

# ไทยออยล์- TOP

คำแนะนำ

**ถือ**

ราคาปิด

36.25 บาท

ราคาเป้าหมาย

32.00 บาท

หมวดอุตสาหกรรม

**พลังงานและสาธารณูปโภค**

Anti-corruption:

**ได้รับการรับรอง**

CG SCORE



SET ESG Rating

**AAA**

**เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA, CQF**

เลขทะเบียนวิเคราะห์: 055680

e-mail: ekkanit@trinitythai.com

## TOP: Asset Monetization Lease & Leaseback เพื่อฐานะการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น

### รายละเอียดธุรกรรม

TOP จะนำทรัพย์สินโครงสร้างพื้นฐานบางส่วน (ถังเก็บน้ำมันดิบ, SBM, สถานีจ่ายน้ำมันทางรถ และที่ดินใน อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี) เข้าทำ Lease & Leaseback โดยการทำธุรกรรมในครั้งนี้ทำให้ TOP ได้รับเงินสดรับประมาณ 1.8 หมื่นล้านบาท (เพราะ TOP ถือบริษัทย่อย 51%) และนำไปชำระหนี้เพื่อให้ฐานะทางการเงินของบริษัทมีความแข็งแกร่งขึ้น และยังสามารถรักษาระดับของ credit rating ในการกู้ยืมในอนาคตได้

ธุรกรรมโดยสรุปมีดังนี้

1. ธุรกรรมให้เช่าระยะยาว (21 ปี)
  - TOP ให้เช่าทรัพย์สินแก่บริษัทย่อยใหม่
  - ค่าตอบแทนสิทธิการเช่า 37,402 ล้านบาท (ชำระครั้งเดียว)
2. ธุรกรรมเช่าช่วงทรัพย์สิน (3 ปี ต่อสัญญาได้ รวมไม่เกิน 21 ปี)
  - TOP เช่าทรัพย์สินกลับจากบริษัทย่อยใหม่เพื่อใช้ดำเนินงาน
  - ค่าเช่า 3 ปีแรก 9,772 ล้านบาท (รวม 21 ปี สูงสุด 89,053 ล้านบาท)

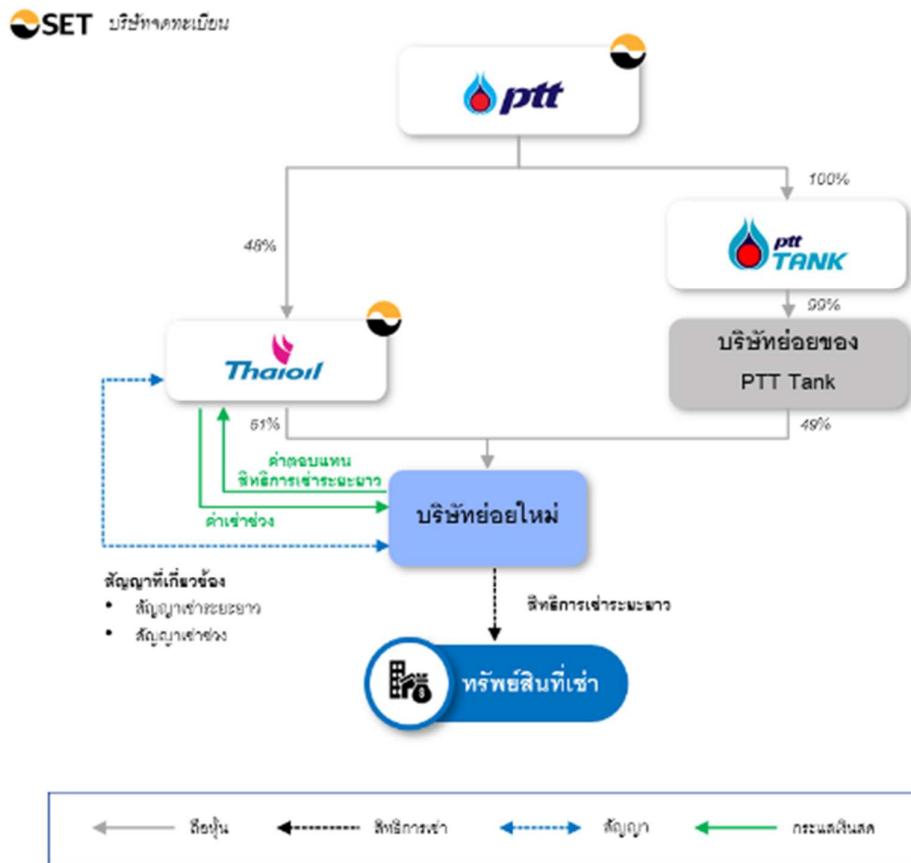
ทั้งนี้ ต้องได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้น (เสียง 3/4 ของผู้เข้าประชุม)

### ความเห็น

เรามองว่าเป็นธุรกรรมที่สมเหตุสมผลต่อ TOP ในระยะยาวที่ต้องการรักษา credit rating ด้วยการ Asset Monetization Lease & Leaseback เพื่อให้เงินสดนำไปลดหนี้ และการทำ Lease & Leaseback ไม่สร้างภาระให้ฐานะทางการเงินของบริษัท ซึ่งถ้าบริษัทยังสามารถรักษา credit rating ในระดับ Investment Grade ได้ จะสร้างความยืดหยุ่นในการใช้เครื่องมือทางการเงินในอนาคตต่อไปได้ เช่น การออก Perpetual Bond เป็นต้น แต่อย่างไรก็ดี ผลกระทบต่อผลกำไรขาดทุนนั้น คาดว่าจะส่งผลให้กำไรสุทธิของบริษัทปรับลดลงปีละ 600 ล้านบาท หรือประมาณ 4-5% จากประมาณการของเราในปี 2569

**คงคำแนะนำ ถือ ราคาเป้าหมาย 32.00 บาท**

## โครงสร้างธุรกิจ



Source: Company Data,

## Corporate Governance Report Rating

| ช่วงคะแนน<br>Score | สัญลักษณ์<br>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