

## กำไรปกติใกล้เคียงคาด รอประชุม EGM

TOP รายงานกำไรสุทธิงวด 4Q24 ที่ 2.8 พันล้านบาท พลิกจากขาดทุนไตรมาสก่อน ดีกว่าอุตสาหกรรมและราคาตลาด หากพิจารณากำไรปกติพบว่าใกล้เคียงคาดที่ 2.8 พันล้านบาท โดยมี GIM อยู่ที่ 7.1 US\$/bbl (+103%YoY, N.M%QoQ) ปัจจัยหลักมาจากค่าการกลั่นที่ปรับตัวขึ้นเป็น 5.1 US\$/bbl (-29%YoY, +38%QoQ) หนุนจากอุปสงค์ของน้ำมันอากาศยานในช่วงฤดูท่องเที่ยวฝั่งเอเชีย และอุปสงค์ของน้ำมันเตาที่เพิ่มขึ้นตามการเดินเรืออ้อมทวีปแอฟริกา ติดตามการประชุม EGM ในวันที่ 21 ก.พ. 2025 วาระการอนุมัติเงินลงทุนเพิ่มเติมในโครงการ CFP ณ ราคาปัจจุบัน คิดเป็น PBV'25 อยู่ที่ 0.44 เท่า หรือคิดเป็นระดับ -2SD ของค่าเฉลี่ย 10 ปี เราปรับคำแนะนำ "ซื้อ" ที่มูลค่าพื้นฐาน 29 บาท หลังจากมี upside อีกครั้ง พร้อมกับ Downside ที่จำกัด (PBV -2SD) รอดูความชัดเจน CFP หลังประชุม EGM

## กำไร 4Q24 พ้นตัวดีกว่าคาด หากนับกำไรปกติใกล้เคียงคาด

- รายงานกำไรสุทธิ 4Q24 อยู่ที่ 2.8 พันล้านบาท พลิกจากขาดทุนไตรมาสก่อนที่ 4.2 พันล้านบาท ดีกว่าเราและอุตสาหกรรมจากขาดทุนรายการพิเศษที่น้อยกว่าคาด หากพิจารณากำไรปกติ พบว่าใกล้เคียงคาดที่ 2.8 พันล้านบาท ส่งผลให้กำไรทั้งปีอยู่ที่ 1 หมื่นล้านบาท (-49%YoY) มีรายการพิเศษประจำทั้งปีดังนี้ 1.กำไรจากการซื้อหุ้นกู้คืน 1.1 พันล้านบาท 2.กำไร commodity hedging 626 ล้านบาท 3.ขาดทุน fx hedging 265 ล้านบาท
- GIM 4Q24 อยู่ที่ 7.3 US\$/bbl (+103%YoY, N.M%QoQ) มาจาก 1) ธุรกิจโรงกลั่น 5.1 US\$/bbl (-29%YoY, +38%QoQ) หนุนจากอุปสงค์ของน้ำมันอากาศยาน ในช่วงฤดูท่องเที่ยวฝั่งเอเชีย และอุปสงค์ของน้ำมันเตาที่เพิ่มขึ้นตามการเดินเรืออ้อมทวีปแอฟริกา 2) ธุรกิจ Aromatic 1 US\$/bbl (0%YoY, -17%QoQ) โดนกดดันจากส่วนต่างทั้ง PX และ BZ 3) ธุรกิจ Lube 1.1US\$/bbl (+120%YoY, +120%QoQ) ปรับเพิ่มมูลค่ายุติธรรม 4) ขาดทุนสต็อกน้ำมันหลักล้างกับ NRV มีกำไร 95 ล้านบาท
- ส่วนกำลังการผลิต 4Q24 ที่ 311 KBD (+2%YoY, 0%QoQ) ทรงตัวเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน แต่ปรับเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนที่มีการปิดซ่อมบำรุงบางส่วน

## รออัพเดทประเด็น CFP เพิ่มเติมในวันประชุม EGM

ติดตามการประชุม EGM ในวันที่ 21 ก.พ. 2025 วาระการอนุมัติเงินลงทุนเพิ่มเติมในโครงการพลังงานสะอาด (CFP) มูลค่า 6.3 หมื่นล้านบาท และดอกเบี้ยระหว่างการก่อสร้างอีก 1.8 หมื่นล้านบาท รวมทั้งสิ้น 8.1 หมื่นล้านบาท (รวมอยู่ในประมาณการเราแล้ว) หากคิดเป็นมูลค่ารวมทั้งโครงการ 2.4 แสนล้านบาท และดอกเบี้ยรวม 3.7 หมื่นล้านบาท โดยทางบริษัทชี้แจงมีการบังคับหลักประกันในวันที่ 24 ม.ค. 2025 ตามสัญญา เป็นจำนวนเงิน 1.2 หมื่นล้านบาท คิดเป็นมูลค่าต่อบัญชี 6 บาท (ยังไม่รวมในราคาเป้าหมาย) โดยจำนวนเงินดังกล่าวนำไปลดต้นทุนส่วนเพิ่มและภาระทางการเงิน คิดเป็น 15% ของเงินลงทุนส่วนเพิ่ม ส่งผลให้ IRR มีความคุ้มค่ามากขึ้น โดยมี WACC อยู่ที่ 7% โดยการบังคับตามสัญญาดังกล่าว ส่งผลให้มีแนวโน้มที่ทางบริษัทจะเปลี่ยนผู้รับเหมา

## ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" หลังจากมี Upside อีกครั้ง

ที่มูลค่าพื้นฐาน 29 บาท คำนวณด้วย PBV ที่ 0.52x (-1.75SD) ของค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลัง สะท้อนความสามารถในการแข่งขันที่ลดลงและความไม่ชัดเจนของโครงการ CFP ไปมากแล้ว ณ ราคาปัจจุบัน คิดเป็น PBV'25 อยู่ที่ 0.44 เท่า หรือคิดเป็นระดับ -2SD ของค่าเฉลี่ย 10 ปี ส่วนมูลค่าตามบัญชีที่นำโครงการ CFP ออก (Adj. Book value) อยู่ที่ 55.5 บาทต่อหุ้น รอดูความชัดเจน CFP หลังประชุม EGM อีกทั้งประกาศปันผล 0.7 บาทต่อหุ้น (Div 2.4%) ขึ้น X.D 27 ก.พ.

## BUY

Fair price: Bt29.00

Upside (Downside): 18%

### Key Statistics

Bloomberg Ticker	TOP TB
Current Price (Bt)	24.60
Market Cap. (Bt m)	54,952
Shared Issued (mn)	2,234
Par Value (Bt)	10.00
52 Week High / Low (Bt)	60.75 / 23.1
Foreign Limit / Actual (%)	40.00 / 12.93
NVDR Shareholders (%)	9.04
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 6 Jan 25

PTT Public Company Ltd	45.03
Thai NVDR Company Ltd	8.56
Citibank Nominees Singa	5.04
Siam Management Holdin	2.97
State Street Europe Ltd	2.31

### Key Financial Summary

Year End Dec	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	469,244	466,777	396,251	360,775
Net Profit (Bt m)	19,443	9,959	14,128	12,435
NP Growth (%)	-40	-49	42	-12
EPS (Bt)	8.70	4.46	5.02	4.26
PER (x)	2.8	5.5	4.9	5.8
BPS (Bt)	75.3	74.4	100.7	102.8
PBV (x)	0.3	0.3	0.2	0.2
DPS (Bt)	3.40	3.95	2.53	2.23
Div. Yield (%)	13.8	16.1	10.3	9.1
ROA (%)	4.6	2.4	3.1	2.8
ROE (%)	11.6	6.0	6.3	5.4

Source: Pi Estimated

Analyst: Aomsub Ngowsiri

Registration No. 127331

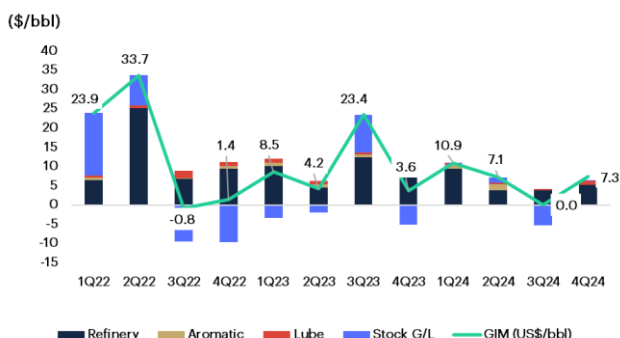
Email: Aomsub.ng@pi.financial

## Earnings Review

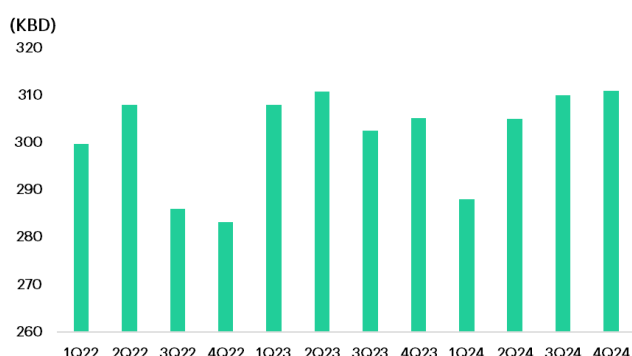
(Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	% QoQ	% YoY
Revenue	119,556	119,532	123,520	111,189	112,536	1.2	(5.9)
Cost of sales	(116,121)	(109,788)	(116,241)	(116,804)	(107,178)	(8.2)	(7.7)
<b>Gross profit</b>	<b>3,436</b>	<b>9,744</b>	<b>7,279</b>	<b>(5,615)</b>	<b>5,359</b>	<b>N.M</b>	<b>56.0</b>
SG&A	(1,149)	(841)	(935)	(966)	(1,132)	17.2	(1.5)
Other (exp)/inc	321	606	511	402	220	(45.3)	(31.5)
<b>EBIT</b>	<b>2,608</b>	<b>9,510</b>	<b>6,854</b>	<b>(6,179)</b>	<b>4,446</b>	<b>N.M</b>	<b>71</b>
Finance cost	(1,053)	(1,047)	(1,008)	(1,011)	(986)	(2.5)	(6.3)
Other inc/(exp)	1	7	133	128	1	(99.2)	(4.7)
<b>Earnings before taxes</b>	<b>1,556</b>	<b>8,470</b>	<b>5,979</b>	<b>(7,062)</b>	<b>3,462</b>	<b>N.M</b>	<b>122.4</b>
Income tax	(710)	(1,464)	(1,154)	1,057	(723)	N.M	1.8
<b>Earnings after taxes</b>	<b>846</b>	<b>7,007</b>	<b>4,825</b>	<b>(6,005)</b>	<b>2,739</b>	<b>N.M</b>	<b>223.7</b>
Equity income	16	(124)	(40)	(30)	63	N.M	290.8
Minority interest	(13)	(38)	(19)	16	19	21.8	N.M
<b>Earnings from cont. operations</b>	<b>850</b>	<b>6,845</b>	<b>4,765</b>	<b>(6,019)</b>	<b>2,821</b>	<b>N.M</b>	<b>232.1</b>
Forex gain/(loss) & unusual items	2,095	(982)	781	1,801	(54)	N.M	N.M
<b>Net profit</b>	<b>2,944</b>	<b>5,863</b>	<b>5,547</b>	<b>(4,218)</b>	<b>2,767</b>	<b>N.M</b>	<b>(6.0)</b>
EBITDA	6,670	10,512	9,829	(1,980)	6,756	N.M	1.3
Recurring EPS (Bt)	0.38	3.06	2.13	(2.69)	1.26	N.M	232.1
Reported EPS (Bt)	1.32	2.62	2.48	(1.89)	1.24	N.M	(6.0)
<b>Profits (%)</b>	<b>4Q23</b>	<b>1Q24</b>	<b>2Q24</b>	<b>3Q24</b>	<b>4Q24</b>	<b>QoQ</b>	<b>YoY</b>
Gross margin	2.9	8.2	5.9	(5.1)	4.8	9.8	1.9
Operating margin	2.2	8.0	5.5	(5.6)	4.0	9.5	1.8
Net margin	2.5	4.9	4.5	(3.8)	2.5	6.3	(0.0)
<b>Key parameters</b>	<b>4Q23</b>	<b>1Q24</b>	<b>2Q24</b>	<b>3Q24</b>	<b>4Q24</b>	<b>chg QoQ</b>	<b>chg YoY</b>
<b>Refinery</b>							
Dubai Oil Price (US\$/bbl)	84	81	85	78	74	(6.0)	(12.0)
Stock G/L + NRV	-5.1	0.1	1.4	-5.4	0.1	(101.9)	(102.0)
Utilization rate(%)	111%	105%	111%	113%	113%	0	1.8
Output (KBD)	305	288	305	310	311	0.3	1.9
TOP GRM (US\$/bbl)	7.2	9.3	3.8	3.7	5.1	37.8	(29.2)
<b>Aromatics &amp; Lube</b>							
PX spread (US\$/Ton)	198	184	203	182	117	(35.8)	(40.9)
BZ Spread (US\$/Ton)	71	157	214	227	175	(22.8)	146.5
Aromatics (US\$/bbl)	1.0	1.1	1.5	1.2	1.0	(16.7)	0
Lube Base (US\$/bbl)	0.5	0.4	0.4	0.5	1.1	120	120
<b>TOP GIM (US\$/bbl)</b>	<b>3.6</b>	<b>10.9</b>	<b>7.1</b>	<b>0.0</b>	<b>7.3</b>	<b>N.M</b>	<b>102.8</b>

Source: Company Data, Pi Research

### GIM รายไตรมาส



### กำลังการผลิต รายไตรมาส



## Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Cash & equivalents	34,376	39,738	64,529	22,189
Accounts receivable	34,132	29,957	35,237	32,090
Inventories	52,656	40,577	42,074	47,029
Other current assets	4,207	1,950	1,969	1,989
<b>Total current assets</b>	<b>125,371</b>	<b>112,222</b>	<b>143,809</b>	<b>103,297</b>
Invest. in subs & others	32,039	31,427	31,427	40,607
Fixed assets - net	221,950	227,511	250,666	273,316
Other assets	40,632	37,851	36,255	34,816
<b>Total assets</b>	<b>419,993</b>	<b>409,010</b>	<b>462,158</b>	<b>452,035</b>
Short-term debt	13,259	7,901	12,470	12,326
Accounts payable	54,095	55,277	56,290	52,647
Other current liabilities	6,147	4,484	4,273	4,219
<b>Total current liabilities</b>	<b>73,501</b>	<b>67,663</b>	<b>73,033</b>	<b>69,192</b>
Long-term debt	149,858	146,896	137,151	127,551
Other liabilities	28,322	28,266	27,096	25,736
<b>Total liabilities</b>	<b>251,681</b>	<b>242,826</b>	<b>237,281</b>	<b>222,479</b>
Paid-up capital	22,338	22,338	22,338	22,338
Premium-on-share	6,356	6,354	6,354	6,354
Others	(6,975)	(10,230)	42,770	42,770
Retained earnings	143,848	144,984	150,546	155,092
Non-controlling interests	2,744	2,739	2,869	3,002
<b>Total equity</b>	<b>168,312</b>	<b>166,185</b>	<b>224,877</b>	<b>229,556</b>
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>419,993</b>	<b>409,010</b>	<b>462,158</b>	<b>452,035</b>
Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	469,244	466,777	396,251	360,775
Cost of goods sold	(436,164)	(450,010)	(372,579)	(339,840)
<b>Gross profit</b>	<b>33,080</b>	<b>16,767</b>	<b>23,672</b>	<b>20,935</b>
SG&A	(3,521)	(3,874)	(4,170)	(3,886)
Other income / (expense)	1,138	1,739	1,182	1,125
<b>EBIT</b>	<b>30,698</b>	<b>14,632</b>	<b>20,684</b>	<b>18,174</b>
Depreciation	7,799	8,106	11,124	13,278
<b>EBITDA</b>	<b>36,145</b>	<b>24,422</b>	<b>32,606</b>	<b>32,400</b>
Finance costs	(4,089)	(4,052)	(4,193)	(3,927)
Non-other income / (expense)	201	269	348	348
<b>Earnings before taxes (EBT)</b>	<b>26,810</b>	<b>10,849</b>	<b>16,839</b>	<b>14,595</b>
Income taxes	(4,672)	(2,283)	(3,031)	(2,627)
<b>Earnings after taxes (EAT)</b>	<b>22,138</b>	<b>8,566</b>	<b>13,808</b>	<b>11,968</b>
Equity income	84	(132)	450	600
Non-controlling interests	(142)	(22)	(130)	(133)
<b>Core Profit</b>	<b>22,080</b>	<b>8,412</b>	<b>14,128</b>	<b>12,435</b>
FX Gain/Loss & Extraordinary items	(2,637)	1,547	-	-
<b>Net profit</b>	<b>19,443</b>	<b>9,959</b>	<b>14,128</b>	<b>12,435</b>
EPS (Bt)	8.70	4.46	5.02	4.26

Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
CF from operation	17,303	43,625	20,407	21,257
CF from investing	(19,692)	(14,009)	(32,501)	(43,484)
CF from financing	(23,072)	(24,627)	36,884	(20,113)
<b>Net change in cash</b>	<b>(25,461)</b>	<b>4,990</b>	<b>24,791</b>	<b>(42,339)</b>

Valuation	2023	2024	2025E	2026E
EPS (Bt)	8.70	4.46	5.02	4.26
Core EPS (Bt)	9.88	3.77	6.32	5.57
DPS (Bt)	3.40	3.95	2.53	2.23
BVPS (Bt)	75.3	74.4	100.7	102.8
EV per share (Bt)	82.2	76.1	62.7	77.3
PER (x)	2.8	5.5	4.9	5.8
Core PER (x)	2.5	6.5	3.9	4.4
PBV (x)	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA (x)	5.1	7.0	4.3	5.3
Dividend Yield (%)	13.8	16.1	10.3	9.1

Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025E	2026E
Gross profit margin	7.0	3.6	6.0	5.8
EBITDA margin	7.7	5.2	8.2	9.0
EBIT margin	6.5	3.1	5.2	5.0
Net profit margin	4.1	2.1	3.6	3.4
ROA	4.6	2.4	3.1	2.8
ROE	11.6	6.0	6.3	5.4

Financial Strength Ratios	2023	2024	2025E	2026E
Current ratio (x)	1.7	1.7	2.0	1.5
Quick ratio (x)	1.0	1.1	1.4	0.8
Int.-bearing Debt/Equity (x)	1.0	0.9	0.7	0.6
Net Debt/Equity (x)	0.8	0.7	0.4	0.5
Interest coverage (x)	7.5	3.6	4.9	4.6
Inventory day (days)	45	45	45	45
Receivable day (days)	32	32	32	32
Payable day (days)	56	56	56	56
Cash conversion cycle (days)	22	22	22	22

Growth (% YoY)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	(11.4)	(0.5)	(15.1)	(9.0)
EBITDA	(32.6)	(32.4)	33.5	(0.6)
EBIT	(31.9)	(52.3)	41.4	(12.1)
Core profit	(29.7)	(61.9)	68.0	(12.0)
Net profit	(40.5)	(48.8)	41.9	(12.0)
EPS	(40.5)	(48.8)	12.6	(15.1)

Source : Company Data, Pi Research

## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ภัย 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 จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

# Stock Update



17 FEB 2025

TOP

THAI OIL PCL

## SET ESG RATING 2024 (As of 14 January 2025)

### Ratings : 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

### Ratings : 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 INTUCH KKP LH MAJOR MINT MTI NRF NYT OSP  
PLANB PPS PSH PSL PTTEP\*\* QTC S S&J SAT SAWAD SC  
SCB SCCC SCG SGP SHR SMPC SNP SSP STECON SUTHA SVOA  
SYNEX TASCO TCAP TFG TGH THANI TPAC PTPIPL TRUBB TTA TTW  
VGI WICE ZEN

### Ratings : A

AH ALLA AOT ASK BDMS CFRESH CHASE CM CLOLOR DELTA GCAP  
HARN ICHI ILINK IRC IT ITEL JMART JTS KCE KCG KUMWEL  
LHFG LOXLEY MBK MEGA MFC MODERN MOONG MOSHI MSC NER NVD  
PCC PCSGH PHOL PM RBF RS SAK SAPPE SCGD SELIC SFLEX  
SGC SICT SITHAI SNC SNNP SPALI SPI SSSC TGE THIP THREL  
UAC UBE VIH WACOAL XO

### Ratings : BBB

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

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

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ : \*\* ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.