

## บมจ. สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง (SPRC)

### 4Q24 Results Preview: ตัวเลขคาดการณ์กำไรเป็นบวก และ Valuation ไม่แพง

เราคาดว่า SPRC จะรายงานผลประกอบการ 4Q24 ในวันที่ 19 ก.พ. 25 โดยเราคาดว่ากำไรหลักจะเพิ่มขึ้น 139% yoy อยู่ที่ 469 ล้านบาท ใน 4Q24 ซึ่งจะทำให้กำไรหลักปี 2024 เพิ่มขึ้น 55% เป็น 2.4 พันล้านบาท เรามองเป็นโอกาสในการสะสมหุ้น เนื่องจากราคาหุ้นปรับตัวลง 16% ytd ทั้งนี้ เราเชื่อว่าผลการดำเนินงานจะยังคงปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2025 เป็นต้นไป ราคาหุ้น SPRC ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ 0.6x ของ 2025F P/B (-2SD) คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท

#### WHAT'S NEW

- **เหตุผลที่ราคาหุ้นปรับตัวลง:** ความไม่แน่นอนที่ยังคงอยู่เกี่ยวกับแนวโน้มค่าการกลั่น (GRM) ที่อ่อนแอ และความกังวลเกี่ยวกับการปรับโครงสร้างอุตสาหกรรมค่าการกลั่นของประเทศไทย เป็นปัจจัยที่ทำให้ราคาหุ้นของ SPRC ปรับตัวลง 16% ytd อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าการลดลงของราคาได้สะท้อนข่าวร้ายเหล่านี้น่ามากเกินไปแล้ว ด้วยราคาหุ้นที่ซื้อขายใกล้ระดับ -2.0SD ของค่าเฉลี่ย P/BV 5ปี และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าประทับใจ เรามองว่าเป็นโอกาสในการสะสมหุ้น SPRC
- **รัฐบาลเล็งปรับโครงสร้างราคาน้ำมัน** รัฐบาลไทยกำลังดำเนินการปรับโครงสร้างระบบราคาน้ำมันในประเทศ ตามรายงานข่าวในประเทศ รัฐบาลมีเป้าหมายที่จะเปลี่ยนจากกลไกราคาน้ำมันโลก (ภายใต้ระบบ Import parity) ไปใช้ระบบ “ต้นทุนบวกกำไร” (cost-plus system) ซึ่งคำนวณราคาจากต้นทุนที่แท้จริง โดยระบบนี้รัฐบาลมีแผนควบคุมกำไรของโรงกลั่นด้วยการกำหนดเพดานค่าการกลั่น และใช้โควตาการส่งออกเพื่อให้มั่นใจว่ามีอุปทานเพียงพอในตลาดภายในประเทศ วิธีการนี้อาจส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของโรงกลั่นในประเทศไทยเมื่อมีผลบังคับใช้ อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่ายังต้องใช้เวลาเพิ่มเติมในการพิจารณาอย่างรอบคอบจากผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด ดังนั้นเราจึงไม่คาดว่าจะมีการประกาศใช้ในปี 2025
- **แนวโน้มผลประกอบการที่ดีใน 4Q24** SPRC จะรายงานผลประกอบการ 4Q24 ในวันที่ 19 ก.พ. 25 เราเชื่อว่า SPRC จะมีกำไรสุทธิ 374 ล้านบาทใน 4Q24 (3Q24: ขาดทุนสุทธิ 2.2 พันล้านบาท และ 4Q23: ขาดทุนสุทธิ 4.6 พันล้านบาท) โดยได้แรงหนุนจากค่าการกลั่นที่สูงขึ้นอยู่ที่ US\$6.0/bbl (4Q23: US\$ 1.8/bbl; 3Q24: US\$ 4.2bbl) และขาดทุนจากสต็อกที่ลดลง 295 ล้านบาท (3Q24: ขาดทุน 2.3 พันล้านบาท; 4Q23: ขาดทุน 4.3 พันล้านบาท) ซึ่งถูกชดเชยบางส่วนด้วยกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 200 ล้านบาท หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรหลักของ SPRC คาดเพิ่มขึ้น 139% qoq โดยพลิกจากผลขาดทุนหลัก 422 ล้านบาทใน 4Q23 เป็นกำไรหลัก 469 ล้านบาทใน 4Q24 ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงกว่าค่าที่ 500 ล้านบาท (รายละเอียดเพิ่มเติม หน้า 2)

#### KEY FINANCIALS

| Year to 31 Dec (Btm)          | 2022    | 2023    | 2024F   | 2025F   | 2026F   |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Net turnover                  | 285,264 | 238,284 | 276,625 | 300,853 | 322,665 |
| EBITDA                        | 12,243  | 1,531   | 6,048   | 8,404   | 9,197   |
| Operating profit              | 9,640   | (1,067) | 2,444   | 4,724   | 5,986   |
| Net profit (rep./act.)        | 7,674   | (1,230) | 2,447   | 3,664   | 4,933   |
| Net profit (adj.)             | 10,021  | 1,300   | 2,423   | 3,664   | 4,933   |
| EPS (Bt)                      | 2.3     | 0.3     | 0.6     | 0.8     | 1.1     |
| PE (x)                        | 2.4     | 18.5    | 9.9     | 6.6     | 4.9     |
| P/B (x)                       | 0.6     | 0.7     | 0.6     | 0.6     | 0.5     |
| EV/EBITDA (x)                 | 2.9     | 23.1    | 5.9     | 4.2     | 3.8     |
| Dividend yield (%)            | 20.0    | 0.0     | 7.2     | 9.0     | 10.8    |
| Net margin (%)                | 2.7     | (0.5)   | 0.9     | 1.2     | 1.5     |
| Net debt/(cash) to equity (%) | 24.9    | 32.9    | 28.6    | 25.6    | 18.0    |
| Interest cover (x)            | 38.7    | 4.2     | 14.0    | 18.9    | 24.9    |
| ROE (%)                       | 21.0    | (3.3)   | 6.4     | 9.1     | 11.6    |
| Consensus net profit          | -       | -       | 3,241   | 3,798   | 4,067   |
| UOBKH/Consensus (x)           | -       | -       | 0.75    | 0.96    | 1.21    |

Source: Star Petroleum Refining, Bloomberg, UOB Kay Hian

## BUY

(Maintained)

|               |        |
|---------------|--------|
| Share Price   | Bt5.65 |
| Target Price  | Bt9.00 |
| Upside        | +59.3% |
| (Previous TP) | Bt9.50 |

#### COMPANY DESCRIPTION

SPRC is one of the leading refineries in the Asia Pacific. It operates a complex refinery in Rayong which can produce 175,000 barrels/day (13.2% of Thailand's refining capacity) and has a high Nelson complexity index of 6.3.

#### STOCK DATA

|                                 |          |
|---------------------------------|----------|
| GICS sector                     | Energy   |
| Bloomberg ticker:               | SPRC TB  |
| Shares issued (m):              | 4,335.9  |
| Market cap (Btm):               | 30,568.1 |
| Market cap (US\$m):             | 875.4    |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m): | 3.7      |

#### Price Performance (%)

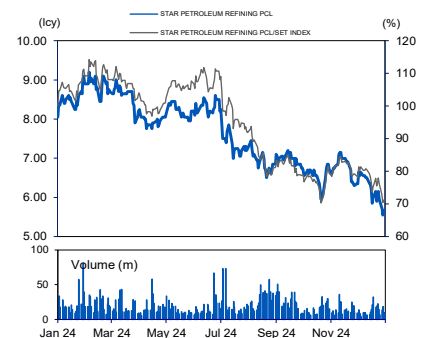
|                  |        |        |               |        |
|------------------|--------|--------|---------------|--------|
| 52-week high/low |        |        | Bt9.40/Bt7.00 |        |
| 1mth             | 3mth   | 6mth   | 1yr           | YTD    |
| (14.0)           | (11.9) | (16.6) | (25.0)        | (14.5) |

#### Major Shareholders

|                             | %    |
|-----------------------------|------|
| CHEVRON SOUTH ASIA HOLDINGS | 60.6 |
| Thai NVDR                   | 4.6  |

|                          |      |
|--------------------------|------|
| FY24 NAV/Share (Bt)      | 9.57 |
| FY24 Net Debt/Share (Bt) | 2.32 |

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### ANALYST(S)

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

## Company Update

Thursday, 23 January 2025

### STOCK IMPACT

- **จังหวะที่ดีสำหรับการสะสมระยะยาว** หุ้น SPRC ปรับตัวลง 16% ytd ต่ำกว่าดัชนี SET อย่างมาก จากสาเหตุที่กล่าวไว้ อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าผลการดำเนินงานของ SPRC จะยังคงดีขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ 4Q24 เป็นต้นไป โดยได้แรงหนุนจากฤดูกาลโดยไม่มีต้นทุนขนส่งระหว่างเรือ (Ship-to-ship cost) นอกจากนี้มูลค่าหุ้นของ SPRC ยังต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐาน

### 4Q24 PREVIEW

|                       | 4Q24F  | 4Q23<br>(Btm) | 3Q24    | yoy<br>% chg | qoq<br>% chg | 2024F<br>(Btm) | 2023<br>(Btm) | yoy<br>% chg |
|-----------------------|--------|---------------|---------|--------------|--------------|----------------|---------------|--------------|
| Turnover              | 74,438 | 64,164        | 64,752  | 16           | 15           | 276,625        | 238,284       | 16           |
| core EBITDA           | 1,519  | (544)         | 1,063   | (379)        | 43           | 5,854          | 3,392         | 73           |
| Inventory gain/(loss) | (295)  | (4,263)       | (2,264) | (93)         | (87)         | (455)          | (1,950)       | (77)         |
| fx                    | 200    | 96            | 93      | 108          | 115          | 674            | (218)         | (409)        |
| EBITDA                | 1,424  | (4,944)       | (1,775) | (129)        | (180)        | 7,023          | 1,442         | 387          |
| Net Profit            | 374    | (4,589)       | (2,216) | (108)        | (117)        | 2,447          | (1,230)       | (299)        |
| EPS                   | 0.09   | (1.06)        | (0.51)  | (108)        | (117)        | 0.56           | (0.28)        | (299)        |
| Core profit/(loss)    | 469    | (422)         | 196     | (211)        | 139          | 2,423          | 1,300         | 86           |

Source: Star Petroleum Refining, UOB Kay Hian

### EARNINGS REVISION/RISK

- เราปรับประมาณการกำไรหลักและกำไรสุทธิปี 2024 ตามการปรับ 4Q24 และปรับประมาณการกำไรหลักปี 2025 ลง จาก 4.9 พันล้านบาท เป็น 3.7 พันล้านบาท สะท้อนถึงสมมติฐาน GRM ที่ลดลงจาก US\$6.5/bbl เป็น US\$5.7/bbl สะท้อน crack spread ที่อ่อนแอกว่าค่าใน ม.ค. 25

### EARNINGS REVISION AND ASSUMPTION GRM

|                       | 2025F |       |      |
|-----------------------|-------|-------|------|
|                       | Old   | New   | %Chg |
| Market GRM (US\$/bbl) | 6.0   | 5.7   | -5%  |
| Core Profit (Btm)     | 4,929 | 3,664 | -25% |
| Net Profit (Btm)      | 4,929 | 3,664 | -25% |

Source: SPRC, UOB Kay Hian

### VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 9.00 บาท (เดิม 9.50 บาท)** อิงตาม P/B 1.0x 2025F ราคาหุ้น SPRC ปรับฐานแล้ว 16% ytd เราเชื่อว่าราคาหุ้นเป็นข่าวร้ายไปแล้ว
- **GRM sensitivity** ทุกๆ US\$1/bbl ที่เพิ่มขึ้น ในสมมติฐาน GRM ของเราจะส่งผลกระทบต่อประมาณการกำไรสุทธิหลักปี 2024 ของเราที่ 2.0 พันลบ.

### SHARE PRICE CATALYST

- 1Q25: คาดว่าความต้องการน้ำมันดีเซลจะแข็งแกร่งในช่วงฤดูหนาว

### ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG)

#### CG Report: 5

#### SET ESG Rating: None

#### • Environmental

- To preserve the environment, SPRC targets zero recordable oil spills. It is also aiming for zero waste to landfills and focusing on a waste circular economy. In 2023, less than 1% of total waste was managed through landfill disposal.

#### • Social

- SPRC's main focus is to ensure employees and their families' wellbeing, and prevent incidents or injuries while working on site and from home.

#### • Governance

- SPRC maintains its annual "Excellent" CG scoring From Thai Institute of Directors Association.

### OPERATING STATISTICS

| US\$/bbl              | 4Q24  | 4Q23  | 3Q24  |
|-----------------------|-------|-------|-------|
| GRM                   | 6.0   | 1.8   | 4.2   |
| Inventory gain/(loss) | (0.6) | 8.6   | (5.8) |
| Total GRM             | 5.4   | (6.8) | (1.6) |

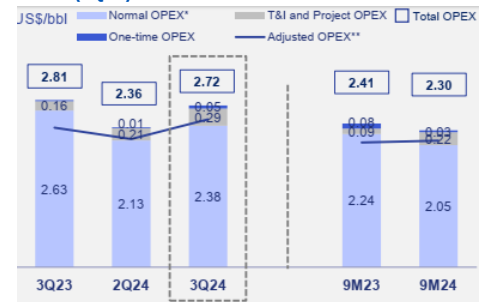
Source: UOB Kay Hian

### CRUDE RUN

|                 | 4Q24 | 4Q23 | 3Q24 |
|-----------------|------|------|------|
| Crude run (kbd) | 90%  | 86%  | 90%  |

Source: SPRC, UOB Kay Hian

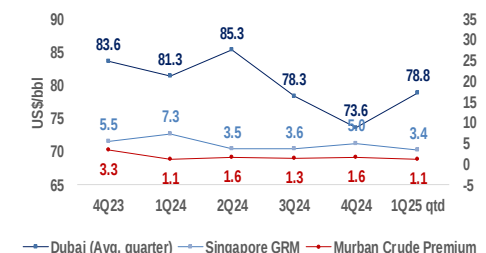
### OPEX (3Q24)



\* Normal OPEX excluding impact of One-time expenses

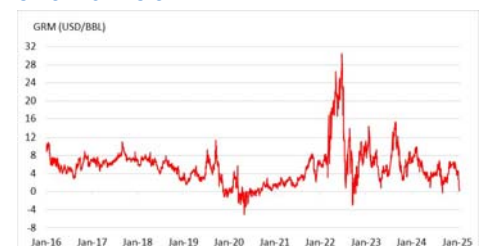
Source: UOB Kay Hian

### MARKET INFORMATION



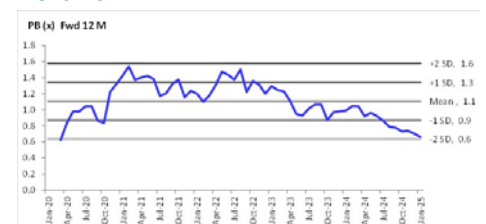
Source: Thai Oil, UOB Kay Hian

### SINGAPORE'S GRM



Source: UOB Kay Hian

### HISTORICAL PBV



Source: UOB Kay Hian

## Company Update

Thursday, 23 January 2025

### PROFIT & LOSS

| Year to 31 Dec (Btm)             | 2023           | 2024F          | 2025F          | 2026F          |
|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Net turnover</b>              | <b>238,284</b> | <b>276,625</b> | <b>300,853</b> | <b>322,665</b> |
| EBITDA                           | 1,531          | 6,048          | 8,404          | 9,197          |
| Deprec. & amort.                 | 2,599          | 3,604          | 3,680          | 3,211          |
| EBIT                             | (1,067)        | 2,444          | 4,724          | 5,986          |
| Total other non-operating income | (89)           | 970            | 300            | 550            |
| Associate contributions          | 0              | 0              | 0              | 0              |
| Net interest income/(expense)    | (367)          | (433)          | (444)          | (370)          |
| <b>Pre-tax profit</b>            | <b>(1,524)</b> | <b>2,981</b>   | <b>4,580</b>   | <b>6,166</b>   |
| Tax                              | 294            | (534)          | (916)          | (1,233)        |
| Minorities                       | 0              | 0              | 0              | 0              |
| <b>Net profit</b>                | <b>(1,230)</b> | <b>2,447</b>   | <b>3,664</b>   | <b>4,933</b>   |
| Net profit (adj.)                | <b>1,300</b>   | <b>2,423</b>   | <b>3,664</b>   | <b>4,933</b>   |

### CASH FLOW

| Year to 31 Dec (Btm)                        | 2023           | 2024F          | 2025F          | 2026F          |
|---------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Operating</b>                            | <b>(213)</b>   | <b>2,959</b>   | <b>5,601</b>   | <b>7,267</b>   |
| Pre-tax profit                              | (1,524)        | 2,981          | 4,580          | 6,166          |
| Tax                                         | 294            | (534)          | (916)          | (1,233)        |
| Deprec. & amort.                            | 2,599          | 3,604          | 3,680          | 3,211          |
| Working capital changes                     | (1,732)        | (3,290)        | (1,956)        | (896)          |
| Other operating cashflows                   | 150            | 197            | 213            | 19             |
| <b>Investing</b>                            | <b>(1,129)</b> | <b>(3,002)</b> | <b>(2,500)</b> | <b>(2,500)</b> |
| Capex (growth)                              | (1,104)        | (3,000)        | (2,500)        | (2,500)        |
| Others                                      | (25)           | (2)            | 0              | 0              |
| <b>Financing</b>                            | <b>1,737</b>   | <b>219</b>     | <b>(2,770)</b> | <b>(2,652)</b> |
| Dividend payments                           | (650)          | (1,734)        | (2,168)        | (2,602)        |
| Proceeds from borrowings                    | 2,753          | (500)          | (500)          | (500)          |
| Others/interest paid                        | (365)          | 2,453          | (102)          | 450            |
| <b>Net cash inflow (outflow)</b>            | <b>395</b>     | <b>176</b>     | <b>331</b>     | <b>2,115</b>   |
| <b>Beginning cash &amp; cash equivalent</b> | <b>76</b>      | <b>471</b>     | <b>646</b>     | <b>977</b>     |
| <b>Ending cash &amp; cash equivalent</b>    | <b>471</b>     | <b>646</b>     | <b>977</b>     | <b>3,093</b>   |

### BALANCE SHEET

| Year to 31 Dec (Btm)                  | 2023          | 2024F         | 2025F         | 2026F         |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Fixed assets                          | 21,241        | 20,637        | 19,457        | 18,746        |
| Other LT assets                       | 2,720         | 2,720         | 2,605         | 2,716         |
| Cash/ST investment                    | 471           | 646           | 977           | 3,093         |
| Other current assets                  | 41,228        | 46,000        | 48,860        | 50,790        |
| <b>Total assets</b>                   | <b>65,660</b> | <b>70,003</b> | <b>71,899</b> | <b>75,344</b> |
| ST debt                               | 12,483        | 11,983        | 11,483        | 10,983        |
| Other current liabilities             | 15,488        | 16,970        | 17,874        | 18,908        |
| LT debt                               | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Other LT liabilities                  | 1,227         | 1,422         | 1,520         | 1,650         |
| Shareholders' equity                  | 36,462        | 39,628        | 41,022        | 43,803        |
| Minority interest                     | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Total liabilities &amp; equity</b> | <b>65,660</b> | <b>70,003</b> | <b>71,899</b> | <b>75,344</b> |

### KEY METRICS

| Year to 31 Dec (%)        | 2023   | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------------------|--------|-------|-------|-------|
| <b>Profitability</b>      |        |       |       |       |
| EBITDA margin             | 0.6    | 2.2   | 2.8   | 2.9   |
| Pre-tax margin            | (0.6)  | 1.1   | 1.5   | 1.9   |
| Net margin                | (0.5)  | 0.9   | 1.2   | 1.5   |
| ROA                       | (1.9)  | 3.6   | 5.2   | 6.7   |
| ROE                       | (3.3)  | 6.4   | 9.1   | 11.6  |
| <b>Growth</b>             |        |       |       |       |
| Turnover                  | (16.5) | 16.1  | 8.8   | 7.2   |
| EBITDA                    | (87.5) | 294.9 | 39.0  | 9.4   |
| Pre-tax profit            | n.a.   | n.a.  | 53.7  | 34.6  |
| Net profit                | n.a.   | n.a.  | 49.7  | 34.6  |
| Net profit (adj.)         | (87.0) | 86.4  | 51.2  | 34.6  |
| EPS                       | (87.0) | 86.4  | 51.2  | 34.6  |
| <b>Leverage</b>           |        |       |       |       |
| Debt to total capital     | 25.5   | 23.2  | 21.9  | 20.0  |
| Debt to equity            | 34.2   | 30.2  | 28.0  | 25.1  |
| Net debt/(cash) to equity | 32.9   | 28.6  | 25.6  | 18.0  |
| Interest cover (x)        | 4.2    | 14.0  | 18.9  | 24.9  |

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮิอัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนหากการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน



|        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| AAV    | ABM    | ACE    | ACG    | ADVANC | AE     | AF     | AGE    | AH     | AIT    | AJ     | AKP    |
| AKR    | ALLA   | ALT    | AMA    | AMARIN | AMATA  | AMATAV | ANAN   | AOT    | AP     | ASIMAR | ASK    |
| ASP    | ASW    | AURA   | AWC    | B      | BAFS   | BAM    | BANPU  | BAY    | BBGI   | BBL    | BCH    |
| BCP    | BCPG   | BDMS   | BEC    | BEM    | BEYOND | BGC    | BGRIM  | BJC    | BKIH   | BLA    | BPP    |
| BR     | BRI    | BRR    | BSRC   | BTG    | BTS    | BTW    | BWG    | CBG    | CENTEL | CFRESH | CHASE  |
| CHEWA  | CHOW   | CIMBT  | CIVIL  | CK     | CKP    | CNT    | COLOR  | COM7   | CPALL  | CPAXT  | CPF    |
| CPL    | CPN    | CPW    | CRC    | CRD    | CREDIT | CSC    | CV     | DCC    | DDD    | DELTA  | DEMCO  |
| DITTO  | DMT    | DOHOME | DRT    | DUSIT  | EASTW  | ECF    | ECL    | EGCO   | EPG    | ERW    | ETC    |
| ETE    | FLOYD  | FN     | FPI    | FPT    | FVC    | GABLE  | GC     | GCAP   | GFC    | GFPT   | GGC    |
| GLAND  | GLOBAL | GPSC   | GRAMMY | GULF   | GUNKUL | HANA   | HARN   | HENG   | HMPRO  | HPT    | HTC    |
| ICC    | ICHI   | III    | ILINK  | ILM    | IND    | INET   | INSET  | INTUCH | IP     | IRC    | IRPC   |
| IT     | ITC    | ITEL   | ITTHI  | IVL    | JAS    | JTS    | K      | KBANK  | KCC    | KCE    | KCG    |
| KEX    | KKP    | KSL    | KTB    | KTC    | KTMS   | KUMWEL | LALIN  | LANNA  | LH     | LHFG   | LIT    |
| LOXLEY | LPN    | LRH    | LST    | M      | MAJOR  | MALEE  | MBK    | MC     | M-CHAI | MCOT   | MFC    |
| MFEC   | MINT   | MODERN | MONO   | MOONG  | MOSHI  | MSC    | MST    | MTC    | MTI    | MVP    | NCH    |
| NER    | NKI    | NOBLE  | NRF    | NSL    | NTSC   | NVD    | NWR    | NYT    | OCC    | OR     | ORI    |
| OSP    | PAP    | PB     | PCC    | PCSGH  | PDJ    | PEER   | PG     | PHOL   | PIMO   | PLANB  | PLAT   |
| PLUS   | PM     | PORT   | PPP    | PPS    | PR9    | PRG    | PRIME  | PRM    | PRTR   | PSH    | PSL    |
| PTT    | PTTEP  | PTTGC  | Q-CON  | QH     | QTC    | RATCH  | RBF    | RPC    | RPH    | RS     | RT     |
| RWI    | S      | S&J    | SA     | SAAM   | SABINA | SAK    | SAMART | SAMTEL | SAT    | SAV    | SAWAD  |
| SC     | SCAP   | SCB    | SCC    | SCCC   | SCG    | SCGD   | SCGP   | SCM    | SCN    | SDC    | SEAFCO |
| SEAOL  | SELIC  | SENA   | SENX   | SGC    | SGF    | SGP    | SHR    | SICT   | SIRI   | SIS    | SITHAI |
| SJWD   | SKE    | SKR    | SM     | SMPC   | SNC    | SNNP   | SNP    | SO     | SONIC  | SPALI  | SPC    |
| SPI    | SPRC   | SR     | SSC    | SSF    | SSP    | SSSC   | STA    | STECON | STGT   | STI    | SUC    |
| SUN    | SUTHA  | SVI    | SYMC   | SYNEX  | SYNTEC | TASCO  | TBN    | TCAP   | TCMC   | TEAMG  | TEGH   |
| TFG    | TFMAMA | TGE    | TGH    | THANA  | THANI  | THCOM  | THG    | THIP   | THRE   | THREL  | TIPH   |
| TISCO  | TK     | TKS    | TKT    | TLI    | TM     | TMILL  | TMT    | TNDT   | TNITY  | TNL    | TOA    |
| TOG    | TOP    | TPAC   | TPBI   | TIPL   | TIPIPL | TIPIPP | TPS    | TQM    | TQR    | TRP    | TRUE   |
| TRV    | TSC    | TSTE   | TSTH   | TTA    | TTB    | TTCL   | TTW    | TU     | TVDH   | TVO    | TVT    |
| TWPC   | UAC    | UBE    | UBIS   | UKEM   | UPF    | UPOIC  | UV     | VARO   | VGI    | VIH    | WACOAL |
| WGE    | WHA    | WHAUP  | WICE   | WINMED | WINNER | ZEN    |        |        |        |        |        |



|        |      |        |        |       |        |       |        |        |       |       |        |
|--------|------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|
| AAI    | ADB  | AEONTS | AHC    | AIRA  | APCO   | APCS  | APURE  | ARIP   | ARROW | ASIAN | ATP30  |
| AUCT   | AYUD | BA     | BBIK   | BC    | BE8    | BH    | BIZ    | BOL    | BSBM  | BTC   | CH     |
| CI     | CIG  | CM     | COCOCO | COMAN | CPI    | CSS   | DTCENT | EVER   | FE    | FORTH | FSMART |
| FSX    | FTI  | GEL    | GIFT   | GPI   | HUMAN  | IFS   | INSURE | JCK    | JDF   | JMART | KGI    |
| KJL    | KTIS | KUN    | L&E    | LHK   | MATCH  | MBAX  | MEGA   | METCO  | MICRO | NC    | NCAP   |
| NCL    | NDR  | ONEE   | PATO   | PDG   | PJW    | POLY  | PQS    | PREB   | PROUD | PSG   | PSP    |
| PSTC   | PT   | PTECH  | PYLON  | QLT   | RABBIT | RCL   | SAPPE  | SECURE | SFLEX | SFT   | SINO   |
| SMT    | SPCG | SPVI   | STANLY | STPI  | SUPER  | SUSCO | SVOA   | SVT    | TACC  | TAE   | TCC    |
| TEKA   | TFM  | TITLE  | TKN    | TMD   | TNR    | TPA   | TPCH   | TPCS   | TPLAS | TPOLY | TRT    |
| TURTLE | TVH  | UBA    | UP     | UREKA | VCOM   | VIBHA | VRANDA | WARRIX | WIN   | WP    |        |



|        |       |        |        |        |        |        |        |       |        |       |        |
|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|
| A5     | ADD   | AIE    | ALUCON | AMC    | AMR    | ARIN   | ASEFA  | ASIA  | ASN    | BIG   | BIOTEC |
| BIS    | BJCHI | BLC    | BVG    | CEN    | CGH    | CHARAN | CHAYO  | CHIC  | CHOTI  | CITY  | CMC    |
| CPANEL | CSP   | DEXON  | DOD    | DPAINT | DV8    | EASON  | EE     | EFORL | EKH    | ESTAR | ETL    |
| FNS    | GBX   | GENCO  | GTB    | GYT    | ICN    | IIG    | IMH    | IRCP  | J      | JCKH  | JMT    |
| JPARK  | JR    | JSP    | JUBILE | KBS    | KCAR   | KIAT   | KISS   | KK    | KWC    | LDC   | LEO    |
| MCA    | META  | MGC    | MITSIB | MK     | NAM    | NOVA   | NTV    | NV    | OGC    | PACO  | PANEL  |
| PHG    | PIN   | PRAPAT | PRI    | PRIN   | PROEN  | PROS   | PTC    | READY | ROCTEC | SABUY | SALEE  |
| SAMCO  | SANKO | SCI    | SE     | SE-ED  | SINGER | SISB   | SKN    | SKY   | SMD    | SMIT  | SORKON |
| SPG    | SST   | STC    | STOWER | STP    | SVR    | SWC    | TAKUNI | TC    | TFI    | TMC   | TMI    |
| TNP    | TOPP  | TRU    | UEC    | UOBKH  | VL     | WAVE   | WFX    | WIJK  | XO     | XPG   | YUASA  |
| ZAA    |       |        |        |        |        |        |        |       |        |       |        |

| 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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## SET ESG Ratings 2023

### AAA

|        |      |       |       |        |        |       |      |     |       |       |        |
|--------|------|-------|-------|--------|--------|-------|------|-----|-------|-------|--------|
| ADVANC | AJ   | AMATA | BANPU | BAY    | BCP    | BGRIM | BKIH | 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   | FPI   | FPT  |
| GLOBAL | GPSC   | GULF  | GUNKUL | HANA | HMPRO | HTC   | INTUCH | IRPC  | IVL   | MAJOR | MC   |
| MFEC   | MINT   | NOBLE | NVD    | ORI  | OSP   | PB    | PLANB  | PPS   | 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

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

### BBB

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

## Anti-corruption Progress Indicator

### ได้รับการรับรอง

|        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |       |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 2S     | AAI    | ADB    | ADVANC | AE     | AF     | AH     | AI     | AIE    | AIRA   | AJ    | AKP    |
| AMA    | AMANAH | AMATA  | AMATAV | AP     | APCS   | AS     | ASIAN  | ASK    | ASP    | ASW   | AWC    |
| AYUD   | B      | BAFS   | BAM    | BANPU  | BAY    | BBGI   | BBL    | BCH    | BCP    | BCPG  | BE8    |
| BEC    | BEYOND | BGC    | BGRIM  | BLA    | BPP    | BRI    | BRR    | BSBM   | BTG    | BTS   | BWG    |
| CAZ    | CBG    | CEN    | CENTEL | CFRESH | CGH    | CHEWA  | CHOTI  | CHOW   | CI     | CIG   | CIMBT  |
| CM     | CMC    | COM7   | CPALL  | CPAXT  | CPF    | CPI    | CPL    | CPN    | CPW    | CRC   | CSC    |
| CV     | DCC    | DELTA  | DEMCO  | DIMET  | DMT    | DOHOME | DRT    | DUSIT  | EASTW  | ECF   | EGCO   |
| EP     | EPG    | ERW    | ETC    | ETE    | FNS    | FPI    | FPT    | FSMART | FSX    | FTE   | GBX    |
| GC     | GCAP   | GEL    | GFPT   | GGC    | GJS    | GLOBAL | GPI    | GPSC   | GSTEEL | GULF  | GUNKUL |
| HANA   | HARN   | HEALTH | HENG   | HMPRO  | HTC    | ICC    | ICHI   | IFS    | III    | ILINK | ILM    |
| INET   | INOX   | INSURE | INTUCH | IRPC   | ITEL   | IVL    | JAS    | JR     | JTS    | KASET | KBANK  |
| KCAR   | KCC    | KCE    | KGEN   | KGI    | KKP    | KSL    | KTB    | KTC    | L&E    | LANNA | LH     |
| LHFG   | LHK    | LPN    | LRH    | M      | MAJOR  | MALEE  | MATCH  | MBAX   | MBK    | MC    | MCOT   |
| MEGA   | MENA   | META   | MFC    | MFEC   | MILL   | MINT   | MODERN | MONO   | MOONG  | MSC   | MTC    |
| MTI    | NATION | NCAP   | NEP    | NER    | NKI    | NOBLE  | NRF    | OCC    | OGC    | OR    | ORI    |
| OSP    | PAP    | PATO   | PB     | PCSGH  | PDG    | PDJ    | PG     | PHOL   | PIMO   | PK    | PL     |
| PLANB  | PLANET | PLAT   | PM     | PPP    | PPPM   | PPS    | PR9    | PREB   | PRG    | PRINC | PRM    |
| PROS   | PRTR   | PSH    | PSL    | PSTC   | PT     | PTECH  | PTG    | PTT    | PTTEP  | PTTGC | PYLON  |
| Q-CON  | QH     | QLT    | QTC    | RABBIT | RATCH  | RBF    | RML    | RS     | RWI    | S&J   | SA     |
| SAAM   | SABINA | SAK    | SAPPE  | SAT    | SC     | SCB    | SCC    | SCCC   | SCG    | SCGP  | SCM    |
| SCN    | SEAOL  | SE-ED  | SELIC  | SENA   | SENX   | SFLEX  | SGC    | SGP    | SIRI   | SIS   | SITHAI |
| SKR    | SM     | SMIT   | SMPC   | SNC    | SNP    | SORKON | SPACK  | SPALI  | SPC    | SPI   | SPRC   |
| SRICHA | SSF    | SSP    | SSSC   | SST    | STA    | STGT   | STOWER | SUSCO  | SVI    | SVOA  | SVT    |
| SYMC   | SYNTEC | TAE    | TAKUNI | TASCO  | TCAP   | TEGH   | TFG    | TFI    | TFMAMA | TGE   | TGH    |
| THANI  | THCOM  | THIP   | THRE   | THREL  | TIDLOR | TIPCO  | TIPH   | TISCO  | TKN    | TKS   | TKT    |
| TMD    | TMILL  | TMT    | TNITY  | TNL    | TNP    | TNR    | TOG    | TOP    | TOPP   | TPA   | TPCS   |
| TPLAS  | TRT    | TRU    | TRUE   | TSC    | TSI    | TSTE   | TSTH   | TTB    | TTCL   | TU    | TURTLE |
| TVDH   | TVO    | TWPC   | UBIS   | UEC    | UKEM   | UPF    | UV     | VCOM   | VGI    | VIBHA | VIH    |
| WACOAL | WHA    | WHAUP  | WICE   | WIIC   | WPH    | XO     | YUASA  | ZEN    |        |       |        |

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือเอกสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน