

Thai Oil (TOP TB)

Crude premium และ Stock loss กดดัน Earnings 2Q26

Highlights

- แนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q26 ลดลง qoq จาก Accounting GRM ที่ลดลง แรงกดดันจาก Crude premium ที่ยังคงเพิ่มขึ้น รวมไปถึงผลกระทบจากมาตรการแทรกแซงราคาน้ำมันดีเซลของภาครัฐ ที่อาจส่งผลกระทบต่อกำไรเทียบกับ 2Q26
- โครงการ CFP มีความคืบหน้าต่อเนื่อง ผู้บริหาร TOP ยังคงเป้าหมาย Full COD ภายใน 3Q28
- คงแนะนำ ถือ ราคาเป้าหมายปี 2027 อยู่ที่ 64 บาท

Analysis

- โทนจากการประชุมนักวิเคราะห์เป็นกลาง
- **โครงการ CFP Update** ณ สิ้น ก.ค. 2026 โครงการ CFP มีความคืบหน้าไปกว่า 35% โดยยังคงแผนเดินเครื่องหน่วยผลิต CDU-4 ภายใน 2Q27 และ Full COD ทั้งโครงการในช่วง 3Q28 โดยบริษัทยังคงเน้นที่จะเร่งรัดงานและส่งมอบโครงการให้สำเร็จตามเป้าหมาย อย่างไรก็ตามในช่วง 2Q26 ที่ผ่านมา TOP มีการรับรู้ impairment loss จากโครงการ CFP จำนวน 1 พันล้านบาท
- **ยังมีความเสี่ยงจากการแทรกแซงของภาครัฐ** คณะกรรมการบริหารนโยบายพลังงาน (กบง.) มีมติปรับลดราคาขายปลีกและราคา ณ โรงกลั่นสำหรับน้ำมันดีเซลลง 2.40 บาทต่อลิตร ระหว่าง 16 ส.ค. ถึง 15 ก.ย. เป็นครั้งที่ 3 ใน 3Q26 (ครั้งที่ 1 ใน 3Q26 ลดราคาน้ำมันดีเซล 1.4 บาทต่อลิตร ระหว่างวันที่ 9-23 ก.ค. และครั้งที่ 2 ใน 3Q26 ลดราคาน้ำมันดีเซล 2.4 บาทต่อลิตร ระหว่างวันที่ 24 ก.ค. ถึง 15 ส.ค.) ผู้บริหาร TOP ประเมินว่าจากมาตรการดังกล่าวทั้ง 3 ครั้ง จะกระทบ Earnings ใน 3Q26 ประมาณ 1.93 พันล้านบาท เทียบกับ 2Q26 ที่มีผลกระทบจากการแทรกแซงของภาครัฐประมาณ 2.3 พันล้านบาท
- **ราคาน้ำมันดิบยังผันผวน** แม้สถานการณ์ปัจจุบันยังไม่แน่นอนสูง โดยเฉพาะปริมาณเรือขนส่งน้ำมันดิบที่ผ่านช่องแคบฮอร์มุซ และช่องแคบ Bab Al-Mandeb ยังไม่กลับสู่ระดับปกติ ทำให้ราคาน้ำมันดิบปัจจุบันเคลื่อนไหวในกรอบ US\$80-90/bbl อย่างไรก็ตาม TOP ประเมินว่าในเดือน ก.ย. จะสามารถกลับมาเปิดช่องแคบทั้ง 2 แห่งได้ ซึ่งจะทำให้ราคาน้ำมันดิบ ณ สิ้นปี 2026 ททยอยปรับลดลงมาอยู่ในกรอบ US\$70-80/bbl ซึ่งทำให้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบในปี 2026 ของเราที่ 85 เหรียญต่อบาร์เรลยังมีความเป็นไปได้ อย่างไรก็ตามการประเมินช่วงเวลาการกลับมาเปิดช่องแคบยังมีความไม่แน่นอน ยังคงต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด
- **Crude premium ยังสูงใน 3Q26 กดดัน Market GRM** Market GRM ใน 3Q26 ถูกกดดันจาก a) ความตึงเครียดในตะวันออกกลาง ทำให้ Crude premium ในช่วงปลาย 2Q26 ถึงต้น 3Q26 ยังอยู่ในระดับสูง US\$15-20/bbl โดย TOP ประเมิน Crude premium ใน 3Q26 จะอยู่ที่ US\$17.5/bbl และ US\$17.3/bbl ใน 4Q26 (vs US\$16.9/bbl ใน 2Q26) b) การส่งออก Petroleum product จากจีนเพิ่มขึ้นใน 2H26 เรามองว่า 2 Key factor หลักดังกล่าวจะกดดัน Market GRM ใน 3Q26 โดยผู้บริหาร TOP คาดว่า Market GRM ใน 3Q26 จะปรับลดลงเข้าสู่ระดับ Normalise ที่ประมาณ US\$15.80/bbl (vs US\$21.20/bbl ใน 2Q26) และลดลงเหลือ US\$10.60/bbl ใน 4Q26

Key Financials

Year to 31 Dec (Btm)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Net turnover	466,777	395,682	412,701	477,260	490,069
EBITDA	38,252	15,842	54,253	35,712	31,983
Operating profit	12,264	16,769	43,885	20,507	16,814
Net profit (rep./act.)	9,959	14,584	38,258	17,851	14,627
Net profit (adj.)	16,808	11,470	35,806	17,851	14,627
EPS (x)	7.5	5.1	16.0	8.0	7.2
PE (x)	9.0	13.2	4.2	8.5	9.4
P/B (x)	0.9	0.9	0.73	0.7	0.6
EV/EBITDA (x)	9.0	11.3	3.2	4.9	5.2
Dividend yield (%)	2.8	2.7	7.4	4.4	4.4
Net margin (%)	2.1	3.7	9.3	3.7	3.0
Net debt/(cash) to equity (%)	79.5	36.6	15.8	11.2	7.4
Consensus net profit	-	-	30,457	15,252	16,419
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.26	1.17	0.89

Source: Thai Oil, Bloomberg, UOB Kay Hian

Analyst(s)

Tanaporn Visaruthaphong

tanaporn@uobkh.co.th
662 0903350

Benjaphol Suthwanish

benjaphol@uobkh.co.th
662 0903361

HOLD (Maintained)

Share Price	Bt67.75
Target Price	Bt64.00
Upside	-5.54%
Previous TP	Bt66.00

Stock Data

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)	15.67

Price Performance (%)

52-week high/low					Bt66.00 / Bt29.75
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
-0.38	+31.00	+38.62	+30.35	+81.94	

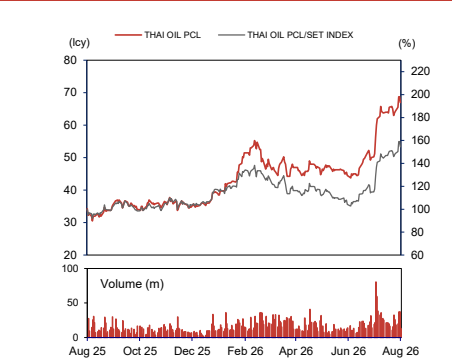
Major Shareholders (%)

PTT	45.03%
Thai NVDR	11.51%
Southeast asia uk (type c) nominees limited	3.37%

Balance Sheet Metrics

FY26 NAV/Share (Bt)	Bt91.40
FY26 Net Debt/Share (Bt)	Bt83.32

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.

● **ธุรกิจปิโตรเคมียังมีปัจจัยหนุนมากกว่า** Demand Aromatics พื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป จากการขยายตัวของ Demand PET ในอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์และสิ่งทอ ขณะที่ราคาน้ำมันเบนซินที่เป็นวัตถุดิบเริ่มลดลงช่วยหนุน Spread โดย Paraxylene และ Benzene spread ใน 3Q26qtd เพิ่มขึ้น qoq ด้านธุรกิจ Olefins แม้ Olefins spread ลดลงจาก 1H26 แต่ยังคงสูงกว่า pre-war จากการปรับสมดุลของผู้ผลิต ทั้งการลดต้นทุน ชะลอการลงทุนใหม่ และเพิ่มสัดส่วน High-value Products (HVP) เพียงพอชดเชยการส่งออก PE และ PP จากจีนที่เพิ่มขึ้น โดย PE และ PP spread ลดลง 20–30% qoq แต่ยังคงสูงกว่า pre-war 10–20%

● **Interim dividend** เราคาดว่า TOP จะประกาศจ่าย Interim dividend ในกรอบ 2.0–2.5 บาทต่อหุ้น ให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 3.0–3.7% โดยคาดว่า TOP จะมีการประกาศ Interim dividend ในช่วงปลายเดือน ส.ค. นี้ โดยทั้งปี 2026 เราประเมินเงินปันผลในอัตรา 5 บาทต่อหุ้น ให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 7.4%

2Q26 Results

Year to 31 Dec	2Q25	1Q26	2Q26	%yoy	%qoq	6M25	6M26	%yoy
Revenue	99,440	122,458	134,970	36%	10%	206,227	257,428	25%
EBITDA	1,093	13,977	14,346	1212%	3%	6,314	28,323	349%
Operating Profit	-878	11,928	12,322	n.a.	3%	2,384	24,249	917%
Core Profit	2,828	6,340	18,947	570%	199%	5,542	25,287	356%
Net Income	6,476	19,481	8,284	28%	-57%	9,979	27,765	178%
EPS	2.90	8.72	3.71			4.47	12.43	
Financial Ratio								
Gross Profit Margin	0.1%	10.7%	10.5%			2.0%	10.6%	
EBITDA Margin	1.1%	11.4%	10.6%			3.1%	11.0%	
Net profit margin	6.5%	15.9%	6.1%			4.8%	10.8%	

Source: TOP, UOB Kay Hian

● **GRM แข็งแกร่ง หนุนกำไรสุทธิ 2Q26 ดีกว่าคาด** TOP รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 อยู่ที่ 18.9 พันล้านบาท ลดลง 57% qoq แต่เพิ่มขึ้น 28% yoy กำไรสุทธิ 2Q26 ดีกว่าที่เราและ Consensus คาด 10% และ 15% ตามลำดับ ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจาก Market GRM ที่ดีกว่าคาด ด้าน Extra items ใน 2Q26 เป็นผลขาดทุน 10.66 พันล้านบาท หลักๆ มาจาก Hedging loss 1.4 พันล้านบาท Stock loss 7.6 พันล้านบาท และ Impairment จากโครงการ CFP 1 พันล้านบาท ซึ่งหากไม่รวมรายการพิเศษที่เกิดขึ้น Core profit อยู่ที่ 18.92 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นทั้ง qoq และ yoy อย่างมีนัยสำคัญ เป็นผลมาจากการฟื้นตัวของค่าการกลั่น และธุรกิจ Lube base ทำให้ TOP รายงาน Market GIM สูงถึง US\$23.9/bbl (vs US\$14.8/bbl in 1Q26 and US\$7.0/bbl in 2Q25) โดยกำไรสุทธิ 1H26 คิดเป็น 71% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2026 ที่เราประเมินไว้ที่ 37.51 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 157% yoy

Valuation/Recommendation

● **แนะนำ ถือ ราคาเป้าหมาย 2027 อยู่ที่ 64 บาท (เดิม 66 บาท)**, โดยเรา Rollover ราคาเป้าหมายไปเป็นปี 2027 ภายใต้สมมติฐาน 8.0xPE2027 ของ refinery regional core forward PE Top pick ของกลุ่ม Oil and Gas เรายังคงเลือก IVL (ราคาเป้าหมาย 25 บาท) PTTGC (ราคาเป้าหมาย 46 บาท) และ SCC (ราคาเป้าหมาย 330 บาท)

Earnings Revision/Risk

● **ปรับเพิ่มประมาณกำไรสุทธิปี 2027** เราปรับประมาณการ Core profit ในปี 2027 เพิ่ม 26% ทำให้เราคาดว่า Core profit ในปี 2027 จะอยู่ที่ 17.85 พันล้านบาท ลดลง 52% yoy จากการปรับสมมติฐานของ Aromatics spread ทั้ง paraxylene และ Benzene เพิ่มขึ้น

Environment, Social, Governance (ESG) Updates

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.

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

	2Q25	1Q26	2Q26	%yoy	%qoq
Avg. Fx (Bt per US\$)	33.3	31.8	32.8	-2%	3%
Dubai Crude oil price (US\$/bbl)	66.9	86.3	96.1	44%	11%
Singapore GRM (US\$/bbl)	6.90	6.79	21.29	209%	214%
Actual Capacity (KBD)	311	311	294	-5%	-5%
Refinery Utilization	113%	113%	107%	-5%	-5%
Market GRM (US\$/bbl)	5.2	12.7	21.2	308%	67%
Market GIM (US\$/bbl)	7.0	14.8	23.9	241%	61%
Murban Crude Premium	2.0	1.8	11.5	472%	539%

Source: UOB Kay Hian

Key Assumptions

	Old	New	%Diff
Market GRM (US\$/bbl)	8.00	8.00	0%
Curde run	110%	110%	0%
Petrochemical spread (US\$/tonne)			
PX-ULG95	150	250	67%
BZ-ULG95	50	100	100%
Earnings revision (Btm)			
Core profit	14,158	17,851	26%
Net Profit	14,158	17,851	26%

Source: UOB Kay Hian

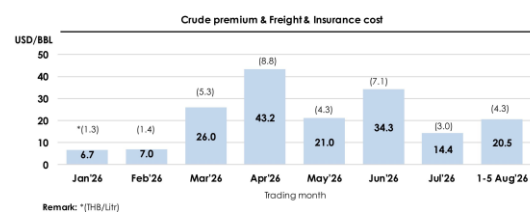
TOP Guided: Market GRM



Source: TOP

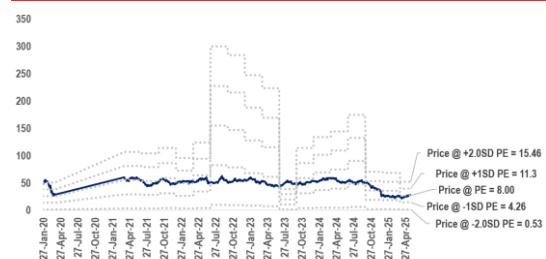
Crude Premium

High refinery costs mainly driven by rising crude premium, particularly Middle East grades, impacting Q3 performance



Source: TOP

Refinery Regional Core Forward PE



Source: UOB Kay Hian

Profit & loss

Year to 31 Dec (Btm)	2025	2026F	2027F	2028F
Net turnover	395,682	412,701	477,260	490,069
EBITDA	15,842	54,253	35,712	31,983
Deprec. & amort.	8,065	12,703	12,692	12,681
EBIT	7,777	41,550	23,020	19,302
Associate contributions	2,090	2,180	2,521	2,588
Net interest income/(expense)	-3,494	-2,869	-2,814	-2,788
Pre-tax profit	16,769	43,885	20,507	16,814
Tax	-2,131	-5,577	-2,606	-2,137
Minorities	-54	-50	-50	-51
Net profit	14,584	38,258	17,851	14,627
Net profit (adj.)	11,470	35,806	17,851	14,627

Cash flow

Year to 31 Dec (Btm)	2025	2026F	2027F	2028F
Operating	48,809	25,237	35,947	27,081
Pre-tax profit	16,769	43,885	20,507	16,814
Tax	-2,131	-5,577	-2,606	-2,137
Deprec. & amort.	8,065	12,703	12,692	12,681
Working capital changes	33,892	-24,486	5,354	-277
Other operating cashflows	-7,786	-1,288	0	0
Investing	48,809	25,237	35,947	27,081
Investments	-10,429	-12,500	-12,500	-12,500
Others	19,361	28,278	0	0
Financing	-23,095	-7,855	-15,498	-8,315
Dividend payments	-3,351	-4,021	-14,322	-7,140
Proceeds from borrowings	-19,744	-3,834	-1,176	-1,175
Net cash inflow (outflow)	34,646	33,161	7,949	6,267
Beginning cash & cash equiv.	35,075	62,568	95,729	103,678
Changes due to forex impact	-1,120	0	0	0
Ending cash & cash equiv.	68,601	95,729	103,678	109,944

Balance Sheet

Year to 31 Dec (Btm)	2025	2026F	2027F	2028F
Fixed assets	218,461	218,258	218,066	217,885
Other LT assets	34,865	34,865	34,865	34,865
Cash/ST investment	68,601	95,729	103,678	109,944
Other current assets	49,566	7,841	9,068	9,311
Total assets	427,284	412,147	432,142	440,618
ST debt	3,834	1,176	1,176	1,179
Other current liabilities	10,163	8,254	9,545	9,801
LT debt	128,483	127,307	126,132	124,954
Other LT liabilities	15,381	4,127	4,773	4,901
Shareholders' equity	174,187	207,136	210,664	217,947
Total liabilities & equity	427,285	412,149	432,145	440,622

Key Metric

Year to 31 Dec (%)	2025	2026F	2027F	2028F
Profitability				
EBITDA margin	4.8	13.7	7.5	6.5
Pre-tax margin	4.3	3.4	0.0	0.0
Net margin	3.7	9.3	3.7	3.0
ROA	4.5	12.1	5.5	4.4
ROE	10.3	24.2	11.2	9.0
Growth (% yoy)				
Turnover	-15.2	4.3	15.6	2.7
EBITDA	-58.6	242.5	-34.2	-10.4
Pre-tax profit	36.7	161.7	-53.3	-18.0
Net profit	46.4	162.3	-53.3	-18.1
Net profit (adj.)	-31.8	212.2	-50.1	-18.1
EPS	-31.8	212.2	-50.1	-18.1
Leverage				
Debt to total capital	68.5	56.8	55.4	53.2
Debt to equity	76.0	62.0	60.4	57.9
Net debt/(cash) to equity	36.6	15.8	11.2	7.4
Interest cover (x)	5.4	19.8	12.7	11.5

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 [this link](#) 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*	MITSIB
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) ผู้จัดทำอาจสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ 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	TIIPP**	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	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	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 เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน