | | | | | | | |



| | | | | | | | | | | | |
|--------|------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|
| 2S | AAI | AIE | ALUCON | AMR | APURE | AS | ASIA | ASIAN | ASIMAR | AURA | BR |
| BSBM | BSRC | BTG | CEN | CGH | CH | CI | CMC | CSP | EKH | ESTAR | EVER |
| FORTH | FTI | GEL | GPI | HUMAN | IFS | INSET | IT | J | JDF | JKN | JMART |
| KCAR | KGI | KIAT | KISS | KTIS | KWC | LHK | METCO | MICRO | MK | NCAP | NOVA |
| PIN | PQS | PREB | PRIME | PTECH | PYLON | RCL | ROCTEC | SCI | SCN | SE-ED | SFLEX |
| SINGER | SKN | SORKON | SSP | SST | STANLY | SUPER | SVOA | TCC | TEKA | TFM | TPOLY |
| TRC | TRU | TRUBB | TSE | VRANDA | WAVE | WFX | WIK | WIN | WP | | |



| | | | | | | | | | | | |
|--------|-------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|
| AMANAH | AMC | ASAP | BCT | BIG | BIOTEC | CCET | CHARAN | CHAYO | CHOTI | CITY | CMAN |
| CMR | CRANE | CWT | DTCENT | EASON | FNS | FTE | GIFT | GJS | GYT | HTECH | INGRS |
| INSURE | ITD | JCK | JMT | JR | KBS | L&E | LEE | MENA | MJD | MOSHI | NATION |
| NNCL | NSL | NV | OGC | PAF | PCC | PEACE | PK | PL | PLE | PMTA | PRAKIT |
| PRECHA | PRIN | RABBIT | RJH | RSP | S11 | SAMCO | SAWAD | SCAP | SCP | SIAM | SKE |
| SKY | SMIT | SOLAR | STECH | STPI | TC | TEAM | TFI | TKC | TPA | TPAC | TRITN |
| UMI | UTP | VARO | VPO | W | WORK | WPH | | | | | |

| 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 ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูอับี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูอับี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน