

ไทยออยล์- TOP



ข้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	76.75 บาท
Upside/Downside	+10%
Median Consensus	70.50 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	69.75 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	79/33 บาท
มูลค่าตลาด	155,810 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,233 ล้านหุ้น
Free Float	51.98%
Foreign Limit/Available	40%/24.62%
NVDR in hand (% of share)	15.15%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	18,386.68
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	★★★★

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	09/09/26	1.40
-	25/02/26	1.00
-	10/09/25	0.80



เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA, CQF
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 055680
e-mail : ekkarin@trinitythai.com

คาดการณ์ 3Q26 ยังโดดเด่น ทะลุ 1.7 หมื่นล้านบาท GRM ยังยืนสูง

- ปรับราคาเป้าหมายปี 2027 ขึ้นเป็น 76.75 บาท อิง PBV 0.8 เท่า คงคำแนะนำ Trading Buy พร้อมปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2026 เป็น 54,439 ล้านบาท จาก GRM ที่แข็งแกร่งกว่าคาดและ Stock Gain ตามราคาน้ำมันขาขึ้น ส่งผลให้ BV เพิ่มขึ้น
- คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 16,886 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 104% QoQ และ 687% YoY Refinery Utilization เพิ่มขึ้นเป็น 109% จาก 107% และ Group GIM อยู่ที่ US\$23/bbl โดย GRM ยังยืนสูงกว่า US\$20/bbl
- 4Q26 คาดกำไรก่อนตัว QoQ จากต้นทุน Crude Premium และ Freight ที่สูงขึ้น โดยต้นทุนรวมอาจเพิ่มเป็น US\$20-30/bbl จาก US\$17-18/bbl ใน 3Q26 แม้ Refinery Utilization ยังสูงใกล้ 110% จึงยังต้องติดตามแรงกดดันต่อ GRM แต่คงมุมมองบวกต่อกำไรทั้งปีและคำแนะนำ Trading Buy

Result review:

เราคาดว่า TOP จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 16,886 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 104% QoQ และ 687% YoY โดยได้รับปัจจัยหนุนจากค่าการกลั่นที่ยังอยู่ในระดับสูง อัตราการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น และการพลิกกลับมารับรู้ Stock Gain รวม 1,500 ล้านบาท จาก Stock Loss 10,000 ล้านบาทใน 2Q26 ขณะที่ค่าตัวกำไรจากการดำเนินงานปกติ อยู่ที่ 15,386 ล้านบาท ลดลง 24% QoQ แต่พลิกฟื้นจากขาดทุน 1,038 ล้านบาทใน 3Q25

Refinery Utilization Rate จะเพิ่มขึ้นเป็น 109% จาก 107% ใน 2Q26 ขณะที่ Market GRM มีแนวโน้มลดลงเล็กน้อย QoQ จากการอ่อนตัวของส่วนต่างราคา LPG และ Jet Fuel อย่างไรก็ตาม ค่าการกลั่นยังได้รับแรงหนุนจากสัดส่วน Middle Distillates ที่สูง ส่งผลให้เราคาดว่า Group GIM ใน 3Q26 จะอยู่ที่ 23 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล โดยอ่อนตัวลงเล็กน้อย QoQ

Outlook 4Q26

เรามองว่าผลประกอบการมีความเสี่ยงอ่อนตัวลง QoQ แม้คาดว่า TOP จะสามารถรักษาอัตราการใช้กำลังการผลิตโรงกลั่นในระดับสูงใกล้เคียง 110% แต่แรงกดดันหลักมาจากต้นทุน Crude Premium และค่าขนส่งที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยต้นทุนรวม Crude Premium, Freight และ Insurance ใน 4Q26 อาจเพิ่มขึ้นเป็น 20-30 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล จาก 17-18 เหรียญ ใน 3Q26 อย่างไรก็ตาม เราได้ปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2026 เป็น 54,439 ล้านบาท จากสมมติฐาน GRM ที่แข็งแกร่งกว่าที่คาดการณ์เดิม และผลบวกจาก Stock Gain ตามทิศทางราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรทั้งปี แม่นแนวโน้มกำไรในไตรมาสสุดท้ายอาจชะลอตัวลง

ปรับราคาเป้าหมายเป็น ที่ 76.75 บาท

เราปรับราคาเป้าหมายปี 2027 ขึ้นมาเล็กน้อยมาอยู่ที่ 76.75 บาท อิง PBV ที่ 0.8 เท่า โดย BV มีการเพิ่มขึ้นจากประมาณการกำไรปี 2026 เพิ่มขึ้น และยังคงแนะนำ Trading Buy เรามอง 3Q69 Core Operation ของ TOP ยังมีแนวโน้มแข็งแกร่ง จาก Refinery margin ที่ยังอยู่ในระดับสูง

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจาก Supply ที่ล้นตลาด ในขณะที่ Demand ลดลงจากเศรษฐกิจ

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales(Bt mn)	469,244	466,777	395,682	478,353	478,353
EBITDA(Bt mn)	38,698	23,007	19,776	66,641	31,565
Net Profit (Bt mn)	19,443	9,959	14,584	54,439	16,228
EPS (Bt)	8.70	4.46	6.53	24.37	7.26
EV/EBITDA (x)	7.93	12.75	11.71	3.06	6.08
PER(x)	8.01	15.65	10.68	2.86	9.60
PBV(x)	0.94	0.95	0.91	0.76	0.73
DPS(Bt)	3.40	1.90	1.80	9.75	2.91
Div Yield (%)	4.9%	2.7%	2.6%	14.0%	4.2%
ROE (%)	12.1%	6.1%	8.7%	28.9%	7.7%

Source: Company Data, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการยักยอกหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 1 : TOP Quarterly Result

THAI OIL PUBLIC COMPANY LIMITED
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

496

(Unit : Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	QoQ	YoY	2025	2026F
Revenues											
Sales	106,788	99,440	80,098	109,357	122,458	134,970	115,830	-14%	45%	395,682	478,353
COGS	(99,675)	(97,324)	(75,900)	(101,041)	(90,213)	(118,762)	(92,501)			(373,940)	(407,597)
Gross Profit	7,113	2,115	4,198	8,316	32,245	16,209	23,330	44%	456%	21,742	70,756
SG&A	(812)	(1,022)	(831)	(1,391)	(1,224)	(1,913)	(1,390)			(4,056)	(5,315)
EBITDA	6,924	1,659	3,891	7,301	31,491	15,010	22,690	51%	483%	19,776	66,641
Depreciation & Amortization	(1,958)	(1,971)	(2,027)	(2,108)	(2,100)	(1,974)	(2,000)			(8,065)	(7,831)
EBIT	4,966	(312)	1,864	5,193	29,391	13,037	20,690	59%	1010%	11,711	58,811
Interest expense	(969)	(982)	(835)	(708)	(683)	(668)	(700)			(3,494)	(3,193)
Share of gain (loss) of associates	(113)	(415)	(2)	(211)	110	726	700			(741)	2,000
Other income (expenses)	623	566	524	377	470	715	750			2,090	1,200
Pretax profit	3,884	(1,710)	1,026	4,275	28,818	13,096	20,690	58%	1916%	7,475	57,618
Tax	(883)	(292)	(498)	(459)	(4,884)	(2,015)	(3,103)			(2,131)	(11,124)
Net Profit after Tax	3,001	(2,001)	529	3,816	23,934	11,080	17,586	59%	3227%	5,344	46,494
Minority Interest	(12)	(30)	17	(30)	(575)	(721)	(700)			(54)	(55)
Net Profit before Extra	2,989	(2,031)	546	3,786	23,359	10,359	16,886	63%	2994%	5,290	46,439
Hedging	515	0	0	(1,072)	(3,878)	(2,112)	0			(1,458)	0
Forex Gain (Loss)	0	(1,015)	229	(204)	0	0	0			(290)	8,000
Extra. Items	0	9,522	1,372	348	0	37				11,042	0
Net Profit	3,504	6,476	2,147	2,458	19,481	8,284	16,886	104%	687%	14,584	54,439
Profitability Ratios (%)											
Gross margin	4.8%	0.1%	2.7%	5.7%	24.6%	10.5%	18.4%			3.5%	13.2%
EBITDA margin	6.5%	1.7%	4.9%	6.7%	25.7%	11.1%	19.6%			5.0%	13.9%
EBIT margin	4.7%	-0.3%	2.3%	4.7%	24.0%	9.7%	17.9%			3.0%	12.3%
Pretax profit margin	3.6%	-1.7%	1.3%	3.9%	23.5%	9.7%	17.9%			1.9%	12.0%
Profit margin before extra item	2.8%	-2.0%	0.7%	3.5%	19.1%	7.7%	14.6%			1.3%	9.7%
Net profit margin	3.3%	6.5%	2.7%	2.2%	15.9%	6.1%	14.6%			3.7%	11.4%

Source: Company , Trinity Research

Figure 2 : 2026E Revised Assumptions

	2026E		
	Revised	Previous	Change
EBITDA	65,441	58,426	12%
Net	54,439	40,827	33%
GRM (USD/bbl)	17.0	15.0	2.0
Stock Gain	8,000	-	8,000

Source: Company , Trinity Research

TOP: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings

AAA

E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- บริษัทกำหนด Energy Intensity Index เป็น Corporate KPI และในปี 2568 ดำเนินโครงการ Energy Efficiency Improvement จำนวน 23 โครงการ ลดการใช้พลังงานได้ 525,226 GJ ลด GHG ได้ 36,115 tCO₂e และบริษัทประเมินว่าสามารถลดค่าใช้จ่ายได้ประมาณ 269.8 ล้านบาท
- ด้าน Climate Strategy บริษัทใช้กลยุทธ์ 2S1P โดย Strengthen the Core เน้นเพิ่มประสิทธิภาพสินทรัพย์และกระบวนการเดิม และ Sustaining the Future เน้นหาโอกาสในธุรกิจ Low Carbon และ New Energy บริษัทระบุเป้าลด Scope 1-2 ลง 15% ภายในปี 2578 และ Net Zero ภายในปี 2603 พร้อมระบุว่าอาจเร่งเป็นปี 2593 (2050) หากเทคโนโลยีมีความคุ้มค่าทางเศรษฐศาสตร์และไม่กระทบความสามารถในการแข่งขัน
- บริษัทระบุ GHG intensity Scope 1-2 ปี 2568 อยู่ที่ประมาณ 0.0313 ต่อกำลังการผลิต ต่ำกว่าเป้าหมาย 0.0354 และ Scope 3 อยู่ที่ 42.61 ล้าน tCO₂e ต่ำกว่าเป้าหมาย 50 ล้าน tCO₂e นอกจากนี้ Green Procurement ทำได้ 99% สูงกว่าเป้า 97% และบริษัทอยู่ระหว่างศึกษา SAF รวมถึงจำหน่ายผลิตภัณฑ์คาร์บอนต่ำ เช่น Biodiesel, Gasohol, Bioethanol และน้ำมันเตากำมะถันต่ำ

ความเห็น

- เรามองว่า Environment เป็น ESG pillar ที่ material สูงที่สุดต่อ TOP เพราะพลังงานคาร์บอน น้ำ และการจัดการของเสียเชื่อมโยงโดยตรงกับต้นทุนและความต่อเนื่องของโรงงาน จุดที่แข็งแกร่งที่สุดในปี 2568 คือ Energy Efficiency เพราะบริษัทเปิดเผย financial saving รว 269.8 ล้านบาทจาก 23 โครงการ
- ในระยะกลางถึงยาว ความท้าทายใหญ่กว่าคือ Decarbonization ของสินทรัพย์เดิม ควบคู่กับ CFP และการลงทุน Low Carbon/New Energy บริษัทระบุชัดเจนว่าจะเร่ง Net Zero ได้ก็ต่อเมื่อเทคโนโลยีมีความคุ้มค่าทางเศรษฐศาสตร์ ซึ่งสะท้อน trade-off ระหว่างการลดคาร์บอนกับผลตอบแทนของ CAPEX ดังนั้น climate strategy ของ TOP มีแนวโน้มส่งผลผ่าน CAPEX discipline และต้นทุนการผลิต
- สำหรับ revenue opportunity การศึกษา SAF และการจำหน่าย low-carbon products เป็น upside ในอนาคต

S – Social (ด้านสังคม)	- TOP มี Human Rights Roadmap ครอบคลุมพนักงาน ผู้รับเหมา ชุมชน คู่ค้า ลูกค้า และพันธมิตรทางธุรกิจ พร้อมกระบวนการ Human Rights Due Diligence โดยประเมินความเสี่ยงด้านสิทธิมนุษยชนทั้งธุรกิจและ supply chain ทุก 3 ปี และติดตามผลทุกปี - ด้าน Occupational Safety ผลปี 2568 คนงานแข็งแรงในข้อมูลที่เปิดเผย โดยพนักงานมี 0 Lost-Time Injury และ 0 fatality เช่นเดียวกับปี 2566–2567 และอัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงานเท่ากับ 0
ความเห็น	Social ของ TOP มีภาพคนงานมาจาก Safety และ employee retention ซึ่งสำหรับโรงกลั่นมี financial relevance สูง เนื่องจากอุบัติเหตุรุนแรงสามารถส่งผ่านไปยัง production downtime ความเสียหายของสินทรัพย์ ค่าเสียหาย และ regulatory risk ได้โดยตรง การที่พนักงานไม่มี LTI หรือ fatality ในสามปีที่รายงานจึงเป็นตัวชี้วัดเชิง operation ที่สำคัญกว่านโยบายด้านความปลอดภัยเพียงอย่างเดียว
G – Governance (ด้านการกำกับดูแลกิจการ)	- ปี 2568 คณะกรรมการบริษัทมี 15 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 8 คน หรือประมาณ 53%, กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน และกรรมการหญิง 5 คน โดยบริษัทตระหนักถึงการมีส่วนร่วมของกึ่งหนึ่งเป็นกลไกถ่วงดุลอำนาจระหว่าง Board กับฝ่ายจัดการ - บริษัทมี Corporate Governance framework และได้จัดทำ roadmap ในการใช้ Digital Technology มาบูรณาการ Governance, Risk Management, Internal Control and Compliance (GRC) สำหรับปี 2568–2573 พร้อมการประเมินผล Board เป็นประจำทุกปี - ด้าน Anti-Corruption ไทยออยล์ได้รับการรับรอง CAC และในปี 2568 อยู่ระหว่างยื่นต่ออายุครั้งที่ 4 รายงานระบุ 0 กรณีทุจริตคอร์รัปชัน ในปี 2566–2568 ขณะที่ Whistleblowing มีเรื่องแจ้งเข้ามา 3 กรณีในปี 2568 เพิ่มขึ้นจาก 2 กรณีในปี 2567 บริษัทมีช่องทางส่งตรงถึงประธานกรรมการ ประธาน Audit Committee CEO และเลขาธิการบริษัท
ความเห็น	- Governance ของ TOP มีจุดสำคัญที่ สัดส่วนกรรมการอิสระมากกว่าครึ่งและมีกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารเกือบทั้งหมดช่วยเพิ่ม check and balance โดยเฉพาะในช่วงที่บริษัทต้องตัดสินใจลงทุนและจัดสรรเงินทุนให้โครงการขนาดใหญ่และ energy transition - การนำ GRC มาบูรณาการด้วย Digital Technology มีโอกาสช่วยลด control/compliance risk และยกระดับ visibility ของความเสี่ยง แต่ผลต่อ earnings จะเป็นในลักษณะ ลด downside risk

TOP ESG Data					
Environment	2022	2023	2024	2025	ENERG Average
Compliance with environmental management principles and standards					
Environmental management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal violations or negative environmental impacts					
Number of cases and incidents of legal violations or negative environmental impacts	0	0	0	0	0.08
Energy Management					
Total electricity consumption within the organization (Kilowatt-Hours)	1,059,245,000	22,967,000	79,473,289	89,342,376	90,706,319
Total electricity expense (Baht)	N/A	N/A	Yes	N/A	46,099,442
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	-	-	-	0	0.46
Total fuel expense (Baht)	17,028,889,853	12,767,260,753	11,016,182,396	10,833,058,388	611,740,178
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	3,111,844	3,842,130	4,571,949	3,919,431	177,962,338
Recycled water (Cubic meters)	N/A	N/A	Yes	N/A	14,521,860
Total water withdrawal expense (Baht)	27,825,513	22,125,641	29,590,622	9,363,790	30,361,680
Waste Management					
Total waste generated (Kilograms)	10,950,000	10,311,000	7,196,380	14,000,858	82,478,767
Total reused/recycled waste (Kilograms)	10,950,110	717,960	2,270,000	1,602,755	54,782,925
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	100	7	32	24	2,141
Greenhouse Gas Management					
Setting net-zero greenhouse gas emissions targets	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Long-term target year of net-zero greenhouse gas emissions	N/A	N/A	Yes	2,060	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	3,264,005	3,384,406	3,478,038	6,494,424	8,105,089
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	3,264,005	3,376,162	3,478,038	3,264,526	2,167,996
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	-	8,244	-	3,229,898	119,642
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	N/A	N/A	Yes	N/A	7,649,365
Verification of Greenhouse Gas Emissions	0	0	0	Yes	N/A
Name of verifying company	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Social					
Human Rights					
Human rights management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal or social and human rights violations					
The total number of cases or incidents of significant violations of laws or regulations regarding social and human rights (Cases)	0	0	0	0	0.11
The total number of cases or incidents that cause significant labor disputes (Cases)	0	0	0	0	0.02
Employment					
Total Employment (Person)	1,851	1,936	2,052	2,108	3,123
Total number of employees (Persons)	1,851	1,936	2,052	2,108	1,632
Total number of male employees (Persons)	1,369	1,412	1,487	1,509	356
Percentage of male employees (%)	74	73	72	72	62
Total number of female employees (Persons)	482	524	565	599	356
Percentage of female employees (%)	26	27	28	28	34
Total of workers who are not employees (Person)	N/A	N/A	N/A	N/A	3,262
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	0	0	0	0	6.33
Total employment of workers with disabilities (Persons)	0	0	0	0	8.46
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	N/A	3,639,440,000	N/A	4,413,340,000	1,510,170,819
Ratio of average remuneration of female employees to male employees	N/A	N/A	N/A	N/A	1.23
Percentage of total number of employees joining employee provident fund to total number of employees (%)	N/A	N/A	N/A	94.83	60.47
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	589,000,000	349,000,000	369,000,000	385,181	14,057,358
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	0	0	0	N/A	0
Safety, Occupational Health, and Environment at Work					
Total number of lost-time injury accidents by employees (Case)	N/A	N/A	N/A	0	3.21
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	N/A	N/A	0	3.08
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	0	0	0	0	0.64
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	0	0	0	0	0.13
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Person)	N/A	N/A	N/A	0	0.02
Governance and Economics					
Participation in anti-corruption networks					
Anti-corruption networks or projects the company has joined or declared intent to join	N/A	N/A	N/A	Yes	N/A
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)	15	13	15	15	10.72
Total number of male directors (Persons)	14	12	11	10	2.28
Percentage of male directors (%)	93.33	92.31	73.33	66.67	77.8
Total number of female directors (Persons)	1	1	4	5	2.28
Percentage of female directors (%)	6.67	7.69	26.67	33.33	22.2
Total number of independent directors (Persons)	8	7	8	8	5.04
Percentage of independent directors (%)	53.33	53.85	53.33	53.33	46.84
Total number of executive directors (Persons)	1	1	4	1	2.11
Percentage of executive directors (%)	6.67	7.69	26.67	6.67	22.05
Total number of non-executive directors (Persons)	14	12	11	14	8.61
Percentage of non-executive directors (%)	93.33	92.31	73.33	93.33	77.95
Average director age (Years)	57	56	56	58	60.47
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	N/A	N/A	Yes	N/A
The Chairman of the Board is the Highest-ranking Executive	N/A	N/A	N/A	No	N/A
The Chairman of the Board and the Highest-ranking Executive are from the same family	N/A	N/A	N/A	No	N/A
Meeting Attendance of the Board of Directors					
Number of the Board of Directors meeting (Times)	N/A	N/A	N/A	N/A	0
Average percentage of the Board of Directors meeting (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Remuneration of Directors and Executives					
Total Director Remuneration (Baht)		58,852,932.79	0	19,087,580.65	260,067,610.00
Total audit committee remuneration (Baht)		N/A	0	1,350,000.00	895,061.59
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	334,667,663.10	64,506,901.10
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report	thaioilgroup.com/home/media_ebook.aspx?id=273&lang=th		0	Yes	N/A
United Nations SDGs that align with the organization's sustainability management goals	N/A	N/A	and-code-of-conduct-manual/	Yes	N/A
Company sustainability disclosure aligned with guidelines			0	STANDARDS, INTEGRATED REPORT, TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD), UN GLOBAL COMPACT	N/A
Source: SET, Company Data					

THAI OIL PUBLIC COMPANY LIMITED
Income statement

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales	469,244	466,777	395,682	478,353	478,353
Cost of good sold	(428,364)	(441,904)	(373,940)	(407,597)	(442,673)
Gross Profit	40,880	24,873	21,742	70,756	35,680
SG&A	(3,521)	(3,874)	(4,056)	(5,315)	(5,315)
EBITDA	37,359	20,999	17,686	65,441	30,365
Depreciation & Amortization	(7,799)	(8,106)	(8,065)	(7,831)	(7,930)
EBIT	29,560	12,893	9,621	57,611	22,434
Equity Shares	84	(132)	(741)	2,000	(82)
Financial Costs	(4,089)	(4,052)	(3,494)	(3,193)	(3,177)
Other Income	1,339	2,008	2,090	1,200	1,200
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	26,894	10,717	7,475	57,618	20,376
Tax	(4,672)	(2,283)	(2,131)	(11,124)	(4,092)
Net Profit before minority	22,222	8,434	5,344	46,494	16,284
Less Minority Interest	(142)	(22)	(54)	(55)	(56)
Net Profit before Extra.	22,080	8,412	5,290	46,439	16,228
Hedging	(2,637)	360	(1,458)	0	0
Extraordinary items	0	1,187	10,752	8,000	0
Reported Net Profit	19,443	9,959	14,584	54,439	16,228
EPS (Bt)	8.70	4.46	6.53	24.37	7.26

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash in hand & at banks	28,432	29,042	62,568	92,809	99,597
Shor term investment	5,945	10,695	6,032	8,364	7,198
Accounts receivable -net	33,508	29,813	23,687	26,211	26,211
Inventories	52,656	40,577	32,104	33,501	36,384
Other current assets	4,832	2,094	5,907	7,141	7,141
Total Current Assets	125,371	112,222	130,299	168,027	176,532
Investments	47,116	43,529	46,198	45,457	44,716
Property, Plant & Equipment	218,618	224,153	218,461	220,630	222,700
Good will	826	798	745	745	745
Intangible assets	22,224	22,839	21,245	21,245	21,245
Deferred tax assets	0	0	0	0	0
Others	5,837	5,470	10,336	10,336	10,336
Total Assets	419,993	409,010	427,284	466,440	476,274
Loans and O/D from banks	3,198	2,725	2,658	6,000	6,000
Account payable-trade	54,095	55,277	76,392	78,169	84,896
Current portion 1 yr L/T loans	11,492	6,624	6,624	15,000	15,000
Other current liabilities	4,716	3,037	4,715	4,479	4,255
Total Current Liabilities	73,501	67,663	90,389	103,648	110,151
Long-term debt	170,655	167,654	135,195	128,435	122,013
Other	7,525	7,509	8,669	8,606	8,566
Total Liabilities	251,681	242,826	234,252	240,690	240,730
Paid-up share capital	22,338	22,338	22,338	22,338	22,338
Premium on share capital	6,356	6,354	6,360	6,360	6,360
Legal reserve	2,315	2,315	2,315	2,315	2,315
Reserve for expansion	0	245	245	245	245
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	141,288	142,424	152,980	185,644	195,380
Others	(6,730)	(10,230)	(12,285)	(12,285)	(12,285)
Total Equity before MI	165,568	163,446	171,953	204,616	214,353
Minority Interest	2,744	2,739	21,079	21,134	21,190
Total Equity	168,312	166,185	193,032	225,750	235,543

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สีสัน ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THAI OIL PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Pre-tax profit	28,203	16,294	20,210	68,755	23,496
Depreciation	7,799	8,106	8,065	7,831	7,930
Chg in working capital	(4,672)	(2,283)	(2,131)	(11,124)	(4,092)
Tax paid	2,637	(1,547)	(9,294)	(8,000)	0
Other operating activities	(5,239)	18,313	29,779	(3,428)	3,815
CF from Operating	28,729	38,882	46,628	54,034	31,150
Capital expenditure	(18,104)	(14,228)	(725)	(10,000)	(10,000)
Change in investments	1,837	(1,163)	1,994	(1,590)	1,907
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(16,267)	(15,391)	1,268	(11,590)	(8,093)
Capital Increase	0	243	6	0	0
Debt Financing	(9,512)	(8,343)	(32,526)	4,958	(6,422)
Dividend (incl. tax)	(5,249)	(8,823)	(3,351)	(21,776)	(6,491)
Other financing activities	(13,188)	(5,957)	21,500	4,615	(3,356)
CF from Financing	(27,950)	(22,880)	(14,370)	(12,203)	(16,269)
Change in Cash	(15,487)	611	33,526	30,241	6,788
Beginning Cash	43,919	28,432	29,042	62,568	92,809
Ending Cash	28,432	29,042	62,568	92,809	99,597

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Per Share (Bt)					
EPS	8.70	4.46	6.53	24.37	7.26
DPS	3.40	1.90	1.80	9.75	2.91
BV	74.12	73.17	76.98	91.60	95.96
CF	12.86	17.41	20.87	24.19	13.94
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.71	1.66	1.44	1.62	1.60
Quick Ratio	0.99	1.06	1.09	1.30	1.27
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	7.05%	3.59%	3.46%	13.15%	5.80%
EBITDA Margin	7.96%	4.50%	4.47%	13.68%	6.35%
EBIT Margin	6.30%	2.76%	2.43%	12.04%	4.69%
Net Margin	4.14%	2.13%	3.69%	11.38%	3.39%
ROE	11.89%	5.95%	8.12%	26.00%	7.04%
Efficiency Ratio					
ROA	4.63%	2.43%	3.41%	11.67%	3.41%
ROFA	8.89%	4.44%	6.68%	24.67%	7.29%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.12	1.08	0.84	0.73	0.67
Net Debt to Equity	0.91	0.84	0.44	0.24	0.17
Interest Coverage Ratio	7.23	3.18	2.75	18.05	7.06
Growth					
Sales Grow th	-11.39%	-0.53%	-15.23%	20.89%	0.00%
EBITDA Grow th	-26.82%	-40.55%	-14.04%	236.98%	-52.63%
Net Profit Grow th	-40.48%	-48.78%	46.45%	273.27%	-70.19%
EPS Grow th	-40.48%	-48.78%	46.45%	273.27%	-70.19%
Valuation					
PER (x)	8.01	15.65	10.68	2.86	9.60
P/BV (x)	0.94	0.95	0.91	0.76	0.73
EV/EBITDA (x)	7.93	12.74	11.72	3.06	6.08
P/CF (x)	5.42	4.01	3.34	2.88	5.00
Dividend Yield (%)	4.87%	2.72%	2.58%	13.98%	4.17%
Dividend Payout Ratio (%)	39%	43%	28%	40%	40%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สีสัน ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด