

ผลประกอบดีขึ้นในไตรมาสถัดไป แต่รอความชัดเจน CFP

เราปรับคำแนะนำเป็น "ถือ" ที่ราคาเป้าหมาย 40 บาท (เดิม 75 บาท) โครงการ CFP ยังคงอยู่ในระหว่างการประเมินผลกระทบ ความชัดเจนน่าจะมากขึ้นในต้นปี 25 เป็นปัจจัยกดดัน เราปรับลดประมาณการปี 24/25 ลง -37%/-33% ตามลำดับ เนื่องจากปรับขาดทุนจาก Stock loss มากขึ้น และนำโครงการ CFP ออกจากประมาณการของเราในปี 25 บริษัทขาดทุนสุทธิงวด 3Q24 ที่ 4.2 พันล้านบาท ใกล้เคียงราคาตลาด โดนกดดันจาก Stock loss ตามราคาน้ำมันที่ปรับตัวลง ส่วน TOP GRM อยู่ที่ 3.7 US\$/bbl (-70%YoY, -3%QoQ) แม้จะมีอุปสงค์จากฤดูกาลท่องเที่ยวของสหรัฐฯ หดลง แต่ถูกกดดันโดยอุปสงค์ที่ชะลอตัวลง แนวโน้มไตรมาส 4Q24-1Q25 คาดค่าการกลั่นปรับตัวขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล ณ ระดับราคาปัจจุบันคิดเป็น PBV'24 อยู่ที่ 0.55 เท่า หรือคิดเป็นระดับ -1.75SD ของค่าเฉลี่ย 10 ปี

ผลประกอบการ 3Q24 โดนกระทบจากราคาน้ำมัน

- รายงานขาดทุนประจำงวด 3Q24 ที่ 4.2 พันล้านบาท ใกล้เคียงกับเราและอุตสาหกรรมภาค พลิกจากกำไรงวด 3Q23/4Q24 ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท และ 5.5 พันล้านบาท มีรายการพิเศษหลักๆคือกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 1.6 พันล้านบาท และขาดทุน Stock รวม NRV 7.5 พันล้านบาท ทำให้กำไร 9M คิดเป็น 78% ของประมาณการกำไรใหม่ของเรา

อัปเดตโครงการ CFP

- โครงการพลังงานสะอาด (CFP: Clean Fuel Project) มีมูลค่าโครงการทั้งสิ้น 5.4 พันล้านเหรียญสหรัฐ มีจุดประสงค์เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันจากทั้งการเพิ่มกำลังการผลิตและเทคโนโลยีขั้นสูงในการผลิต โดย UJV (Samsung, Petrofac และ Saipem) เป็นผู้รับเหมาหลัก ทางผู้รับเหมาหลักได้จ้างผู้รับเหมาช่วง ณ ปัจจุบัน การเจรจาระหว่างผู้รับเหมาช่วงและผู้รับเหมาหลักยังคงดำเนินต่อไป
- ยังคงอยู่ในระหว่างการประเมินผลกระทบ ความชัดเจนน่าจะมากขึ้นในต้นปี 2025 อาจจะทำให้โปรเจกต์มีการ delay เนื่องจากคนงานลดลง และค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมได้ (เราได้นำประมาณการ CFP ออกจากสมมติฐาน)
- สัญญากับ EPC มีวงเงินรับประกันมูลค่า 10% ของมูลค่าสัญญา หาก EPC มีการทำผิดเงื่อนไข ทาง TOP ใช้สิทธิทางกฎหมายเพื่อประโยชน์สูงสุด

ปรับประมาณการกำไรในปี 24/25 ไตรมาส 4 ปรับตัวตามฤดูกาล

เราปรับลดประมาณการปี 24/25 ลง -37%/-33% เป็น 9.3 พันล้านบาท และ 1.2 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากปรับขาดทุนจาก Stock loss มากขึ้น ตามราคาน้ำมันที่ปรับตัวลง และนำโครงการ CFP ออกจากประมาณการของเราในปี 25 หากนับเฉพาะผลประกอบการปกติยังคงปรับตัวขึ้นเล็กน้อย โดยอุปสงค์ของน้ำมันเบนซินจากฝั่งสหรัฐ ยังคงเติบโตตามเศรษฐกิจ และน้ำมันอากาศยานที่อุปสงค์ทั่วโลกยังคงเติบโต ฝั่งปิโตรเคมีทั้ง BZ และ PX มีอุปสงค์ส่วนเพิ่มและอุปทานส่วนเพิ่มใกล้เคียงกันในปีถัดไป แนวโน้มไตรมาส 4Q24-1Q25 คาดค่าการกลั่นปรับตัวขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล หนุนจากทั้งฝั่งอุปสงค์และอุปทาน โดยฝั่งอุปสงค์ ได้รับอานิสงค์จากฤดูหนาวในยุโรปและฤดูกาลท่องเที่ยวฝั่งเอเชีย หนุนอุปสงค์น้ำมันเตาและน้ำมันอากาศยานตามลำดับ ส่วนฝั่งอุปทาน โรงกลั่นในเอเชียปิดซ่อมบำรุงในช่วงดังกล่าว

ปรับคำแนะนำเป็น "ถือ"

ที่มูลค่าพื้นฐาน 40 บาท (เดิม 75 บาท) คำนวณด้วย PBV ที่ 0.55x (-1.75SD) ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี สะท้อนความสามารถในการแข่งขันที่ถูกเลื่อนออกไปและความไม่ชัดเจน จากโครงการ CFP โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิรวมปี 25 พร้อมทั้งอัตราเงินปันผลปี 24-25E ที่ 4%, 5% ตามลำดับ

HOLD

Fair price: Bt40.00

Upside (Downside): -3%

Key Statistics

| | |
|----------------------------|--------------------|
| Bloomberg Ticker | TOP TB |
| Current Price (Bt) | 41.25 |
| Market Cap. (Bt m) | 91,587 |
| Shared Issued (mn) | 2,234 |
| Par Value (Bt) | 10.00 |
| 52 Week High / Low (Bt) | 60.75 / 40.00 |
| Foreign Limit / Actual (%) | 40.00 / 19.31 |
| NVDR Shareholders (%) | 7.99 |
| Free Float (%) | 51.98 |
| Number of Retail Holders | 35,518 |
| Dividend Policy (%) | >25 of Net Profit |
| Industry | Resources |
| Sector | Energy & Utilities |
| 2022 CG Rate | ▲▲▲▲▲ |
| Thai CAC | Certified |

Major Shareholders 13 Sep 24

| | |
|-----------------------------|-------|
| PTT Public Company Ltd | 45.03 |
| Thai NVDR Company Ltd | 9.21 |
| Citibank Nominees Singapore | 4.93 |
| State Street Europe Ltd | 3.37 |
| Siam Management Holding | 2.97 |

Key Financial Summary

| Year End Dec | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|
| Revenue (Bt m) | 529,589 | 469,244 | 413,148 | 401,595 |
| Net Profit (Bt m) | 32,668 | 19,443 | 9,272 | 12,124 |
| NP Growth (%) | 160 | -40 | -52 | 31 |
| EPS (Bt) | 14.62 | 8.70 | 4.15 | 5.43 |
| PER (x) | 2.8 | 4.7 | 9.9 | 7.6 |
| BPS (Bt) | 71.0 | 75.3 | 77.9 | 81.2 |
| PBV (x) | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| DPS (Bt) | 3.70 | 3.40 | 1.66 | 2.17 |
| Div. Yield (%) | 9.0 | 8.2 | 4.0 | 5.3 |
| ROA (%) | 7.3 | 4.6 | 2.1 | 2.8 |
| ROE (%) | 20.6 | 11.6 | 5.3 | 6.7 |

Source: Pi Estimated

Analyst: Aomsub Ngowsiri

Registration No. 127331

Email: Aomsub.ng@pi.financial

Earnings Review

| (Bt m) | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | %QoQ | %YoY |
|---------------------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
| Revenue | 124,206 | 119,556 | 119,532 | 123,520 | 111,189 | (10.0) | (10.5) |
| Cost of sales | (104,026) | (116,121) | (109,788) | (116,241) | (116,804) | 0.5 | 12.3 |
| Gross profit | 20,180 | 3,436 | 9,744 | 7,279 | (5,615) | N.M | N.M |
| SG&A | (899) | (1,149) | (841) | (935) | (966) | 3.2 | 7.4 |
| Other (exp)/inc | 317 | 321 | 606 | 511 | 402 | (21.3) | 26.9 |
| EBIT | 19,598 | 2,608 | 9,510 | 6,854 | (6,179) | N.M | N.M |
| Finance cost | (1,032) | (1,053) | (1,047) | (1,008) | (1,011) | 0.3 | (2.0) |
| Other inc/(exp) | 86 | 1 | 7 | 133 | 128 | (3.6) | 49.4 |
| Earnings before taxes | 18,651 | 1,556 | 8,470 | 5,979 | (7,062) | N.M | N.M |
| Income tax | (2,680) | (710) | (1,464) | (1,154) | 1,057 | (191.6) | (139.4) |
| Earnings after taxes | 15,972 | 846 | 7,007 | 4,825 | (6,005) | N.M | N.M |
| Equity income | (49) | 16 | (124) | (40) | (30) | (24.5) | (38.8) |
| Minority interest | (60) | (13) | (38) | (19) | 16 | (181.8) | (126.5) |
| Earnings from cont. operations | 15,862 | 850 | 6,845 | 4,765 | (6,019) | N.M | N.M |
| Forex gain/(loss) & unusual items | (5,035) | 2,095 | (982) | 781 | 1,801 | 130.5 | N.M |
| Net profit | 10,828 | 2,944 | 5,863 | 5,547 | (4,218) | N.M | N.M |
| EBITDA | 16,550 | 6,670 | 10,512 | 9,829 | (1,980) | N.M | N.M |
| Recurring EPS (Bt) | 7.10 | 0.38 | 3.06 | 2.13 | (2.69) | N.M | N.M |
| Reported EPS (Bt) | 4.85 | 1.32 | 2.62 | 2.48 | (1.89) | N.M | N.M |
| Profits (%) | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | QoQ | YoY |
| Gross margin | 16.2 | 2.9 | 8.2 | 5.9 | (5.1) | (10.9) | (21.3) |
| Operating margin | 15.8 | 2.2 | 8.0 | 5.5 | (5.6) | (11.1) | (21.3) |
| Net margin | 8.7 | 2.5 | 4.9 | 4.5 | (3.8) | (8.3) | (12.5) |
| Key parameters | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | chg QoQ | chg YoY |
| Refinery | | | | | | | |
| Dubai Oil Price (US\$/bbl) | 87 | 84 | 81 | 85 | 78 | (8.1) | (9.7) |
| Stock G/L | 9.8 | -5.1 | 0.1 | 1.4 | -5.4 | N.M | N.M |
| Utilization rate(%) | 110% | 111% | 105% | 111% | 113% | 1.8 | 2.7 |
| Output (KBD) | 303 | 305 | 288 | 305 | 310 | 1.6 | 2.5 |
| TOP GRM (US\$/bbl) | 12.4 | 7.2 | 9.3 | 3.8 | 3.7 | (2.6) | (70.2) |
| Aromatics & Lube | | | | | | | |
| PX spread (US\$/Ton) | 175 | 198 | 184 | 203 | 182 | (10.3) | 4.1 |
| BZ Spread (US\$/Ton) | 1 | 71 | 157 | 214 | 227 | 5.9 | 22,557.0 |
| Aromatics (US\$/bbl) | 0.7 | 1.0 | 1.1 | 1.5 | 1.2 | (20.0) | 71.4 |
| Lube Base (US\$/bbl) | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 25.0 | - |
| TOP GIM (US\$/bbl) | 23.4 | 3.6 | 10.9 | 7.1 | 0.0 | (100.0) | (100.0) |

Source: Company Data, Pi Research

Earnings Revision

| | 2024E | | Change (%) | 2025E | | Change (%) |
|-----------------------------|---------|----------|------------|---------|----------|------------|
| | Revised | Previous | | Revised | Previous | |
| Financials | | | | | | |
| Revenue (Bt m) | 413,148 | 418,857 | (1.4) | 401,595 | 449,229 | (10.6) |
| Gross profit (Bt m) | 18,194 | 24,905 | (26.9) | 22,510 | 29,996 | (25.0) |
| Net profit (Bt m) | 9,272 | 14,738 | (37.1) | 12,124 | 17,950 | (32.5) |
| EPS (Bt/share) | 4.15 | 6.60 | (37.1) | 5.43 | 8.04 | (32.5) |
| Key financial ratios | | | | | | |
| | | | Change | | | Change |
| Revenue growth (%) | (12.0) | (10.7) | (1.2) | (2.8) | 7.3 | (10.0) |
| Gross profit margin (%) | 4.4 | 5.9 | (1.5) | 5.6 | 6.7 | (1.1) |
| Net profit margin (%) | 2.2 | 3.5 | (1.3) | 3.0 | 4.0 | (1.0) |
| Key Assumptions | | | | | | |
| | | | Change | | | Change |
| Dubai Oil Price (US\$/bbl) | 80.0 | 80.0 | 0.0 | 75.0 | 75.0 | 0.0 |
| TOP GRM (US\$/bbl) | 4.0 | 5.2 | (1.2) | 4.9 | 6.9 | (2.1) |
| Stock G/L (US\$/bbl) | (0.6) | (0.2) | (0.3) | (0.4) | (0.4) | (0.0) |
| Output (KBD) | 289 | 289 | 0.0 | 290 | 335 | (45.0) |
| Aromatics (US\$/bbl) | 1.2 | 1.2 | 0.0 | 1.3 | 1.3 | 0.0 |
| Lube Base (US\$/bbl) | 0.5 | 0.5 | 0.0 | 0.5 | 0.5 | 0.0 |
| TOP GRM (US\$/bbl) | 5.2 | 6.7 | (1.5) | 6.2 | 8.3 | (2.1) |

Stock Update

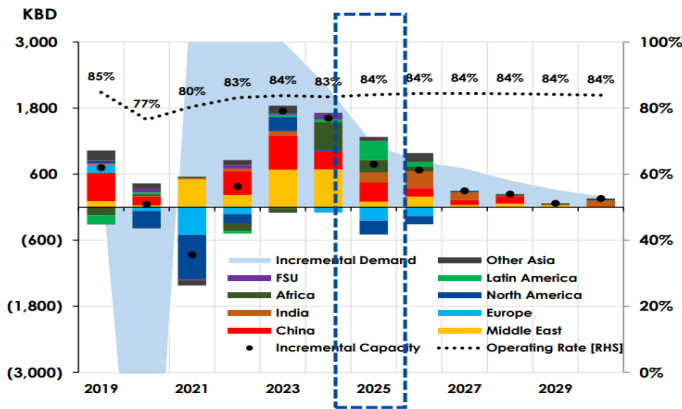


15 NOV 2024

TOP

THAI OIL PCL

เกิดอุปสงค์ส่วนเกินของโรงกลั่นตั้งแต่ปี 2025E



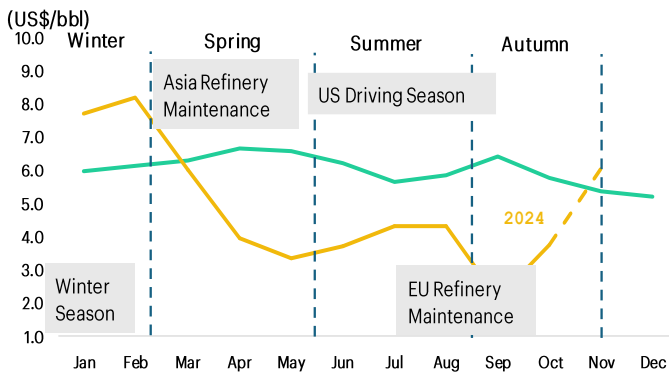
Source: company data, EA, Pi research

อุปทานโรงกลั่นบางส่วนถูกเลื่อนออกไป

| Refinery | KBD | Jan'23 | Jan'24 | Jan'25 | Jan'26 | Status |
|-------------------|-----|--------|--------|------------------------------|--------|-------------------------------|
| Al-Zour (Kuwait) | 615 | | | Delay from 2021 | | Normal Operation |
| Dangote (Nigeria) | 650 | | | Delay from Q4'23 | | Est. 2H'24 runs 60%-70% |
| Olmea (Mexico) | 340 | | | Delay from Q2'24 | | Delay S/U from Q2'24 to Q1'25 |
| Yulong (China) | 430 | | | Previously Planned S/U Q1'25 | | S/U Q4'24 |
| Panipat (India) | 350 | | | Previously Planned S/U Q2'26 | | S/U Q4'26 |
| Rajasthan (India) | 181 | | | Previously Planned S/U Q2'25 | | S/U Q2'26 |

Source: company data, EA, Pi research

ปัจจัยทางฤดูกาลของค่าการกลั่นสิงคโปร์



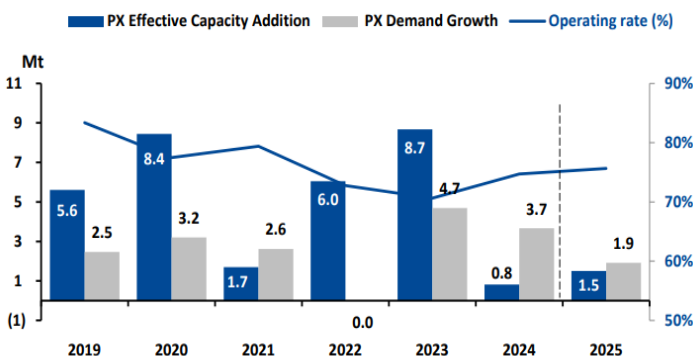
Source: company data, Pi research

รายละเอียดโครงการ CFP



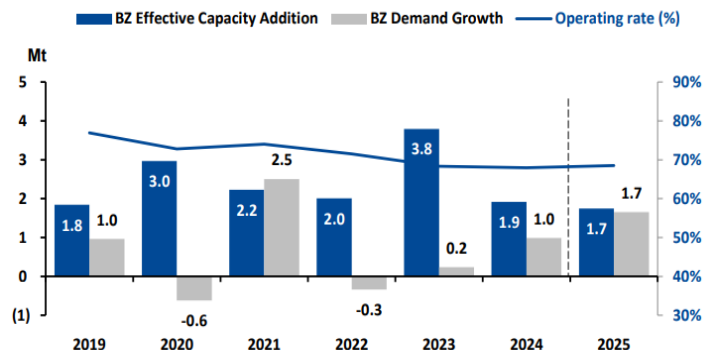
Source: company data

PX เกิดอุปสงค์ส่วนเกินใน 2025



Source: company data, CMA, Pi research

BZ อุปสงค์และอุปทานส่วนเพิ่มใกล้เคียงกัน



Source: company data, CMA, Pi research

Summary financials

| Balance Sheet (Bt m) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cash & equivalents | 43,919 | 34,376 | 44,970 | 53,941 | 45,468 |
| Accounts receivable | 49,003 | 34,132 | 36,579 | 35,689 | 44,130 |
| Inventories | 55,343 | 52,656 | 46,805 | 56,730 | 56,079 |
| Other current assets | 5,563 | 4,207 | 4,249 | 4,292 | 4,335 |
| Total current assets | 153,828 | 125,371 | 132,602 | 150,652 | 150,012 |
| Invest. in subs & others | 32,603 | 32,039 | 32,039 | 32,039 | 41,219 |
| Fixed assets - net | 209,926 | 221,950 | 240,711 | 220,549 | 209,226 |
| Other assets | 48,223 | 40,632 | 38,886 | 37,309 | 35,888 |
| Total assets | 444,581 | 419,993 | 444,238 | 440,549 | 436,345 |
| Short-term debt | 22,093 | 13,259 | 13,140 | 31,182 | 25,585 |
| Accounts payable | 79,102 | 54,095 | 59,250 | 59,399 | 69,867 |
| Other current liabilities | 2,478 | 6,147 | 30,875 | 31,082 | 31,275 |
| Total current liabilities | 103,673 | 73,501 | 103,265 | 121,663 | 126,727 |
| Long-term debt | 151,658 | 149,858 | 139,916 | 111,933 | 89,546 |
| Other liabilities | 30,593 | 28,322 | 27,082 | 25,575 | 24,206 |
| Total liabilities | 285,923 | 251,681 | 270,263 | 259,170 | 240,480 |
| Paid-up capital | 22,338 | 22,338 | 22,338 | 22,338 | 22,338 |
| Premium-on-share | 6,356 | 6,356 | 6,356 | 6,356 | 6,356 |
| Others | (2,315) | (6,975) | (6,975) | (6,975) | (6,975) |
| Retained earnings | 129,655 | 143,848 | 149,411 | 156,686 | 171,038 |
| Non-controlling interests | 2,623 | 2,744 | 2,844 | 2,974 | 3,107 |
| Total equity | 158,657 | 168,312 | 173,975 | 181,379 | 195,865 |
| Total liabilities & equity | 444,581 | 419,993 | 444,238 | 440,549 | 436,345 |
| Income Statement (Bt m) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
| Revenue | 529,589 | 469,244 | 413,148 | 401,595 | 496,949 |
| Cost of goods sold | (481,137) | (436,164) | (394,954) | (379,085) | (458,222) |
| Gross profit | 48,452 | 33,080 | 18,194 | 22,510 | 38,727 |
| SG&A | (4,182) | (3,521) | (4,305) | (5,913) | (8,476) |
| Other income / (expense) | 782 | 1,138 | 810 | 1,182 | 1,125 |
| EBIT | 45,052 | 30,698 | 14,699 | 17,779 | 31,377 |
| Depreciation | 7,744 | 7,799 | 9,184 | 10,642 | 13,610 |
| EBITDA | 53,628 | 36,145 | 24,283 | 28,971 | 45,687 |
| Finance costs | (3,860) | (4,089) | (3,735) | (3,484) | (2,874) |
| Non-other income / (expense) | 81 | 201 | 100 | 100 | 100 |
| Earnings before taxes (EBT) | 41,273 | 26,810 | 11,064 | 14,395 | 28,602 |
| Income taxes | (8,918) | (4,672) | (1,992) | (2,591) | (5,148) |
| Earnings after taxes (EAT) | 32,355 | 22,138 | 9,072 | 11,804 | 23,454 |
| Equity income | (513) | 84 | 300 | 450 | 600 |
| Non-controlling interests | (438) | (142) | (100) | (130) | (133) |
| Core Profit | 31,404 | 22,080 | 9,272 | 12,124 | 23,921 |
| FX Gain/Loss & Extraordinary items | 1,264 | (2,637) | - | - | - |
| Net profit | 32,668 | 19,443 | 9,272 | 12,124 | 23,921 |
| EPS (Bt) | 14.62 | 8.70 | 4.15 | 5.43 | 10.71 |

| Cashflow Statement (Bt m) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------------------------|---------------|-----------------|---------------|--------------|----------------|
| CF from operation | 73,021 | 17,303 | 52,918 | 15,199 | 41,411 |
| CF from investing | (9,049) | (19,692) | (26,007) | 11,291 | (9,850) |
| CF from financing | (20,253) | (23,072) | (16,318) | (17,519) | (40,034) |
| Net change in cash | 43,719 | (25,461) | 10,593 | 8,972 | (8,473) |

| Valuation | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------------------|-------|------|-------|-------|-------|
| EPS (Bt) | 14.62 | 8.70 | 4.15 | 5.43 | 10.71 |
| Core EPS (Bt) | 14.06 | 9.88 | 4.15 | 5.43 | 10.71 |
| DPS (Bt) | 3.70 | 3.40 | 1.66 | 2.17 | 4.28 |
| BVPS (Bt) | 71.0 | 75.3 | 77.9 | 81.2 | 87.7 |
| EV per share (Bt) | 99.4 | 98.9 | 89.6 | 81.2 | 72.4 |
| PER (x) | 2.8 | 4.7 | 9.9 | 7.6 | 3.9 |
| Core PER (x) | 2.9 | 4.2 | 9.9 | 7.6 | 3.9 |
| PBV (x) | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| EV/EBITDA (x) | 4.1 | 6.1 | 8.2 | 6.3 | 3.5 |
| Dividend Yield (%) | 9.0 | 8.2 | 4.0 | 5.3 | 10.4 |

| Profitability Ratios (%) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Gross profit margin | 9.1 | 7.0 | 4.4 | 5.6 | 7.8 |
| EBITDA margin | 10.1 | 7.7 | 5.9 | 7.2 | 9.2 |
| EBIT margin | 8.5 | 6.5 | 3.6 | 4.4 | 6.3 |
| Net profit margin | 6.2 | 4.1 | 2.2 | 3.0 | 4.8 |
| ROA | 7.3 | 4.6 | 2.1 | 2.8 | 5.5 |
| ROE | 20.6 | 11.6 | 5.3 | 6.7 | 12.2 |

| Financial Strength Ratios | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Current ratio (x) | 1.5 | 1.7 | 1.3 | 1.2 | 1.2 |
| Quick ratio (x) | 0.9 | 1.0 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| Int.-bearing Debt/Equity (x) | 1.1 | 1.0 | 0.9 | 0.8 | 0.6 |
| Net Debt/Equity (x) | 0.8 | 0.8 | 0.6 | 0.5 | 0.4 |
| Interest coverage (x) | 11.7 | 7.5 | 3.9 | 5.1 | 10.9 |
| Inventory day (days) | 36 | 45 | 45 | 45 | 45 |
| Receivable day (days) | 27 | 32 | 32 | 32 | 32 |
| Payable day (days) | 41 | 56 | 56 | 56 | 56 |
| Cash conversion cycle (days) | 21 | 22 | 22 | 22 | 22 |

| Growth (% YoY) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|----------------|-------|--------|--------|-------|-------|
| Revenue | 53.3 | (11.4) | (12.0) | (2.8) | 23.7 |
| EBITDA | 105.8 | (32.6) | (32.8) | 19.3 | 57.7 |
| EBIT | 92.5 | (31.9) | (52.1) | 21.0 | 76.5 |
| Core profit | 65.0 | (29.7) | (58.0) | 30.7 | 97.3 |
| Net profit | 159.7 | (40.5) | (52.3) | 30.7 | 97.3 |
| EPS | 137.2 | (40.5) | (52.3) | 30.7 | 97.3 |

Source : Company Data, Pi Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

| ช่วงคะแนน | สัญลักษณ์ | Description | ความหมาย |
|-----------|---------------|--------------|----------|
| 90-100 | | Excellent | ดีเลิศ |
| 80-89 | | Very Good | ดีมาก |
| 70-79 | | Good | ดี |
| 60-69 | | Satisfactory | ดีพอใช้ |
| 50-59 | | Pass | ผ่าน |
| < 50 | No logo given | na. | na. |

ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

- BUY** The stock’s total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock’s total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock’s total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock’s expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบ ด้วย

Stock Update



15 NOV 2024

TOP

THAI OIL PCL

SET ESG RATING 2023 (As of 15 July 2024)

Ratings : 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 | | | | | | | | | | |

Ratings : 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 | TPIPP | TPIPL | TTA | TTB | TTW | TVO |
| VGI | WICE | ZEN | | | | | | | | |

Ratings : A

| | | | | | | | | | | |
|-------|-----|------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| ADB | AH | AOT | ASW | AWC | CBG | CENTEL | CFRESH | CK | COLOR | COM7 |
| DEMCO | DMT | ERW | HENG | ICHI | IRC | ITEL | LH | KUMWEL | 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 | STEC | SUTHA | SYNEX | SYNTEC | TCAP | TFG | TGH | THIP | THREL |
| TKS | TOA | TOG | TSC | TSTH | TTCL | TWPC | UBE | WACOAL | | |

Ratings : 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 | | | | | | | | |

| ระดับคะแนน | SET ESG Ratings |
|------------|-----------------|
| 90 - 100 | AAA |
| 80 - 89 | AA |
| 65 - 79 | A |
| 50 - 64 | BBB |

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.