บมจ. ไทยออยล์ (TOP)

คาด Overhangs, ฐานะการเงินแข็งแกร่ง โครงการ CFP มีความชัดเจนมากขึ้น

HOLD (Maintained)

Share Price	Bt42.00
Target Price	Bt46.00
Upside	+9.52%
Previous TP	Bt34.00

Analyst(s)
Tanaporn Visaruthaphong
tanaporn@uobkayhian.co.th
+662 0903350

Benjaphol Suthwanish
Benjaphol@uobkayhian.co.th
+662 0903361

Highlights

- โทนจากการประชุมนักวิเคราะห์เป็นบวก โครงการ CFP มีความชัดเจน และเสร็จเร็วกว่ากำหนด รวมไปถึงมีเป้าหมาย CAPEX Saving
- คาดกำไรสุทธิ 4Q25 เพิ่มขึ้น qoq, Market GIM แข็งแกร่ง หนุน Core profit ฟื้นตัวทั้ง qoq และ yoy
- คงคำแนะนำ ถือ ราคาเป้าหมายใหม่ 46 บาท

Analysis

- **โทนจากการประชุมนักวิเคราะห์เป็นบวก**
- **TOP คาดว่าโครงการ CFP จะ Fully CODs ใน 3Q28 เร็วกว่าแผน.** จากการประชุม Analyst meeting ล่าสุด ผู้บริหาร TOP ระบุว่าโครงการ CFP คาดว่าจะ Fully COD ภายใน 3Q28 ได้ตามแผน แต่มีโอกาสที่จะเสร็จก่อน 1 ไตรมาส โดยหน่วยหลักจะทยอย COD ได้แก่ CDU-4 ใน 2Q27, ERU ใน 4Q27 และ RHCU/HCU-3 ใน 3Q28 ขณะที่หน่วย Utilities ของทั้งสามโครงการคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จภายในปี 2026.
- **มีเป้าหมาย CAPEX saving ในโครงการ CFP.** CAPEX ของโครงการ CFP ถูกจำกัดไม่เกิน US$7.15b และเมื่อหักรายได้จากการขายโครงการ ERU จำนวน US$757m รวมถึง Performance bond claim US$438m จะทำให้ Total CAPEX อยู่ที่ US$5.96b โดย TOP ตั้งเป้าลด CAPEX เพิ่มอีก US$250-300m ซึ่งหากเป็นไปตามแผนจะทำให้ Total CAPEX ของโครงการ CFP ลดลงเหลือราว US$5.66-5.71b
- **ฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง.** TOP ออก Subordinated perpetual debentures มูลค่า US$600m โดยยังคง Avg. cost of debt อยู่ที่ 4% หลังทำสัญญา swap เพื่อจ่ายดอกเบี้ย Thai Baht ในอัตรา 3.875% ในขณะเดียวกันบริษัททำ bond buyback มูลค่า US$550m จากเงินที่ได้จากการทำ asset monetization ส่งผลให้ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องลดลง โดยคาดว่า Net IBD จะลดเหลือ 0.5x (3Q25: 0.6x) และ Net debt to EBITDA จะลดลงเหลือ 4.8x (3Q25: 5.8x)
- **Outlook ปี 2026.** ค่าการกลั่นและ Spread PX มีแนวโน้มแข็งแกร่งในปี 2026 จากอุปสงค์ Middle distillate ที่ยังดีและแรงกดดันด้านอุปทานที่ผ่อนคลาย โดยคาดว่า Market GRM ของ TOP ในปี 2025 จะอยู่ที่ 5-6 เหรียญต่อบาร์เรล จากความต้องการ Gasoil และ Jet fuel ที่แข็งแกร่ง ขณะที่กำลังการกลั่นใหม่ในปี 2026 เพิ่มขึ้นเพียง 0.5 MBD ต่ำกว่าการเติบโตของ Demand ที่ราว 1.0 MBD ส่วน Spread PX คาดว่าจะฟื้นตัวจากระดับต่ำในปี 2025 หลังโครงการ PX ใหม่เลื่อนเริ่มผลิตออกไปเป็นปี 2027-28
- **Market GIM ใน 4Q25 แข็งแกร่ง.** เราคาดว่า TOP จะมีกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ Bt2.32b เพิ่มขึ้น 8% qoq แต่ลดลง 16% yoy โดย Market GIM ที่สูงถึง US$11.70/bbl ทำให้เราคาดว่า Core profit ใน 4Q25 อยู่ที่ Bt6.72b เพิ่มขึ้นทั้ง qoq และ yoy Key Factor หลักใน 4Q25: a) Utilization Rate ใน 4Q25 ของโรงกลั่นอยู่ที่ 113% (3Q25: 82%) เนื่องจากไม่มีหยุดซ่อมโรงกลั่นเหมือนใน 3Q25 b) Market GRM ใน 4Q25 คาดว่าจะสูงถึง US$9.20/bbl เนื่องจาก Spread ของ Gasoline, Gas oil และ Jet fuel ปรับเพิ่มขึ้น 52% qoq, 31% qoq และ 53% qoq ตามลำดับ และ c) Contribution to GIM ของธุรกิจ Aromatic และ Lube base oil ที่เพิ่มขึ้น จากการปรับเพิ่มขึ้นของ By-product spread โดยใน 4Q25 ธุรกิจ Aromatic มี Contribution to GRM อยู่ที่ US$1.0/bbl (3Q25 อยู่ที่ US$0.5/bbl) และ Lube base oil มี Contribution to GRM อยู่ที่ US$1.5/bbl (3Q25 อยู่ที่ US$1.1/bbl) (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

Key Financials

Year to 31 Dec (Btm)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net turnover	469,244	466,777	393,481	471,570	472,037
EBITDA	51,923	38,718	19,973	30,852	30,187
Operating profit	24,257	12,264	16,660	14,363	13,820
Net profit (rep./act.)	19,443	9,959	14,447	11,728	11,282
Net profit (adj.)	27,374	17,041	10,123	11,728	11,282
EPS	12.3	7.6	4.5	5.3	5.1
PE	3.2	5.2	8.8	7.6	7.9
P/B	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.4	7.0	7.8	5.9	5.7
Dividend yield	8.6	4.8	4.8	4.8	4.8
Net margin	4.1	2.1	3.7	2.5	2.4
Net debt/(cash) to equity	89.9	79.5	57.3	51.2	43.8
Interest cover	10.8	7.8	6.4	8.6	8.6
Consensus net profit	-	-	14,290	11,915	12,529
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.01	0.98	0.90

Source: Bloomberg, Thai Oil, UOB Kay Hian

Stock Data

GICS Sector	Energy
Bloomberg ticker	TOP TB
Shares issued (m)	2,233.84
Market cap (Btm)	69,360.95
Market cap (US$m)	2,134.18
3-mth avg daily t'over (US$m)	15.6

Price Performance (%)

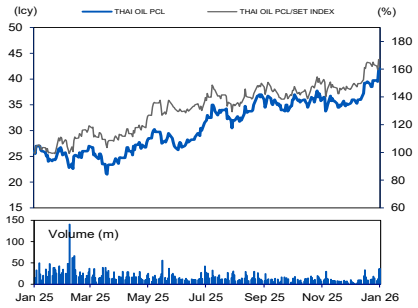
52-week high/low CurrBt48.50/Bt21.00

1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(4.76)	20.69	48.94	20.45	23.89

Major Shareholders

PTT	45.03%
Thai NVDR	7.86%
Siam manager holdings	2.97%

Price Chart



Source: Bloomberg

Company Description

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

4Q25 Earnings Preview

Year to 31 Dec	4Q24	3Q25	4Q25F	%yoy	%qoq	2024	2025F	%yoy
Revenue	**112,536**	**80,098**	**107,155**	**-5%**	**34%**	**466,777**	**393,481**	**-16%**
EBITDA	3,550	1,784	9,219	160%	417%	38,718	19,973	-48%
Operating Profit	1,524	-244	7,286	378%	n.a.	12,264	16,660	36%
Core Profit	**2,929**	**-1,064**	**6,721**	**129%**	**n.a.**	**17,041**	**10,123**	**-41%**
Extraordinary item	-162	3,166	-4,400	n.a.	n.a.	-7,082	4,324	n.a.
Net Income	**2,767**	**2,147**	**2,321**	**-16%**	**8%**	**9,959**	**14,447**	**45%**
EPS	**1.24**	**0.96**	**1.14**			**4.46**	**6.57**	
Financial Ratio								
Gross Profit Margin	2.4%	0.7%	7.9%			4.3%	3.4%	
EBITDA Margin	3.2%	2.2%	8.6%			8.3%	5.1%	
Net profit margin	2.5%	2.7%	2.2%			2.1%	3.7%	

Source: TOP, UOB Kay Hian

- **Extra items.** เราคาดว่า TOP จะมี Extra loss อยู่ที่ Bt4.40b (vs Extra loss ใน 4Q24 อยู่ที่ Bt162m และ Extra gain ใน 3Q25 อยู่ที่ Bt3.17b) มาจาก a) Stock loss Bt3.2b b) Oil Hedging loss Bt900m และ c) Forex loss Bt300m.

Valuation/Recommendation

- **คงแนะนำ ถือ ราคาเป้าหมายใหม่ Bt46/share (เดิม Bt34/share)**, ภายใต้สมมติฐาน refinery regional core forward PE ที่ 8.5xPE2026 โดยในกลุ่ม Oil and Gas เรายังคงเลือก OR (ราคาเป้าหมาย Bt20/share) SCGP (ราคาเป้าหมาย Bt26/share) และ IVL (ราคาเป้าหมาย Bt27/share)

Earnings Revision/Risk

- **ปรับประมาณ Earnings ปี 2025-26.** เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025 ลง 9% สะท้อน Extra loss ที่เกิดขึ้นใน 4Q25 ซึ่งหากประมาณการกำไรสุทธิ 4Q25 เป็นไปตามที่เราคาด กำไรสุทธิปี 2025 จะอยู่ที่ Bt14.45b เพิ่มขึ้น 45% yoy ขณะที่เราปรับประมาณการ Core earnings ในปี 2026 เพิ่ม 24% เป็น Bt11.73b (เดิมคาด Bt9.48b) จากการปรบเพิ่มสมมติฐาน Market GRM ในปี 2026 เป็น US$5.50/bbl (เดิม US$4.50/bbl) และปรับสมมติฐาน Spread paraxylene ในปี 2026 เป็น US$250/tonne (เดิม US$170/tonne) จากสถานการณ์ด้านอุปทานที่ผ่อนคลายลงในปี 2026

Environment, Social, Governance (ESG)

Environmental

- **Net zero GHG reduction.** Reduce greenhouse gas (GHG) 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 GHG emissions. **Strengthen community engagement**. To maintain community engagement score at 90% or above. Nature-based solution. To support zero GHG emissions target through forest conservation, reforestation and afforestation initiatives.

Governance

- **Zero cases 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.

Key Statistics

	4Q24	3Q25	4Q25F	%yoy	%qoq
Avg. Fx (Bt per US$)	34.2	32.5	32.3	-5%	0%
Dubai Crude oil price (US$/bbl)	73.6	65.1	63.8	-13%	-2%
Singapore GRM (US$ per bbl)	5.02	3.98	8.48	69%	113%
Actual Capacity (KBD)	311	226	311	0%	38%
Refinery Utilization	113%	82%	113%	0%	38%
Market GRM (US$/bbl)	5.1	3.5	9.2	80%	163%
Market GIM (US$/bbl)	7.1	5.2	11.7	65%	125%
Murban Crude Premium	1.6	2.3	2.8	73%	21%

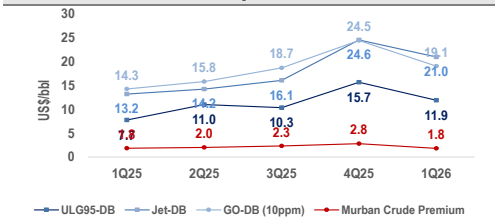
Source: TOP, UOB Kay Hian

Key Assumption

	2026F Old	2026F New	%Diff
Market GRM (US$/bbl)	**4.50**	**5.50**	**22%**
Curde run	110%	110%	0%
Petrochemical spread (IS$/tonne)			
PX-ULG95	170	270	59%
BZ-ULG95	100	100	0%
Earnings revision (Btm)			
Core profit	9,482	11,728	24%
Net Profit	9,482	11,728	24%

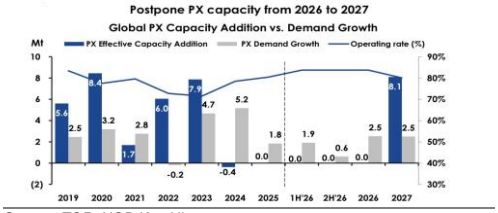
Source: TOP, UOB Kay Hian

Product Petroleum Spread



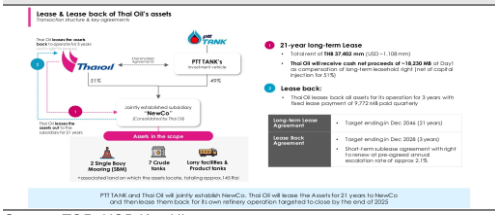
Source: TOP, UOB Kay Hian

Outlook: Aromatics Business



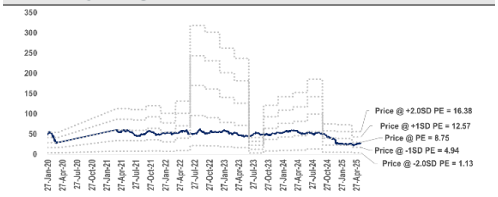
Source: TOP, UOB Kay Hian

Asset Monetisation



Source: TOP, UOB Kay Hian

Refinery Regional Core Forward PE



Source: TOP, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยู เอบ เคย เฮยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Profit & Loss

Year to 31 Dec (Btm)	2024	2025F	2026F	2027F
Net turnover	**466,777**	**393,481**	**471,570**	**472,037**
EBITDA	38,718	19,973	30,852	30,187
Deprec. & amort.	8,106	7,890	13,200	13,162
EBIT	30,612	12,083	17,652	17,025
Associate contributions	2,008	6,981	2,029	2,031
Net interest income/(expense)	-4,052	-3,779	-3,589	-3,506
Pre-tax profit	**12,264**	**16,660**	**14,363**	**13,820**
Tax	-2,283	-2,183	-2,585	-2,488
Minorities	-22	-29	-50	-50
Net profit	**9,959**	**14,447**	**11,728**	**11,282**
Net profit (adj.)	17,041	10,123	11,728	11,282

Balance Sheet

Year to 31 Dec (Btm)	2024	2025F	2026F	2027F
Fixed assets	224,153	227,502	226,802	226,141
Other LT assets	31,427	31,427	31,427	31,427
Cash/ST investment	39,738	64,051	68,066	74,917
Other current assets	45,515	7,476	8,960	8,969
Total assets	**409,010**	**388,677**	**404,767**	**411,093**
ST debt	6,502	3,777	3,777	3,777
Other current liabilities	9,582	7,870	9,431	9,441
LT debt	165,008	161,231	157,455	153,678
Other LT liabilities	10,154	3,935	4,716	4,720
Shareholders' equity	165,680	176,166	182,027	188,618
Total liabilities & equity	**409,010**	**388,677**	**404,767**	**411,093**

Cash Flow

Year to 31 Dec (Btm)	2024	2025F	2026F	2027F
Operating	**39,355**	**25,940**	**26,159**	**27,818**
Pre-tax profit	12,264	16,660	14,363	13,820
Tax	-2,283	-2,183	-2,585	-2,488
Deprec. & amort.	8,106	7,890	13,200	13,162
Working capital changes	20,339	3,290	1,181	3,325
Other operating cashflows	929	283	0	0
Investing	**39,355**	**25,940**	**26,159**	**27,818**
Investments	-8,955	-11,240	-12,500	-12,500
Others	-5,053	31,055	0	0
Financing	**-24,267**	**-10,746**	**-9,644**	**-8,468**
Dividend payments	-8,823	-4,244	-5,867	-4,691
Issue of shares	0	0	0	0
Proceeds from borrowings	-15,444	-6,502	-3,777	-3,777
Others/interest paid	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Net cash inflow (outflow)	**1,079**	**35,009**	**4,015**	**6,851**
Beginning cash & cash equivalent	**39,127**	**29,042**	**64,051**	**68,066**
Changes due to forex impact	-468	0	0	0
Ending cash & cash equivalent	**39,738**	**64,051**	**68,066**	**74,917**

Key Metrics

Year to 31 Dec (%)	2024	2025F	2026F	2027F
Profitability				
EBITDA margin	6.8	6.2	6.5	6.4
Pre-tax margin	4.2	3.0	2.9	0.0
Net margin	2.1	3.7	2.5	2.4
ROA	3.2	4.8	3.8	3.6
ROE	7.3	10.1	8.1	7.6
Growth				
Turnover	-0.5	-15.7	19.8	0.1
EBITDA	-25.4	-48.4	54.5	-2.2
Pre-tax profit	-61.9	35.8	-13.8	-3.8
Net profit	-48.8	45.1	-18.8	-3.8
Net profit (adj.)	-37.7	-40.6	15.8	-3.8
EPS	-37.7	-40.6	15.8	-3.8
Leverage				
Debt to total capital	103.2	93.4	88.3	83.2
Debt to equity	103.5	93.7	88.6	83.5
Net debt/(cash) to equity	79.5	57.3	51.2	43.8
Interest cover (x)	7.8	6.4	8.6	8.6

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2024 (as of 31 July 2025)

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	EAST	EASTW	ECF	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	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	SEAOIL
SELIC	SENA	SENX	SGC	SGF	SGP	SHR	SICT	SIRI	SIS	SITHAI	SJWD
SKE	SKR	SMPC	SNC	SNNP	SNP	SO	SONIC	SPALI	SPC	SPI	SPRC
SR	SSF	SSP	SSSC	STA	STARM	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	TPIPL	TPIPP	TPS	TQM	TQR	TRP	TRUBB	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							

2S	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	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	XYZ*

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	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	SALEE	SAMCO	SANKO
SCI	SE	SE-ED	SINGER	SISB	SKN	SKY	SMD100	SMIT	SORKON	SPG	SST
STC	STOWER	STP	SVR	SWC	TAKUNI	TC	TFI	TL*	TMC	TMI	TNP
TOPP	TRU	UEC	UOBKH	VL	WAVE	WFX	WIIK	WSOL	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 : การเปิดเผยผลการสารวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกากับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดาเนินการตามนโยบายของสานักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสารวจของ IOD เป็นการสารวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสารวจดังกล่าวจึงเป็นการนาเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสารวจดังกล่าวเป็นผลการสารวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกากับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสารวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสารวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย*

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SET ESG Ratings 2024 (as of 26 Aug 25)

AAA

ACE	AJ	AMATA	BANPU	BAY	BBL	BCPG	BEM	BGC	BGRIM	BKIH	BPP
BTG	CENTEL	CKP	CPALL	CPF	CPN	DITTO	GPSC	GULF	IVL	KBANK	KTB
KTC	MC	M-CHAI	MFEC	MTC	NOBLE	OR	ORI	PB	PR9	PTT	PTTGC
RATCH	SABINA	SCC	SCGP	SIRI	SJWD	STA	STGT	TEGH	TFMAMA	THCOM	TISCO
TMT	TOP	TPBI	TPIPP**	TTB	TVO	WHA	WHAUP				

AA

ADB	ADVANC	AKP	AMATAV	AP	ASW	AWC	BAM	BBGI	BCH	BJC	BLA
BRI	BTS	CBG	CK	COM7	CPAXT**	CRC	DMT	DRT	EASTW	EGCO	EPG
ETC	FPI	FPT	GLOBAL	GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	HTC	III	ILM	KKP
LH	MAJOR	MINT	MTI	NYT	OSP	PLANB	PPS	PSH	PSL	PTTEP**	QTC
S	S&J	SAT	SAWAD	SC	SCB	SCCC	SCG	SHR	SMPC	SNP	SSP
STECON	SUTHA	SVOA	SYNEX	TASCO	TCAP	TFG	TGH	THANI	TPAC	TRUBB	TTA
TTW	VGI	WICE	ZEN								

A

ALLA	AOT	ASK	BDMS	CFRESH	CHASE	CM	COLOR	DELTA	GCAP	HARN	ICHI
ILINK	IRC	IT	ITEL	JMART	KCE	KCG	KUMWEL	LHFG	LOXLEY	MBK	MEGA
MFC	MODERN	MOONG	MOSHI	MSC	NER	NVD**	PCC	PCSGH	PHOL	PM	RBF
SAK	SAPPE	SCGD	SELIC	SFLEX	SGC	SICT	SITHAI	SNC	SNNP	SPALI	SPI
SSSC	TGE	THIP	THREL	TKS	TLI	TOA	TOG	TPCS	TQM	TSC	TSTH
TTCL	TU	TWPC	UAC	UBE	VIH	WACOAL	XO				

BBB

AKR	BA	BLC	DEMCO	GABLE	INSET	JMT	MICRO	PDJ	Q-CON	QLT	SENA
SKR	SO	SUN	SYMC	THANA	UPF	UPOIC	VIBHA				

Anti-corruption Progress Indicator (2Q25)

ได้รับการรับรอง

2S	AAI	ACE	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	BPS	BRI	BRR	BSBM	BTC
BTG	BTS	BWG	CAZ	CBG	CEN	CENTEL	CFRESH	CGH	CHASE	CHEWA	CHOTI
CHOW	CI	CIG	CIMBT	CM	CMC	COM7	CPALL	CPF	CPI	CPL	CPN
CPW	CRC	CREDIT	CSC	CV	DCC	DELTA	DEMCO	DEXON	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	GLOBAL	GPI
GPSC	GUNKUL	HANA	HARN	HEALTH	HENG	HMPRO	HTC	ICC	ICHI	ICN	IFS
III	ILINK	ILM	INET	INOX	INSURE	IRPC	ITC	ITEL	IVL	JAS	JMART
JR	JTS	K	KASET	KBANK	KCAR	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	MINT	MODERN	MONO
MOONG	MSC	MST	MTC	MTI	NATION	NCAP	NEP	NER	NKI	NOBLE	NRF
NWR	OCC	OGC	OR	ORI	OSP	PAP	PATO	PB	PCSGH	PDG	PDJ
PG	PHOL	PIMO	PK	PL	PLANB	PLANET	PLAT	PLUS	PM	PMC	PPP
PPPM	PPS	PQS	PR9	PREB	PRG	PRIME	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	SCGD	SCGP	SCM	SCN	SEAOIL
SE-ED	SELIC	SENA	SENX	SFLEX	SFT	SGC	SGP	SINGER	SIRI	SIS	SITHAI
SJWD	SKR	SMIT	SMPC	SNC	SNNP	SNP	SORKON	SPACK	SPALI	SPC	SPI
SPRC	SRICHA	SSF	SSP	SSSC	SST	STA	STARM	STGT	STOWER	SUSCO	SVI
SVOA	SVT	SYMC	SYNTEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TBN	TCAP	TCMC	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	TPAC	TPCS	TPLAS	TRT	TRU	TRUE	TSC	TSI	TSTE
TSTH	TTA	TTB	TTCL	TU	TURTLE	TVDH	TVO	TWPC	UBE	UBIS	UEC
UKEM	UPF	UV	VCOM	VGI	VIBHA	VIH	VNG	WACOAL	WHA	WHAUP	WICE
WIIK	WPH	XO	YUASA	ZEN	ZIGA						

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

***ผู้ใช้ข้อมูล SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลของบริษัท เนื่องจากบริษัท กรรมการ หรือผู้บริหารของบริษัทมีข่าวเกี่ยวกับประเด็นการกำกับดูแลกิจการ หรือการสร้างผลกระทบด้านสังคมและ/หรือสิ่งแวดล้อม*

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน