

Oil & Gas

เข้าสู่การ Rebalancing กลับสู่ระดับ Normalize

Highlights

- ราคาน้ำมันดิบและค่าการกลั่นใน 2H26 เข้าสู่การ Rebalancing กลับสู่ระดับ Normalize แต่เชื่อว่า จะยังสูงกว่าระดับ Pre-war
- ภาพรวมธุรกิจ Polyolefins มีแรงกดดันจากจีนที่เร่งการส่งออกและเพิ่มกำลังผลิต แต่ความเสียหาย ในตะวันออกกลางจะ Limit downside ของ Spread polyolefins ใน 2H26
- คงน้ำหนัก Market Weight เลือก Top pick ของกลุ่ม Oil and Gas เป็น IVL (ราคาเป้าหมาย 27 บาท) PTTGC (ราคาเป้าหมาย 41 บาท) และ SCC (ราคาเป้าหมาย 290 บาท)

Analysis

- ราคาน้ำมันดิบมีโอกาสฟื้นตัวในระยะสั้น ราคาน้ำมันดิบดูไบมีความผันผวนอย่างมากในช่วง 1H26 โดยเคยพุ่งขึ้นสูงสุดถึง 170 เหรียญต่อบาร์เรล ก่อนปรับลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 65 เหรียญต่อบาร์เรล ในปัจจุบัน สาเหตุหลักมาจากการลงนาม MOU ระหว่างสหรัฐและอิหร่าน ซึ่งกำหนด กรอบเวลา 60 วัน สำหรับการเจรจาข้อตกลงหยุดยิง ส่งผลให้จำนวนเรือที่สามารถเดินทางผ่านช่องแคบฮอร์มุซเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม กลุ่ม PTT คาดว่าราคาน้ำมันดิบดูไบจะฟื้นตัวกลับสู่ระดับ ประมาณ 70 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล โดยการลดลงอย่างต่อเนื่องของปริมาณน้ำมันดิบคงคลังทั่วโลกจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยพยุงราคาน้ำมันและจำกัดความเสี่ยงด้านลบ ทั้งนี้ ปริมาณน้ำมันดิบคงคลังทั่วโลก (รวม SPR) ลดลงต่อเนื่องจาก 5,009 ล้านบาร์เรล ในเดือนมีนาคม เหลือ 4,854 ล้านบาร์เรล ในเดือนพฤษภาคม 2569 ซึ่งสะท้อนว่าภาวะคลังน้ำมันที่ตึงตัวจะยังช่วยสนับสนุนราคาน้ำมันในช่วง 2H26 นอกจากนี้ แบบจำลองดุลยภาพน้ำมันโลกของเราคาดว่า อุปสงค์จะสูงกว่าอุปทานประมาณ 3.8 ล้านบาร์เรลต่อวัน ในปี 2026 โดยเฉพาะใน 2H26
- ปี 2026 เป็นจุดเริ่มต้นของ "Great Rebalancing" ในตลาดน้ำมันโลก เราเชื่อว่าตลาดน้ำมันกำลังเข้าสู่ช่วง Structural Rebalancing และมีความเสี่ยงด้านลบต่อเนื่องไปถึงปี 2570 จากภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว ซึ่งจะกดดันการเติบโตของอุปสงค์น้ำมัน การเติบโตทางเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอลง อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ที่ยังอยู่ในระดับสูงที่ 4.2% และอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed ที่มีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูงที่ 3.50%-3.75% ส่งผลให้ทั้ง IEA และ EIA ปรับลดคาดการณ์อุปสงค์น้ำมันโลกในปี 2569 จากเดิมที่คาดว่าจะลดลง 0.4 MBD เป็น 1.1 MBD เมื่อเทียบกับปี 2025 ที่อุปสงค์เพิ่มขึ้น 2.1 MBD แม้ทั้ง EIA, IEA และ OPEC จะคาดว่าอุปสงค์น้ำมันโลกในปี 2570 จะกลับมาเติบโตที่ 2.46 MBD, 2.0 MBD และ 1.73 MBD ตามลำดับ แต่เรามองว่าการเติบโตของอุปทานจะยังสูงกว่าอุปสงค์ ส่งผลให้แนวโน้มตลาดน้ำมันในปีหน้ามีลักษณะเป็นลบ

MARKET WEIGHT (Maintained)

Analyst(s)

Tanaporn Visaruthaphong

tanaporn@uobkh.co.th

+662 090 3350

Benjaphol Suthwanish

benjaphol@uobkh.co.th

+662 090 3361

Arsit Pamaranont

arsit@uobkh.co.th

+662 090 3354

Segmental Rating

Segment	Rating
Oil and Gas	MARKET WEIGHT (Maintained)

Source: UOB Kay Hian

Sector Picks

Company	Ticker	Rec	Share Price (Bt)	Target Price (Bt)
Indorama Ventures	IVL TB	BUY	21.90	27.00
PTT Global Chemical	PTTGC TB	BUY	32.25	46.00
Siam Cement	SCC TB	BUY	244.00	290.00

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

Peer Comparison

Company	Rec	Price 29 June 26 (Bt)	Target Price (Bt)	Upside Downside (%)	Market Cap (US\$m)	Net Profit 2026F (Btm)	Net Profit 2027F (Bt m)	PE 2026F (x)	PE 2027F (x)	Net EPS Growth 2026F(%)	P/B 2026F (x)	Yield 2026F (%)	ROE 2026F (%)
BCP TB	BUY	33.00	40.00	21.2	1,455	11,083	11,899	4.4	4.1	259.5	0.6	4.5	11.3
IRPC TB	HOLD	1.85	1.65	(10.8)	1,132	3,870	3,421	9.8	11.1	208.4	0.6	1.1	5.9
IVL TB	BUY	21.80	27.00	23.9	3,665	7,713	7,925	15.9	15.4	205.0	1.0	3.2	5.9
OR TB	HOLD	12.30	11.50	(6.5)	4,419	8,100	11,694	18.2	12.6	(28.3)	0.6	2.4	3.4
PTT TB	BUY	35.25	43.00	22.0	30,145	110,029	124,816	9.2	8.1	22.0	0.8	6.2	9.2
PTTEP TB	BUY	132.00	185.00	40.2	15,690	73,371	64,926	7.1	8.1	21.8	0.9	7.6	13.0
PTTGC TB	BUY	33.75	46.00	36.3	4,556	9,201	9,552	16.5	15.9	163.0	0.4	1.5	2.7
SCC TB	BUY	246.00	290.00	17.9	8,838	13,126	8,390	22.5	35.2	(6.7)	0.8	2.0	3.4
SPRC TB	BUY	7.60	8.50	11.8	987	5,419	3,817	6.1	8.6	124.3	0.7	5.7	13.0
TOP TB	HOLD	48.00	50.00	4.2	3,210	32,163	14,158	3.3	7.6	120.5	0.5	7.1	17.2
Avg					74,097	274,075	260,599	9.0	9.5	61.1	0.8	5.3	8.8

Source: UOB Kay Hian

● **คาดอุปทานน้ำมันจะฟื้นตัวเต็มที่ภายใน 4 เดือน** จากข้อมูลของ Platts (มิ.ย. 2026) คาดว่าอุปทานน้ำมันจากตะวันออกกลางจะทยอยฟื้นตัวกลับสู่ระดับปกติ โดยกำลังการผลิตของ 5 ประเทศหลัก ได้แก่ อิหร่าน คูเวต กาตาร์ ซาอุดีอาระเบีย และ UAE จะฟื้นตัวได้ประมาณ 50% ภายใน 5 สัปดาห์ และกลับสู่ระดับปกติเต็มที่ที่ 11.0 MBD ภายใน 4 เดือน หลังช่วงแคบฮอร์มุซกลับมาเปิดใช้งาน ทั้งนี้ ปัจจัยด้านอุปทานจะยังเป็นแรงกดดันสำคัญต่อราคาน้ำมันในระยะต่อไป ได้แก่ a) การอ่อนตัวของวินัยในการควบคุมกำลังการผลิตของ OPEC+ หลัง UAE ถอนตัวจากระบบโควตาการผลิต b) Spare Capacity ของ OPEC+ ที่อยู่ในระดับ 11.6 MBD หรือคิดเป็น 11.5% ของอุปสงค์น้ำมันโลก ซึ่งคาดว่าจะทยอยกลับสู่ระดับปกติที่ 3.7 MBD ภายในสิ้นปี 2026 และ c) อุปทานใหม่จากประเทศนอก OPEC โดยเฉพาะ ภายานา แคนาดา แองโกลา และสหรัฐฯ ที่จะทยอยเพิ่มขึ้นในช่วง 2H26.

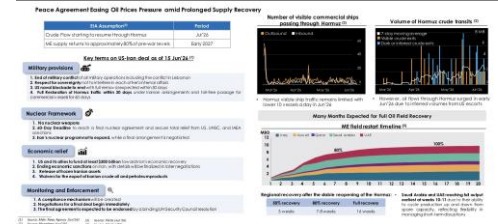
● **1H26 ค่าการกลั่นแข็งแกร่ง แต่เชื่อว่า 2Q26 เป็นจุดสูงสุดของปี** วิฤตภูมิรัฐศาสตร์ในช่วงครึ่งแรกของปี 2026 ส่งผลกระทบอย่างรุนแรงต่ออุตสาหกรรมโรงกลั่น โดยฝั่งตะวันออกกลางสูญเสียกำลังการกลั่นรวมสูงถึง 3.45 MBD คิดเป็น 29.27% ของกำลังกลั่นทั้งหมด โดยเฉพาะโรงกลั่นสำคัญในคูเวตและ UAE ผลกระทบดังกล่าวทำให้เอเชียซึ่งเป็นปลายทางของน้ำมันดิบผ่านช่องแคบฮอร์มุซถึง 90% ส่งผลให้โรงกลั่นในเอเชียสูญเสียกำลังกลั่นรวม 2.67 MBD คิดเป็น 6.39% ของกำลังกลั่นรวม โดยโรงกลั่น Zhejiang Petrochemical ของจีน ต้องลดกำลังกลั่นลง 25% ขณะที่โรงกลั่นขนาดใหญ่ในเกาหลีใต้และมาเลเซียต้องหยุดดำเนินการเต็มรูปแบบ 100% อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าค่าการกลั่นได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว และในระยะยาวตลาดยังมีแรงกดดันจากโครงการ Mega-refinery อย่าง Dangote ที่ตั้งเป้าขยายกำลังการผลิตสู่ 1.4 MBD ภายในปี 2028

● **แนวโน้ม 2H26 ค่าการกลั่นจะลดลง** เรามองว่าแนวโน้ม 2H26 ถึงปี 2027 ตลาดจะเปลี่ยนผ่านไปสู่ภาวะ Demand-driven และค่าการกลั่นจะปรับตัวลดลงสู่ระดับ Normalization โดยเราคาดว่า GRM ใน 2H26 จะอยู่ในกรอบ 7-9 เหรียญต่อบาร์เรล (สูงกว่าระดับ Pre-war) โดย Movement ของแต่ละผลิตภัณฑ์หลัก a) Gasoil: คาด global demand ปี 2026 หดตัว 0.4%yoy จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว แต่ระยะสั้นยังมีแรงหนุนจากกำลังผลิตรัสเซียที่หายไป 300 KBD ในเดือน พ.ค. จากเหตุโดรนโจมตี, b) Jet/Kero คาด global demand ปี 2026 เติบโตในระดับต่ำเพียง 0.2%yoy (เพิ่มขึ้นแค่ 20 KBD) สอดคล้องกับเที่ยวบินพาณิชย์สะสม ytd ที่หดตัว -1%yoy จากการปรับเปลี่ยนเส้นทางหนีภัยสงคราม และ c) Gasoline คาด global demand ปี 2026 ถูกปรับลดลงมาอยู่ที่ -0.4% yoy (ลดลง 98.40 KBD) ข้ำเดิมด้วยอุปทานใหม่ (Supply Easing) จากกำลังกลั่น Gasoline ของโรงกลั่น Dangote ในไนจีเรีย และโรงกลั่น Olmeca

● **Spread ของกลุ่มอะโรเมติกส์มีแนวโน้มทรงตัวถึงอ่อนตัว** วิฤตช่องแคบฮอร์มุซส่งผลกระทบต่ออุปทานอะโรเมติกส์โลกมากถึง 6% โดยกำลังการผลิต PX หดชะงักกว่า 2.4 ล้านตันต่อปี และ BZ กว่า 4.2 ล้านตันต่อปี ทำให้อัตราการผลิตสูญเสียกำลังผลิตในเอเชียช่วง มิ.ย. 2026 ของ PX อยู่ที่ 11% และ BZ อยู่ที่ 3% สำหรับ Outlook ช่วง 2H26 ถึงปี 2027 ตลาดทั้งสองผลิตภัณฑ์ที่มีทิศทางทรงตัวถึงอ่อนตัวลง เนื่องจากโรงกลั่นเลือกโหมดเน้นผลิตน้ำมันสำเร็จรูป ทำให้อัตราการผลิต PX ในจีนลดลงเหลือ 76.0% และเอเชียเหลือ 66.0% ส่วน BZ แม้อัตราเดินเครื่องในจีนจะฟื้นตัวมาที่ 80.0% แต่ถูกกดดันรุนแรงจาก Downstream ที่ชะลอตัว ทั้ง SM และ PS ประกอบกับอุปทานใหม่ที่เลื่อนมาจากปีก่อนสูงถึง 1.3 ล้านตันต่อปี บวกกับโครงการขยายกำลังผลิต PX จาก Dalia และ Sinopec Jinling เป็นปัจจัยกดดัน

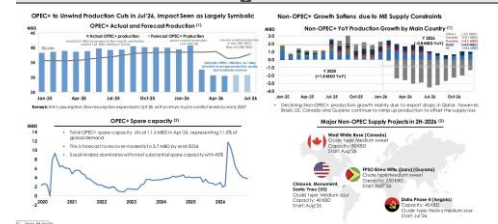
● **กลุ่มโอเลฟินส์เผชิญภาวะอุปทานล้นตลาด โดยเฉพาะจากจีน** ภาพรวมธุรกิจ Polyolefins ใน 2H26 มีโอกาสลดลงจาก 2Q26 จากภาพรวม Demand ที่อ่อนแอตามภาพรวมเศรษฐกิจ ขณะที่ด้านอุปทานมีโอกาสเพิ่มขึ้นจากกำลังผลิตใหม่จะเข้าสู่ระบบจากโครงการ HDPE ของจีน ประมาณ 2.5 ล้านตันต่อปี และสหรัฐฯ ประมาณ 1.0 ล้านตันต่อปี รวมถึงโครงการ PP ในจีน 2.0 ล้านตันต่อปี และไนจีเรีย 0.5 ล้านตันต่อปี ข้ำเดิมด้วยปัญหาอุปสงค์ในจีนที่อ่อนแอและ Inventory คงคลังค้างสูงถึง 0.98 ล้านตัน (ณ มิ.ย. 2026) กดดันให้จีนต้องเร่งส่งออกเม็ดพลาสติกสู่ตลาดโลก โดยสถิติล่าสุดสะท้อนว่ายอดส่งออก HDPE และ PP ของจีนเพิ่มสูงถึง 450%yoy และ 123%yoy ตามลำดับ ทำให้ TOP คาดว่า Spread HDPE และ PP ใน 2H26 ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 340 เหรียญต่อดัน และ 260 เหรียญต่อดัน แต่ยังคงเป็นระดับที่สูงกว่าก่อนเกิดสงคราม อย่างไรก็ตามกำลังผลิตของ Polyolefins ที่ได้ผลกระทบจากสงคราม โดยเฉพาะในตะวันออกกลางที่กระทบกำลังผลิต HDPE ประมาณ 6.1 ล้านตันต่อปี และ PP ประมาณ 6.5 ล้านตันต่อปี คิดเป็น 16% และ 9% ตามลำดับของกำลังผลิต Polyolefins ทั่วโลก จะเป็นปัจจัยจำกัด Downside

Peace Deal Pushing Crude Price Lower Amid Uncertainty



Source: TOP

Declining OPEC+ Control Over Crude Markets Amid Rising Non-OPEC Influence



Source: TOP

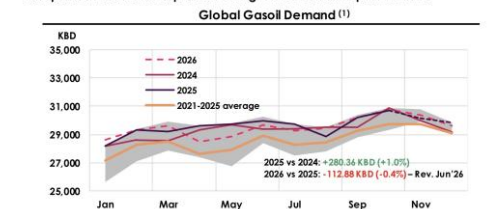
Asia & ME Slash Refinery Runs As Hormuz Disruptions Deepen Supply Shock

Impacts to Asian Refineries									
Refinery	Country	Capacity (KBD)	Current Run (KBD)	Impact (KBD)	Impact (%)	Refinery	Country	Capacity (KBD)	Current Run (KBD)
Abu Dhabi	UAE	1,000	900	-100	-10%	Abu Dhabi	UAE	1,000	900
Abu Dhabi	UAE	1,000	900	-100	-10%	Abu Dhabi	UAE	1,000	900
Abu Dhabi	UAE	1,000	900	-100	-10%	Abu Dhabi	UAE	1,000	900
Abu Dhabi	UAE	1,000	900	-100	-10%	Abu Dhabi	UAE	1,000	900
Abu Dhabi	UAE	1,000	900	-100	-10%	Abu Dhabi	UAE	1,000	900
Abu Dhabi	UAE	1,000	900	-100	-10%	Abu Dhabi	UAE	1,000	900
Abu Dhabi	UAE	1,000	900	-100	-10%	Abu Dhabi	UAE	1,000	900
Abu Dhabi	UAE	1,000	900	-100	-10%	Abu Dhabi	UAE	1,000	900
Abu Dhabi	UAE	1,000	900	-100	-10%	Abu Dhabi	UAE	1,000	900

Source: TOP

Global Gasoil Demand

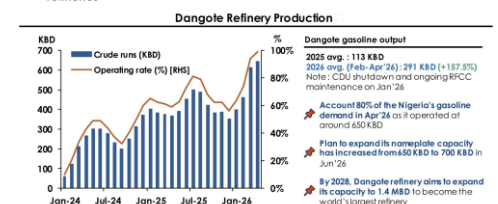
Declined Global Gasoil Demand due to Demand Destruction from US-Iran Disruption in 2024 and Expected Rising China Gasoil Export in 2H'24



Source: TOP

Dangote Refinery Production

Increasing Gasoline Supply from Continuing Ramp-Up of Dangote and Olmeca refineries



Source: TOP

Valuation/Recommendation

- **คองน้ำหนัก MARKET WEIGHT** เรายังคง Market weight โดย Top pick ของกลุ่ม Oil and Gas เรายังคงเลือก IVL (ราคาเป้าหมาย 27 บาท) PTTGC (ราคาเป้าหมาย 41 บาท) และ SCC (ราคาเป้าหมาย 290 บาท)

Indorama Ventures (IVL TB/BUY/Target: Bt27.00)

- **คาดการณ์ 2Q26** เติบโตแข็งแกร่ง จากการฟื้นตัวของ PET spread. เราคาดว่า IVL จะมีกำไรปกติเติบโตอย่างมีนัยสำคัญใน 2Q26 โดยได้รับแรงหนุนจาก Integrated PET spread ที่ปรับขึ้นมาอยู่ราว US\$285/ตัน และปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ เราคาดว่า Integrated PET spread จะสามารถยืนเหนือระดับ US\$220-250/ตัน ได้ต่อเนื่องใน 3Q26 ซึ่งจะช่วยยืนยันว่าธุรกิจปิโตรเคมีได้ผ่านจุดต่ำสุดของวัฏจักรในปี 2025 แล้ว และมีโอกาสนำไปสู่การปรับเพิ่มประมาณการกำไรของตลาด
- การลดหนี้จะเริ่มเห็นผลชัดเจนจากกระแสเงินสดที่ดีขึ้น. เรามองว่านักลงทุนจะให้น้ำหนักกับการสร้างกระแสเงินสดและการลดภาระหนี้มากกว่าตัวเลขกำไรสุทธิ หากกำไรฟื้นตัวต่อเนื่องใน 2Q26-3Q26 จะช่วยให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานดีขึ้น เงินทุนหมุนเวียนปรับตัวดีขึ้น และ Net debt/EBITDA ลดลง ซึ่งจะช่วยเสริมความแข็งแกร่งของงบดุล

PTT Global Chemical (PTTGC TB/BUY/Target: Bt41.00)

- **แนวโน้ม 2Q26** ฟื้นตัวต่อเนื่อง. เราคาดว่าแนวโน้ม Core profit ใน 2Q26 จะเพิ่มขึ้นทั้ง qoq และ yoy มาจาก a) กำไรจากธุรกิจ polyolefins ที่ปรับเพิ่มขึ้นจากราคาและ Spread HDPE ที่เพิ่มขึ้น 36%qoq และ 64%qoq ตามลำดับ b) Market GRM ที่ปรับเพิ่มขึ้น Base on Singapore GRM ที่สูงถึง 26.75 เหรียญต่อบาร์เรล เพิ่มขึ้นทั้ง qoq และ yoy จากการปรับเพิ่มขึ้นของค่าการกลั่นในผลิตภัณฑ์หลักทั้ง gasoline, gas oil และ Jet fuel และ c) ไม่มีผลขาดทุนพิเศษ 3.3 พันล้านบาทเหมือนใน 1Q26 ที่ผ่านมา
- **ลงนาม Non-binding MOU** ร่วมกับ SCGC. ประเด็นที่น่าสนใจมากที่สุดอยู่ที่การจัดตั้ง JV ในธุรกิจ Polyolefins ระหว่าง PTTGC กับ SCG Chemical (SCGC) ซึ่งเป็นบริษัทลูกของ Siam Cement (SCC) โดยภายหลังการควบรวมจะกลายเป็นผู้ผลิต Polyolefins รายใหญ่อันดับ 10 ของโลก รวมถึงถึงการยกระดับเป็น Integrated petrochemical hub ที่มีขนาดที่แข่งขันได้ในตลาดโลก ประเด็นที่น่าสนใจตามจากนี้คือ a) รายละเอียดเกี่ยวกับสินทรัพย์ของทั้ง 2 บริษัทในการนำเข้าจัดตั้งบริษัทร่วมทุน b) มูลค่าของ Synergy จากการทำดีลดังกล่าว c) โครงสร้างผู้ถือหุ้นในบริษัท JV ซึ่งเราคาดหมายจะเห็น PTTGC มีสัดส่วนการถือหุ้นที่มากกว่าจากความสามารถได้เปรียบทางด้าน Feedstock และ d) Regulatory approval ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลาอย่างน้อย 6 เดือนหลังการขออนุมัติผู้ถือหุ้นของทั้ง 2 บริษัทในช่วงกลาง 4Q26 ทั้งนี้ จากการอ้างอิงดีล JV ในอุตสาหกรรมปิโตรเคมีระดับโลก เราประเมินว่า Synergy ที่เกิดขึ้นควรสามารถเพิ่ม EBITDA ได้อย่างน้อย 20% จากระดับปัจจุบัน

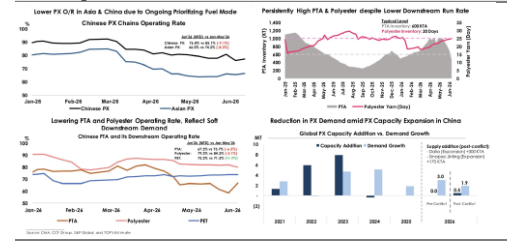
Siam Cement (SCC TB/BUY/Target: Bt290)

- **ฐานะการเงินแข็งแกร่งขึ้นชัดเจน.** ก่อนหน้านี้ SCC ประกาศขายหุ้น PT Chandra Arsi Pacific (CAP) มูลค่า 24.9 พันล้านบาท ทำให้ SCGC ถือหุ้นใน CAP อยู่ที่ 15.7% โดยเงินสดที่ SCC ได้รับความขายหุ้น CAP จะนำไปชำระคืนหนี้ และใช้ในโครงการ LSPE ในเวียดนาม โดยเราคาดว่า Net debt to EBITDA ของ SCC จะลดลงจากระดับ 4.7x เหลือ 4.4x-4.5x และลดภาระดอกเบี้ยจ่ายได้มากถึง 200-230 ล้านบาทต่อปี โดย ณ สิ้น 1Q26 SCC มี Net debt อยู่ที่ 277.45 พันล้านบาท

Sector Catalyst/Risk

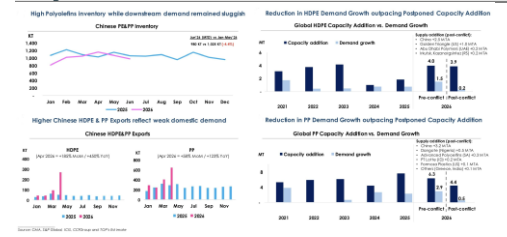
- เศรษฐกิจโลกชะลอตัว
- ความผันผวนของราคาน้ำมันดิบและค่าการกลั่น
- Demand ปีโตรเคมีฟื้นตัวช้า แต่กำลังผลิตใหม่ของผู้ประกอบการปิโตรเคมีที่ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

Paraxylene Market In 2H26



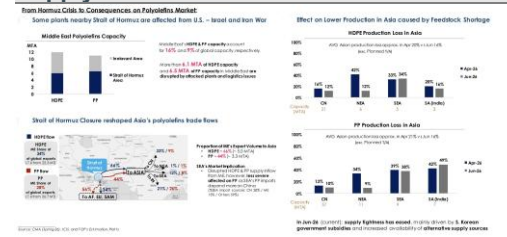
Source: TOP

Polyolefins Market In 2H26



Source: TOP

Hormuz Disruptions Drive Short-Term Supply Shocks



Source: TOP

46m Tonnes Of Global Ethylene Capacity Are Non-Operational

Production	Region/ Country	Effect/ impact
a) Refinery	1. Naphtha	Mainly Kuwait and Qatar
	2. LPG	Mainly Iran, Qatar, Saudi Arabia
b) Petrochemicals	1. Force majeure/shutdown	• ME (Qatar, Iran, UAE, Saudi Arabia) • Asia (Thailand, Singapore, Korea, Taiwan, Malaysia, China, India) • Europe (Germany, France)
	2. Commercial/ maintenance shutdown	• Asia (Korea, Taiwan, Vietnam)
	3. War damage	Mainly Qatar and Iran
	c) Port and Utilities	Mainly Qatar and Iran

Source: SCC

Key Statistics

	Q125	Q225	Q325	Q425	Q126	Q226	2026 qoq %chg	2026 yoy %chg
Crude oil and GRM (US\$/bbl)								
Dubai (US\$/bbl, Avg. quarter)	76.9	66.9	70.1	63.8	86.3	96.7	12%	45%
Singapore GRM	3.2	5.6	4.0	6.5	9.2	26.8	190%	377%
Freight rate	146	148	160	266	3.66	4.66	27%	216%
Petroleum spread (US\$/bbl)								
Jet-DB	13.2	14.2	16.1	24.6	36.3	63.0	74%	343%
GO-DB (10ppm)	14.3	15.8	16.7	24.5	35.4	63.2	78%	300%
Aromatics spread (US\$/tonne)								
Condensate Erwan (US\$/tonne)	632	566	589	553	707	855	21%	51%
PX Contract FECP	848	808	835	828	1004	1168	16%	44%
BZ Spot Korea	862	727	726	666	842	1028	22%	41%
PX FECP-Cond	216	242	251	276	299	308	3%	27%
BZ-Cond Spot KR	230	161	137	113	155	173	28%	7%
Olefins spread (US\$/tonne)								
Naphtha M-OPJ (US\$/tonne)	658	576	588	564	720	888	23%	54%
HDPE (FILM) SEA	928	937	920	871	1044	1419	36%	59%
HDPE - MORJ	320	361	332	307	324	531	64%	47%
LDPE - M-OPJ	362	384	352	301	307	470	53%	22%
LDPE - M-OPJ	536	550	526	484	478	745	56%	35%
PP - M-OPJ	365	380	336	304	330	511	55%	34%

Source: TOP, PTTGC and IRPC

IMPORTANT NOTICE - DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

This report is provided subject to various disclosures and disclaimers (the "Disclosures / Disclaimers") which form an integral part of this report and are available at the following link:
<https://research-api.uobkayhian.com/assets/disclaimer/df64a6ea-7980-447c-ae9e-fd19b93257dc> or by scanning the QR code below:



The Disclosures / Disclaimers contain important information, including without limitation, (a) exclusions of liability, (b) confidentiality obligations, (c) restrictions on publication, circulation, reproduction, distribution and use of the report, (d) potential conflicts of interest, and (e) disclosures and requirements specific to recipients in the United States and other applicable jurisdictions.

Specifically, this report is intended for general circulation and informational purposes only and does not take into account the specific investment objectives, financial situation, or particular needs of any individual person. It is not intended to constitute personal investment advice or a recommendation to buy or sell any investment product or security. You should independently evaluate the information and, where necessary, seek advice from a qualified financial adviser regarding the suitability of any investment, taking into account your specific objectives, financial situation and needs, before making any investment decision. Analyst certifications required under applicable regulations, including SEC Regulation AC (where relevant), are included in this report.

Recipients of this report must carefully read, review and understand the full Disclosures / Disclaimers before using or relying on any information in this report. By accessing, receiving or using this report, you acknowledge and confirm that you have read, understood, accepted and agreed to be bound by the Disclosures / Disclaimers (as may be amended or updated from time to time) in full."

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2025 (as of 9 January 2026)



AAI	AAV	ACE	ADB	ADVANC	AEONTS	AF	AGE	AIRA	AJ	AKP	AKR
ALLA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA	AMATAV	AOT	AP	ARIP	ASIAN	ASIMAR	ASK
ASP	ASW	AUCT	AURA	AWC	B	BAFS	BAM	BANPU	BAY	BBGI	BBL
BCH	BCPG	BDMS	BEC	BEM	BEYOND	BGC	BGRIM	BH	BIZ	BJC	BKIH
BLA	BLC	BOL	BPP	BRI	BRR	BTG	BTS	BWG	CBG	CENTEL	CFRESH
CGH	CHASE	CHEWA	CHG	CHOW	CIMBT	CIVIL	CK	CKP	CMC	CNT	COLOR
COM7	CPALL	CPAXT	CPF	CPL	CPN	CPW	CRC	CREDIT	DCC	DDD	DELTA
DEMCO	DITTO	DMT	DOHOME	DRT	DUSIT	EASTW	EGCO	EPG	ERW	ETC	ETE
FLOYD	FN	FORTH	FPI	FPT	FSMART	FSX	FTI	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	INSURE	IP
IRC	IRPC	IT	ITC	ITEL	ITTHI	IVL	J	JAS	JMART	JMT	JTS
KBANK	KCAR	KCC	KCE	KCG	KJL	KKP	KSL	KTB	KTC	KUMWEL	LH
LHFG	LIT	LOXLEY	LRH	LST	M	MAJOR	MALEE	MBK	MC	MEGA	MFC
MFEC	MGC	MINT	MODERN	MONO	MOONG	MOSHI	MSC	MST	MTC	MTI	NEP
NER	NKI	NOBLE	NRF*	NV	NVD	NYT	OCC	ONEE	OR	ORI	ORN
OSP	PAP	PB	PCC	PCSGH	PDJ	PG	PHOL	PIMO	PJW	PL	PLANB
PLAT	PLUS	PM	PMC	PORT	PPP	PPS	PQS	PR9	PRG	PRM	PRTR
PSH	PSL	PSP	PTC	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	Q-CON	QH	QTC	RABBIT
RATCH	RBF	ROCTEC	RS	RT	S	S&J	SA	SAAM	SABINA	SAK	SAMART
SAMTEL	SAT	SAV	SAWAD	SC	SCAP	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGD	SCGP
SCM	SDC	SE	SEAFCO	SEAOIL	SELIC	SENA	SENX	SFLEX	SGC	SGF	SGP
SHR	SICT	SIRI	SIS	SITHAI	SJWD	SKR	SKY	SMPC	SNC	SNNP	SNP
SO	SONIC	SPALI	SPC	SPCG	SPI	SPRC	SR	SSF	SSP	SSSC	STA
STARM	STECON	STGT	STI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SVOA	SYMC	SYNEX	SYNTEC
TACC	TAN	TASCO	TBN	TCAP	TCMC	TEAMG	TEGH	TEKA	TFG*	TFMAMA	TGE
TGH	THANA	THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL	TIPH	TISCO	TKS	TKT	TLI
TM	TMD	TMILL	TMT	TNDT	TNITY	TNL	TOA	TOG	TOP	TPAC	TPBI
TQM	TRUBB	TRUE	TSC	TSTE	TSTH	TTA	TTB	TTCL	TTW	TU	TVDH
TVH	TVO	TWPC	UAC	UBE	UBIS	UP	UPF	UPOIC	UV	VGI	VIBHA
VIH	VNG	WACOAL	WGE	WHA	WHAUP	WICE	WINMED	WINNER	WP	WPH	ZEN



2S	A5	ABM	ACG	ADD	AE	AH*	AIT	ALUCON	AMC	ANAN	APCO
APCS	ATP30	BA	BBIK	BC	BCP	BE8	BIG	BPS	BR	BSBM	BTC
BTW	BVG	BYD*	CFARM	CH	CIG	CM	CMAN	CMO*	COCOCO	COMAN*	CPI
CRD	CSC	DEXON	DTCENT	EAST	EKH	ESTAR	EURO	EVER	FE	FVC	GEL
HUMAN	ICN	IFS	JDF	JPARK	JSP	JUBILE	K	KGI*	KTIS	KTMS	KUN
LALIN	LANNA	LEO	LHK	LPN*	MAGURO	MATCH	MBAX	M-CHAI	MCOT	METCO	MICRO
MVP*	NC	NCH	NCL	NDR	NEO	NL	NSL	NTSC	NTV	OKJ	PATO
PDG	PEACE	PEER	PREB	PRI	PRIME	PRIN	PRINC*	PROUD	PSGC	PSTC	PT
QLT	RCL	READY	RPH	SAMCO	SANKO	SAPPE	SCI	SCN	SECURE	SFT	SINO
SKE	SMT	SPA	SPVI	SRS	SUPER	SVI*	SWC	TAE	TFM	TIDLOR*	TIPCO
TITLE	TK	TKN*	TMC	TMI	TNP	TNR	TPA	TPCS	TPIPL*	TPIPP	TPS
TQR	TRP	TRT	TURTLE	TVT	UBA	UREKA	VCOM	VRANDA	WARRIX	WAVE*	WIN
XO	XPG	XYZ	ZIGA								



AHC	AIE*	AMANAH	AMR	ANI	APURE	ARIN	ARROW	ASIA	ASN	AYUD	BIOTEC
BIS	BJCHI	BLAND	CAZ	CEN	CHAO	CHARAN*	CHAYO	CHIC	CHOTI	CI	CITY
CSP	CSS	CWT	DIMET*	DOD	DPAINT	DV8	EA*	EASON	ECF*	EFORL	FNS
FTE	GBX	GPI	GTB	GYT	IMH	IRCP	ITNS	IVF	JCK	KBS	KISS
KK	KWC	KWM	L&E	LDC	LEE	MCA	MEB	MEDEZE	MENA	MILL*	MITLIB
MK	MPJ	NAM	NATION	NCAP	NOVA	NPK	OGC	PACO	PANEL	PCE	PHG
PICO	PIN	PIS	PLANET	POLY	PRAKIT	PRAPAT	PROEN	PROS	PTech	PYLON	RAM
RJH	RML	ROCK	RPC	SAFE	SALEE	SE-ED	SIAM	SINGER	SISB	SK	SKN
SMD100	SNPS	SORKON	SPREME	SST	STANLY	STC	STPI	STX	SVR	SVT	TAKUNI
TATG	TFI	THG*	TMAN	TOPP	TPLAS	TPOLY	TRC*	TRU	TSE	TSR*	UKEM
UOBKH	VARO	VL	WFX	WIJK	WORK	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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังชาวดังกล่าวประกอบด้วย

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำอาจสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใดตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SET ESG Ratings 2025 (as of 6 Jan 26)

AAA

AAV	ACE	ADVANC	AJ	AMATA	AMATAV	ASW	AWC	BAM	BANPU	BAY	BBGI
BBL	BDMS	BEM	BGC	BGRIM	BJC	BKIH	BPP	BTG	CENTEL	CKP	CPALL
CPAXT**	CPF	CPN	CRC	DITTO	EASTW	FPI	FPT	GLOBAL	GPSC	GUNKUL	HANA
HENG	HMPRO	III	ILM	IVL	KBANK	KCG	KJL	KKP	KTB	KTC	LH
LOXLEY	MAJOR	MBK	MC	M-CHAI	MFEC	MTI	NER	NOBLE	OR	ORI	OSP
PB	PLANB	PR9	PSH	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	RATCH	S	S&J	SABINA
SAT	SC	SCB	SCC	SCG	SCGP	SIRI**	SJWD	SKY	SNP	STA	STECON
STGT	SVOA	TEAMG	TEGH	TFMAMA	THCOM	TISCO	TMT	TOA	TOP	TPBI	TTA
TTB	TTW	TVO	VNG	WHA	WHAUP						

AA

ADB	AKP	AOT	AP	ASK	ASP	AURA	BCH	BLA	BRI	BTS	CBG
CIVIL	CK	CMAN	COLOR	COM7	DMT	DRT	EGCO	EPG	ETC	GFPT	GULF
HTC	ICHI	ILINK	IT	ITTHI	JMART	KCE	KUMWEL	LHFG	MINT	MODERN	MOSHI
MSC	MTC	NVD	NYT	PCC	PRM	PSL	QTC	RBF	SA	SAWAD	SCCC
SCGD	SELIC	SFLEX	SHR	SMPC	SNNP	SPALI	SPI	SSP	SUTHA	SYNEX	TASCO
TCAP	TCMC	TGH	THANI	TIPH	TKS	TLI	TOG	TPAC	TPIPP**	TRUBB	TSC
TU	UAC	UBE	VIH	WICE	XO	ZEN					

A

AEONTS	ALLA	ALT	ALUCON	BA	BH	BLC	CFRESH	CHAO	CHASE	CHG	CM
CPL	CREDIT	ERW	GABLE	HARN	HUMAN	INSET	IRC	ITC	JMT	KSL	M
MGC	MOONG	NEO	PHOL	PLUS	PM	PPS	PQS	PROUD	PRTR	PSP	Q-CON
QLT	SAK	SAPPE	SCAP	SEAFCO	SEAOL	SENA	SENX	SGC	SICT	SITHAI	SKR
SNC	SPC	SSSC	SYMC	TAN	TBN	TGE	THANA	THIP	THREL	TPA	TPCS
TQM	TRU	TWPC	UPF	UPOIC	VIBHA	WPH					

BBB

AKR	ASIMAR	CSC	J	LEO	MEGA	NL	PRIN	SE	SO	SPRC	SUN
TMILL	TSTH	WP	YUASA								

Anti-corruption Progress Indicator (1Q26)

ได้รับการรับรอง

2S	AAI	ACE	ADB	ADVANC	AE	AF	AH	AI	AIE	AIRA	AJ
AKP	AMA	AMANAHA	AMARIN	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	CPAXT	CPF	CPI
CPL	CPN	CPW	CRC	CREDIT	CSC	CV	DCC	DELTA	DEMCO	DEXON	DMT
DOHOME	DRT	DUSIT	EAST	EASTW	EGCO	EMC	EP	EPG	ERW	ETC	ETE
FNS	FPI	FPT	FSMART	FSX	FTE	GABLE	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT
GGC	GLOBAL	GPI	GPSC	GULF	GUNKUL	HANA	HARN	HENG	HMPRO	HTC	ICC
ICHI	ICN	IFS	III	ILINK	INET	INOX	INSURE	IRPC	ITC	ITEL	ITEL
IVL	JAS	JMART	JMT	JR	JTS	K	KASET	KBANK	KCAR	KCE	KGEN
KGI	KJL	KKP	KSL	KTB	KTC	L&E	LANNA	LH	LHFG	LHK	LIT
LPN	LRH	M	MAJOR	MALEE	MATCH	MBAX	MBK	MC	MCOT	MEDEZE	MEGA
MENA	META	MFC	MGC	MINT	MODERN	MONO	MOONG	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	PROEN	PROUD	PRTR	PSH	PSL	PSTC
PT	PTECH	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH	QLT	QTC	RABBIT
RATCH	RBF	RML	RS	RWI	S	S&J	SA	SAAM	SABINA	SAK	SAPPE
SAT	SAWAD	SC	SCAP	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGD	SCGP	SCM	SCN
SEAOL	SE-ED	SELIC	SENA	SENX	SFLEX	SFT	SGC	SGP	SHR	SINGER	SINO
SIRI	SIS	SITHAI	SJWD	SKE	SKR	SMIT	SMPC	SNC	SNNP	SNP	SORKON
SPACK	SPALI	SPC	SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSP	SSSC	SST	STA	STARIM
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	TIPCO	TIPH	TISCO	TKN	TKS	TKT	TMC	TMD	TMILL	TMT	TNITY
TNL	TNP	TNR	TOG	TOP	TOPP	TPA	TPAC	TPCS	TPLAS	TQM	TRT
TRU	TRUE	TSI	TSTE	TSTH	TTA	TTB	TTCL	TU	TURBO	TURTLE	TVDH
TVO	TWPC	UBE	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	UPF	UV	VCOM	VGI	VIBHA
VIH	VNG	WACOAL	WHA	WHAUP	WICE	WIIC	WPH	XO	YUASA	ZEN	ZIGA

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้รับในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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) ผู้จัดทำฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน