

ท่องเที่ยว

SET TOURISM index Close: 18/3/2022
Bloomberg ticker: SETHOT

516.99 +15.90 / +3.17%

Bt796mn

เดินทางเปิดประเทศ

ท่ามกลางความท้าทายทางเศรษฐกิจ เรามีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่ออุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย เนื่องจากการกระจายวัคซีนที่เพิ่มขึ้นและการยกเลิกข้อจำกัดการเดินทาง จะทำให้ความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวกลับคืนมาและเป็นการลดความเสี่ยง downside สำหรับความเร็วในการฟื้นตัวในปี 2565-66 หลังจากตกอยู่ในภาวะซบเซามานาน 2 ปี เราชอบ AOT ERW และ AWC (ปรับเรตติ้งขึ้นสู่ OUTPERFORM) เนื่องจากมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจท่องเที่ยวในประเทศไทยสูงและมีเกราะป้องกันด้านราคาหุ้น (เทรดต่ำกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19) จากความผันผวนในระยะสั้น

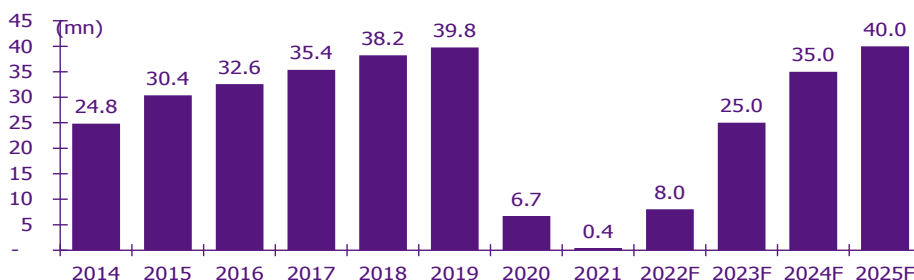
อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยกำลังเดินทางสู่การเปิดประเทศ จากแถลงผลการประชุมของศูนย์บริหารสถานการณ์โควิด-19 (ศบค.) ประเทศไทยได้จัดทำโรดแมปในการเปลี่ยนผ่านการระบาดของโควิด-19 สู่การเป็นโรคประจำถิ่น ซึ่งคาดว่าจะมีผลตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค. 2565 โดยจะเกิดขึ้นพร้อมกับการฉีดวัคซีนเข็มกระตุ้นในประเทศเพิ่มขึ้นเพื่อความปลอดภัยด้านสุขภาพ (เป้าหมาย 60% เทียบกับปัจจุบันที่ 31.9%) และการยกเลิกข้อจำกัดการเดินทางเพื่อฟื้นฟูการท่องเที่ยวและเศรษฐกิจ ทั้งนี้ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. ประเทศไทยจะยกเลิกข้อกำหนดให้มีการตรวจ RT-PCR ก่อนเดินทางสำหรับผู้เดินทางเข้ามาทุกกลุ่ม แต่ยังคงมีการตรวจ RT-PCR เมื่อมาถึงประเทศไทย และการตรวจ ATK ด้วยตนเองในวันที่ 5 หลังเดินทางมาถึง ข้อจำกัดการเดินทางทั้งหมดคาดว่าจะมีการยกเลิกเมื่อโควิด-19 กลายเป็นโรคประจำถิ่น

ความเร็วในการฟื้นตัวมีความแน่นอนมากขึ้น ในมุมมองของเรา ความเร็วในการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยมีความแน่นอนมากขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากเส้นทางการเปิดประเทศที่เป็นรูปธรรมชัดเจนอันเป็นผลมาจากการฉีดวัคซีนได้มากขึ้นซึ่งช่วยลดความรุนแรงของอาการ ข้อจำกัดในการรักษาตัวในโรงพยาบาลผ่อนคลายลง และความเสี่ยงด้านนโยบาย (เช่น มาตรการล็อกดาวน์ และข้อจำกัดการเดินทาง) ลดลง เรายังคงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในประเทศไทยไว้ที่ 8 ล้านคนในปี 2565 และ 25 ล้านคนในปี 2566 หรือ 20% และ 63% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ตามลำดับ ในขณะที่เศรษฐกิจกำลังเผชิญกับความท้าทายสืบเนื่องมาจากความกังวลว่าความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทางต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับรัสเซีย เราคาดว่าจะเห็นความต้องการเดินทางที่ค้างจากช่วงก่อนหน้า (pent-up demand) จำนวนมากจากนักท่องเที่ยวระยะใกล้ (จะคิดเป็น 51% ของนักท่องเที่ยวขาเข้าทั้งหมดในปี 2565) ซึ่งส่วนใหญ่มาจากอาเซียน เนื่องจากหลายๆ ประเทศกำลังฟื้นฟูเศรษฐกิจด้วยการยกเลิกข้อจำกัดการเดินทาง ปัจจัยเสี่ยงต่อประมาณการของเรา คือ การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภคและความต้องการเดินทางและการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจากประเทศจีน (ตลาดใหญ่ที่สุดที่ 28% ของจำนวนนักท่องเที่ยวขาเข้าทั้งหมดในปี 2562) เราใช้สมมติฐานว่านักท่องเที่ยวจากประเทศจีนจะค่อยๆ เริ่มกลับมาเดินทางท่องเที่ยวต่างประเทศใน 2H65 และจะเพิ่มขึ้นอย่างมากในปี 2566

ชอบ AOT ERW และ AWC เรายังคงประมาณการผลประกอบการของเราไว้เหมือนเดิม และได้ปรับมาใช้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 สำหรับหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวเพื่อสะท้อนระดับความมั่นใจที่เรามีมากขึ้นต่อการเปิดประเทศ เราปรับ tactical call ระยะ 3 เดือนขึ้นสู่ OUTPERFORM (จาก NEUTRAL) สำหรับ AOT (ราคาเป้าหมาย 75 บาท/หุ้น) ERW (ราคาเป้าหมาย 4 บาท/หุ้น) และ AWC (ราคาเป้าหมาย 5.6 บาท/หุ้น) และเลือกหุ้น 3 ตัวนี้เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มท่องเที่ยว เนื่องจากบริษัทเหล่านี้มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจท่องเที่ยวในประเทศไทยสูง ความแน่นอนมากขึ้นเกี่ยวกับความเร็วในการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยจะช่วยลดความเสี่ยงเกี่ยวกับการฟื้นตัวของผลประกอบการและหนุนให้สถานะทางการเงินปรับตัวดีขึ้น และด้วยปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งมากขึ้นนี้น่าจะสนับสนุนให้ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ในระยะสั้น กลุ่มท่องเที่ยวอาจเผชิญกับความผันผวนจากความกังวลเกี่ยวกับจำนวนผู้ติดเชื้อในประเทศไทยที่เพิ่มขึ้นในช่วงเทศกาลสงกรานต์ในเดือนเม.ย. อย่างไรก็ตาม เราไม่คิดว่าจะเกิดการล็อกดาวน์อย่างเข้มข้นที่จะส่งผลทำให้โรดแมปเปิดประเทศสะดุดลง ปัจจุบันหุ้น AOT ERW และ AWC เเทรดต่ำกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 12% 16% และ 14% ตามลำดับ ซึ่งเรามองว่าเป็นเกราะป้องกันด้านราคาจากความผันผวนของราคาหุ้น

ในตอนนี้เรามองว่าความเร็วในการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยมีความแน่นอนมากขึ้น

International tourist arrivals



Source: SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้



Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 22F	P/BV (x) 23F	P/BV (x) 22F	P/BV (x) 23F
AAV	Underperform	2.6	2.1	(18.6)	n.m.	n.m.	2.2	2.3
AOT	Outperform	65.0	75.0	16.1	n.m.	67.1	9.1	8.0
AWC	Outperform	5.0	5.6	12.1	n.m.	270.9	2.0	2.0
CENEL	Neutral	39.8	38.0	(3.7)	n.m.	60.1	3.0	2.9
ERW	Outperform	3.2	4.0	25.0	n.m.	n.m.	3.2	3.2
MINT	Outperform	31.8	38.0	21.0	n.m.	29.5	2.2	2.1
Average					n.m.	106.9	3.6	3.4

Source: SCBS Investment Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
AAV	(2.3)	(2.3)	(3.0)	(0.3)	(4.4)	(9.6)
AOT	(0.8)	9.2	(3.3)	1.3	6.8	(9.9)
AWC	0.0	10.1	(3.8)	2.1	7.7	(10.4)
CENEL	8.9	20.5	16.1	11.2	17.8	8.1
ERW	1.3	6.7	13.5	3.4	4.3	5.7
MINT	(3.1)	7.6	2.4	(1.0)	5.3	(4.6)

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ระวีรัช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยกำลังเดินทางสู่การเปิดประเทศ

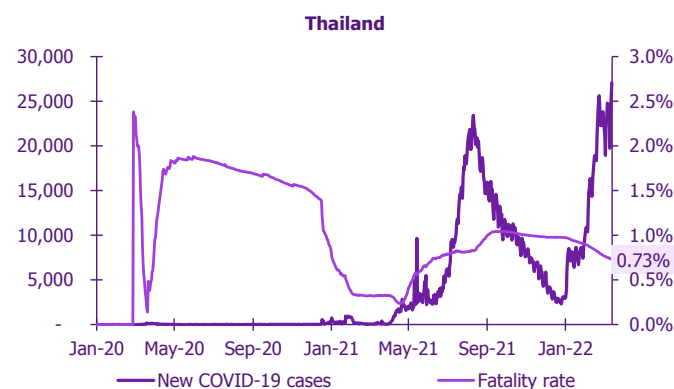
ประเทศไทยได้จัดทำโรดแมปในการเปลี่ยนผ่านกระบวนการของโควิด-19 สู่การเป็นโรคประจำถิ่น ซึ่งคาดว่าจะมีผลตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค. 2565 โดยจะเกิดขึ้นพร้อมกับการฉีดวัคซีนเข็มกระตุ้นในประเทศเพิ่มขึ้นเพื่อความปลอดภัยด้านสุขภาพ (เป้าหมาย 60% เทียบกับ 31.9% ณ วันที่ 18 มี.ค. 2565) และการยกเลิกข้อกำหนดการเดินทางเพื่อฟื้นฟูการท่องเที่ยวและเศรษฐกิจ ทั้งนี้ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. ประเทศไทยจะยกเลิกข้อกำหนดให้มีการตรวจ RT-PCR ก่อนเดินทางสำหรับผู้เดินทางเข้ามาทุกกลุ่ม แต่ยังคงมีการตรวจ RT-PCR เมื่อมาถึงประเทศไทย และการตรวจ ATK ด้วยตนเองในวันที่ 5 หลังเดินทางมาถึง ข้อกำหนดการเดินทางทั้งหมดคาดว่าจะมีการยกเลิกเมื่อโควิด-19 กลายเป็นโรคประจำถิ่น

Figure 1: โรดแมปเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติของประเทศไทย

	Combating มี.ค.-เม.ย.	Plateau เม.ย.-พ.ค.	Declining ปลายพ.ค.-มิ.ย.	Post pandemic 1 ก.ค. 2565 เป็นต้นไป
เงื่อนไขด้านสุขภาพ จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่	เพิ่มขึ้น 25,840 (ตรวจ RT-PCR, ณ วันที่ 19 มี.ค. 2565)	สูงสุด	ลดลง	เงื่อนไขในการเปลี่ยนผ่านสู่โรคประจำถิ่น • จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ <10,000 ต่อวัน • อัตราการเสียชีวิต < 0.1%
การฉีดวัคซีนเข็มกระตุ้น	> 45% ปัจจุบันที่ 31.9% (ณ วันที่ 18 มี.ค. 2565)	> 50%	> 60%	
ข้อกำหนดการเดินทาง ตรวจ RT-PCR ก่อนเดินทาง	สิ้นสุด 1 เม.ย. 2565	ไม่ต้องตรวจ	ไม่ต้องตรวจ	ไม่ต้องตรวจ
กักตัว	- ไม่ต้องกักตัวสำหรับผู้ที่ได้รับวัคซีนครบโดส 10 วันสำหรับผู้ที่ยังไม่ได้ฉีดวัคซีน	- ไม่ต้องกักตัวสำหรับผู้ที่ได้รับวัคซีนครบโดส 5 วันสำหรับผู้ที่ยังไม่ได้ฉีดวัคซีน	ไม่ต้องกักตัว	ไม่ต้องกักตัว
ตรวจเมื่อมาถึง	- ตรวจ RT-PCR เมื่อมาถึง - ตรวจ Self-ATK test ในวันที่ 5	- ตรวจ Professional ATK test เมื่อมาถึง - ตรวจ Self-ATK test ในวันที่ 5	ตรวจ Professional ATK test เมื่อมาถึงสำหรับผู้ที่ยังไม่ได้ฉีดวัคซีน	ไม่ต้องตรวจ
ประกันสุขภาพ	วงเงินคุ้มครองขั้นต่ำ US\$20,000	คาดว่าจะลดลง	คาดว่าจะลดลง	คาดว่าจะลดลง

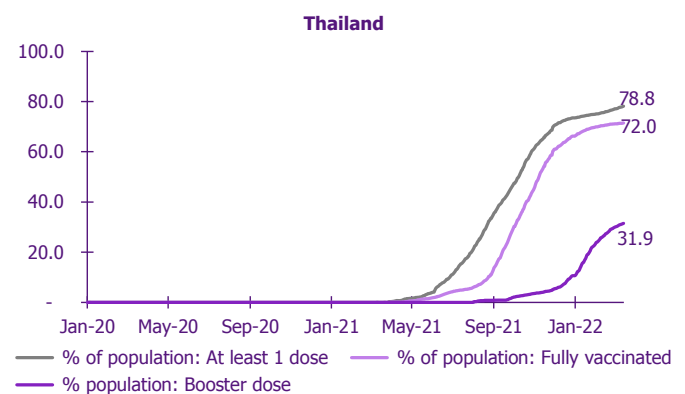
Source: Center of COVID-19 Situation Administration (CCSA), and SCBS Investment Research

Figure 2: สถานการณ์โควิด-19 ในประเทศไทย



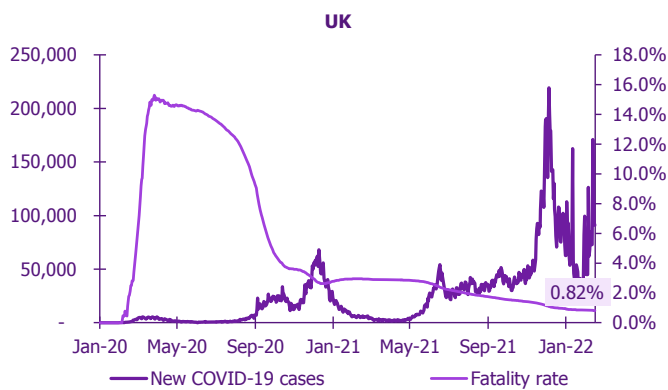
Source: Center for COVID-19 Situation Administration, Ourworldindata and SCBS Investment Research
Data as of March 18, 2022

Figure 3: การกระจายวัคซีนในประเทศไทย

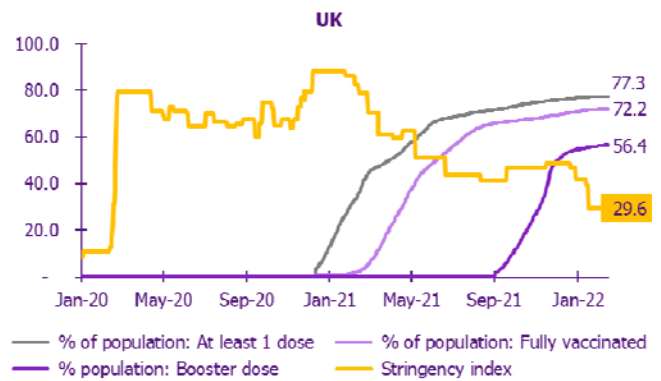


Source: Center for COVID-19 Situation Administration, Ourworldindata and SCBS Investment Research
Data as of March 18, 2022

เหตุการณ์ในสหราชอาณาจักร เมื่อดูที่สหราชอาณาจักรซึ่งมีสัดส่วนของประชากรที่ได้รับวัคซีนสูงที่ 77% สำหรับอย่างน้อยหนึ่งโดส, 72% สำหรับการได้รับวัคซีนครบโดส และ 56% สำหรับการฉีดวัคซีนเข็มกระตุ้น แม้ว่าจะมีผู้ติดเชื้อรายใหม่เพิ่มขึ้น แต่เราพบว่าอัตราการเสียชีวิตลดลงอย่างต่อเนื่อง และส่งผลทำให้ดัชนีความเข้มงวดของมาตรการควบคุมโรค (stringency index, ข้อมูลจาก Ourworldindata) ซึ่งประกอบด้วยมาตรการควบคุมกิจกรรมทางเศรษฐกิจโดยพิจารณาจากตัวบ่งชี้การตอบสนอง เช่น การปิดโรงเรียน การปิดสถานที่ทำงาน และการห้ามเดินทาง โดยค่า 100 เป็นค่าดัชนีที่เข้มงวดที่สุด ปรับตัวลดลงตามมา เมื่อวันที่ 18 มี.ค. 2565 สหราชอาณาจักรได้ยกเลิกข้อกำหนดการควบคุมโรคโควิด-19 ที่เกี่ยวข้องกับการเดินทางทั้งหมด ซึ่งรวมถึงการส่งแบบฟอร์มระบุตำแหน่งผู้โดยสารขาเข้าประเทศ และการตรวจโรคทั้งหมดซึ่งรวมถึงการตรวจหาเชื้อก่อนการเดินทางและวันที่ 2 หลังเดินทางมาถึงสำหรับผู้โดยสารที่ยังไม่ถูกพิจารณาว่าได้รับวัคซีน

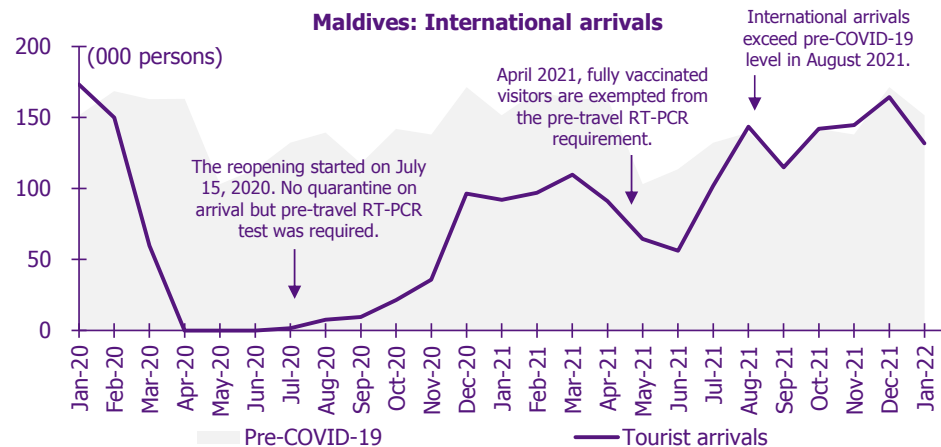
Figure 4: UK: จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ vs. อัตราการเสียชีวิต

Source: Ourworldindata and SCBS Investment Research

Figure 5: อัตราการกระจายวัคซีนใน UK

Source: Ourworldindata and SCBS Investment Research

เหตุการณ์ในมัลดีฟส์ ประเทศมัลดีฟส์เป็นตัวอย่างที่ดีที่สามารถใช้ดูปฏิกิริยาตอบสนองเกี่ยวกับการยกเลิกข้อจำกัดการเดินทาง เนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติสูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 แล้วในเดือนส.ค. 2564 เมื่อภาคการท่องเที่ยวฟื้นตัวขึ้นเป็นผลมาจากการยกเลิกข้อจำกัดการเดินทางทั้งหมด (การตรวจหาเชื้อและกักตัว) สำหรับผู้ที่ได้รับวัคซีนครบโดสตั้งแต่เดือนเมษายน 2564

Figure 6: การท่องเที่ยวมัลดีฟส์ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง

Source: Ministry of Tourism, Republic of Maldives and SCBS Investment Research

ความเร็วในการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยมีความแน่นอนมากขึ้น

ในมุมมองของเรา ความเร็วในการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยมีความแน่นอนมากขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากเส้นทางการเปิดประเทศที่เป็นรูปธรรมชัดเจนอันเป็นผลมาจากการฉีดวัคซีนได้มากขึ้นซึ่งช่วยลดความรุนแรงของอาการ ข้อจำกัดในการรักษาตัวในโรงพยาบาลผ่อนคลายลง และความเสี่ยงด้านนโยบายลดลง เช่น มาตรการล็อกดาวน์ และข้อจำกัดการเดินทาง ซึ่งเป็นอุปสรรคสำคัญที่เคยฉุดรั้งอุตสาหกรรมท่องเที่ยวเป็นเวลา 2 ปี ในปี 2563-64 เรายังคงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในประเทศไทยไว้ที่ 8 ล้านคนในปี 2565 และ 25 ล้านคนในปี 2566 หรือ 20% และ 63% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ตามลำดับ

Figure 7: อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยกำลังฟื้นตัว



Source: Ministry of Tourism and Sports and SCBS Investment Research

Figure 8: ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาในไทย



Source: SCBS Investment Research

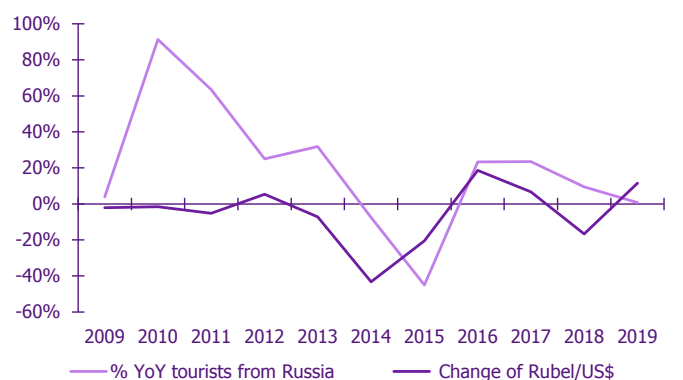
ผลกระทบกรณีรัสเซียต่อการท่องเที่ยวไทย เรามองว่าความต้องการเดินทางจากรัสเซียอาจเกิดการหยุดชะงัก เนื่องจากเหตุการณ์ความขัดแย้งส่งผลทำให้เงินรูเบิล/ดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลง ~30% YTD เหมือนกับที่เคยเกิดขึ้นในปี 2557-2559 เมื่อรัสเซียประสบปัญหาวิกฤตการเงินทำให้เงินรูเบิลอ่อนค่าลง ซึ่งส่งผลให้นักท่องเที่ยวจากรัสเซียเดินทางมายังประเทศไทยลดลงเช่นกัน อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าผลกระทบต่ออุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยจะมีจำกัด เนื่องจากนักท่องเที่ยวจากรัสเซียคิดเป็นสัดส่วน 4% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดที่เดินทางเข้ามาในประเทศไทยในปี 2562 (1.4 ล้านคน) และเพิ่มขึ้นเป็น 7% ในปี 2564 (30,759 คน)

Figure 9: นักท่องเที่ยวจากรัสเซีย



Source: Ministry of Tourism and Sports and SCBS Investment Research

Figure 10: การเติบโตของนักท่องเที่ยวจากรัสเซียมีค่า correlation เป็นบวกกับการเปลี่ยนแปลงของค่าเงิน

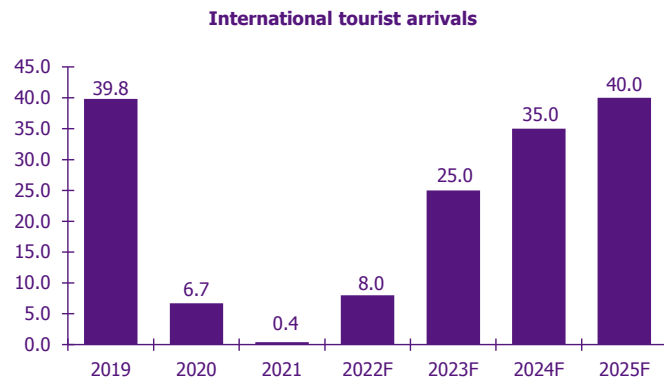


Source: Bloomberg Finance L.P. and SCBS Investment Research

นักท่องเที่ยวจากตลาดระยะใกล้จะเพิ่มขึ้น หลังจากการท่องเที่ยวไทยตกอยู่ในภาวะซบเซามานาน 2 ปี ในปี 2563-64 อันเป็นผลมาจากการปิดพรมแดน เราคาดว่าจะเห็นความต้องการเดินทางที่ค้างจากช่วงก่อนหน้านี้ (pent-up demand) จำนวนมากจากนักท่องเที่ยวระยะใกล้ซึ่งส่วนใหญ่มาจากอาเซียน เนื่องจากหลายประเทศก็กำลังยกเลิกข้อจำกัดการเดินทาง เราคาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจากตลาดระยะใกล้จะเพิ่มขึ้นจาก 60,385 คนในปี 2564 สู่ ~4.0 ล้านคนในปี 2565 คิดเป็นสัดส่วน 51% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดที่เดินทางเข้ามาในประเทศไทยในปี 2565 (เพิ่มขึ้นจาก 14% ในปี 2564)

ปัจจัยเสี่ยง ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญต่อประมาณการของเราคือ การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภคและความต้องการเดินทาง และการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีน (ตลาดใหญ่ที่สุดสำหรับการท่องเที่ยวไทย โดยมีนักท่องเที่ยวจีนเข้ามาจำนวน 11 ล้านคน หรือ 28% ของจำนวนนักท่องเที่ยวขาเข้าทั้งหมดในปี 2562) นักท่องเที่ยวจีนเข้ามาในประเทศไทยเพียง 13,043 คนในปี 2564 โดยมีสาเหตุมาจากนโยบาย zero-COVID ของจีน ในประมาณการของเรา เราใช้สมมติฐานว่านักท่องเที่ยวจะค่อยๆ เริ่มกลับมาเดินทางท่องเที่ยวต่างประเทศใน 2H65 (คาดมีนักท่องเที่ยวจีนเข้ามาในไทย ~300,000 คน หรือ 4% ของจำนวนนักท่องเที่ยวขาเข้าทั้งหมดในปี 2565) และจะเพิ่มขึ้นอย่างมากในปี 2566 (คาดมีนักท่องเที่ยวจีนเข้ามาในไทย ~5 ล้านคน หรือ 20% ของจำนวนนักท่องเที่ยวขาเข้าทั้งหมดในปี 2565)

Figure 11: ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทย



Source: Ministry of Tourism and Sports and SCBS Investment Research

Figure 12: นักท่องเที่ยวต่างชาติแยกตามตลาด



Source: SCBS Investment Research

Figure 13: อัปเดตการยกเลิกข้อกำหนดการเดินทางของประเทศอื่นๆ

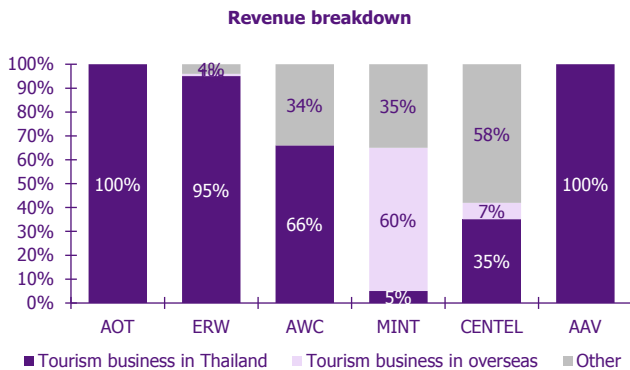
	ผลตรวจโควิด-19 ก่อนเดินทาง	ตรวจโควิด-19 เมื่อมาถึง	ตรวจโควิด-19 หลังเดินทางมาถึง	การกักตัว	วันที่มีผล	% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาประเทศไทย ในปี 2562
มาเลเซีย	ผู้เดินทางต้องตรวจ RT-PCR ก่อนเดินทาง 2 วัน	ผู้เดินทางต้องตรวจ ATK เมื่อมาถึง	ไม่ต้องตรวจ	ไม่ต้องกักตัวสำหรับผู้เดินทางที่ได้รับวัคซีนครบโดส	1 เม.ย. 2565	11% (~4.2 ล้านคน)
อินเดีย	ไม่ต้องตรวจสำหรับผู้เดินทางที่ได้รับวัคซีนครบโดสจาก 82 ประเทศที่ได้รับอนุมัติ ผู้เดินทางที่ยังไม่ได้รับวัคซีนยังต้องแสดงผลตรวจโควิด-19 เป็นลบภายใน 72 ชม.	ไม่ต้องตรวจ อย่างไรก็ตาม ผู้โดยสาร 2% จากทั้งหมดในแต่ละเที่ยวบินจะถูกสุ่มตรวจเมื่อเดินทางมาถึงที่อากาศยาน	ไม่ต้องตรวจสำหรับผู้เดินทางที่ได้รับวัคซีนครบโดส	ไม่ต้องกักตัวสำหรับผู้เดินทางที่ได้รับวัคซีนครบโดส	14 ก.พ. 2565 ในวันที่ 27 มี.ค. 2565 อินเดียจะกลับมาใช้ตารางบินระหว่างประเทศก่อนเกิดโรคโควิด-19 โดยจะยุติข้อตกลง air bubbles และยกเลิกการจำกัดเที่ยวบิน	5% (~2 ล้านคน)
เกาหลีใต้	แสดงผลตรวจโควิด-19 ด้วยวิธี RT-PCR เป็นลบ 48 ชม. ก่อนเดินทาง	ไม่ต้องตรวจ	ไม่ต้องตรวจ	ไม่ต้องกักตัวสำหรับผู้เดินทางที่ได้รับวัคซีนครบโดส แต่สำหรับผู้เดินทางที่ได้รับวัคซีนแล้วจากปากีสถาน อุซเบกิสถาน ยูเครน และเมียนมา ต้องกักตัว 7 วัน	1 เม.ย. 2565	5% (~1.9 ล้านคน)
สปป.ลาว	แสดงผลตรวจโควิด-19 ด้วยวิธี RT-PCR เป็นลบ 72 ชม. ก่อนเดินทาง	ต้องตรวจ	ไม่ต้องตรวจ	ผู้เดินทางที่ได้รับวัคซีนครบโดสจาก 17 ประเทศ (รวมถึงไทย) ในทัวร์ที่จองล่วงหน้าจะสามารถเข้าสู่พื้นที่ที่เลือกได้	เฟส 1 ปัจจุบัน: มี.ค.-มี.ค. 2565	5% (~1.8 ล้านคน)
เวียดนาม	แสดงผลตรวจโควิด-19 ด้วยวิธี RT-PCR เป็นลบ 72 ชม. ก่อนเข้าเวียดนาม หรือตรวจ professional rapid Antigen test 24 ชม. ก่อนเข้าเวียดนาม	ไม่ต้องตรวจ	ไม่ต้องตรวจ	ไม่ต้องกักตัวสำหรับผู้เดินทางที่ได้รับวัคซีนครบโดส	15 มี.ค. 2565	3% (~1 ล้านคน)
อินโดนีเซีย (บาห์ลี)	แสดงผลตรวจโควิด-19 ด้วยวิธี RT-PCR เป็นลบ 48 ชม. ก่อนเดินทาง	ต้องตรวจ	ตรวจ RT-PCR วันที่ 3	ไม่ต้องกักตัวสำหรับผู้เดินทางที่ได้รับวัคซีนครบโดส	7 มี.ค. 2565	2% (~7 แสนคน)

Source: SCBS Investment Research

AOT ERW และ AWC เป็นหุ้นเด่นของเรา

AOT ERW และ AWC เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว เนื่องจากบริษัทเหล่านี้มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจท่องเที่ยวในประเทศไทยสูง; AOT ที่ 100% ERW ที่ 95% และ AWC ที่ 66% เราจึงเชื่อว่าความแน่นอนมากขึ้นเกี่ยวกับความเร็วในการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยจะช่วยลดความเสี่ยงเกี่ยวกับการฟื้นตัวของผลประกอบการและจะช่วยสนับสนุนให้สถานะทางการเงินปรับตัวดีขึ้น เรามองว่าปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งมากขึ้นน่าจะสนับสนุนให้ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ในระยะสั้น กลุ่มท่องเที่ยวอาจเผชิญกับความผันผวนจากความกังวลเกี่ยวกับจำนวนผู้ติดเชื้อในประเทศไทยที่เพิ่มขึ้นในช่วงเทศกาลสงกรานต์ในเดือนเม.ย. อย่างไรก็ตาม เราไม่คิดว่าจะเกิดการล็อกดาวน์อย่างเข้มข้นที่จะส่งผลทำให้โรดแมปเปิดประเทศสะดุดลง ปัจจุบันหุ้น AOT ERW และ AWC เทรดต่ำกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 12% 16% และ 14% ตามลำดับ ซึ่งเรามองว่าเป็นเกราะป้องกันราคาหุ้นจากความผันผวนในระยะสั้น

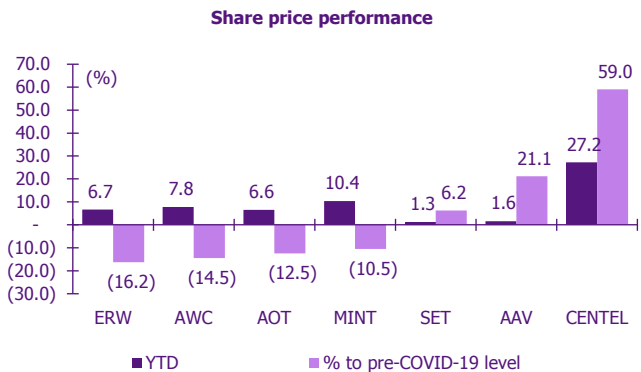
Figure 14: สัดส่วนรายได้



Source: SCBS Investment Research

Revenue breakdown is based on pre-COVID-19 data. Other businesses include retail (ERW, AWC, MINT), office (AWC) and food (MINT, CENTEL)

Figure 15: Price performance



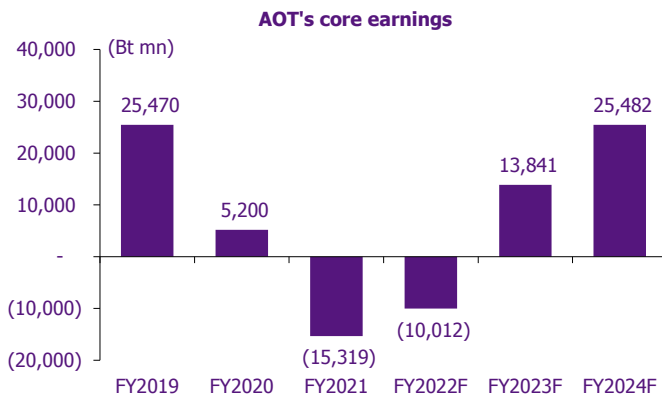
Source: SCBS Investment Research

เปลี่ยนมาใช้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 เรายังคงประมาณการผลประกอบการของเราไว้เหมือนเดิม แต่เปลี่ยนมาใช้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 สำหรับหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวเพื่อสะท้อนระดับความมั่นใจที่เราเพิ่มขึ้นต่อการเปิดประเทศ เราปรับ tactical call ระยะ 3 เดือนสำหรับ AOT ERW และ AWC ขึ้นสู่ OUTPERFORM (จาก NEUTRAL) ขณะที่ยังคง tactical call ที่ OUTPERFORM สำหรับ MINT, NEUTRAL สำหรับ CENTEL และ UNDERPERFORM สำหรับ AAV

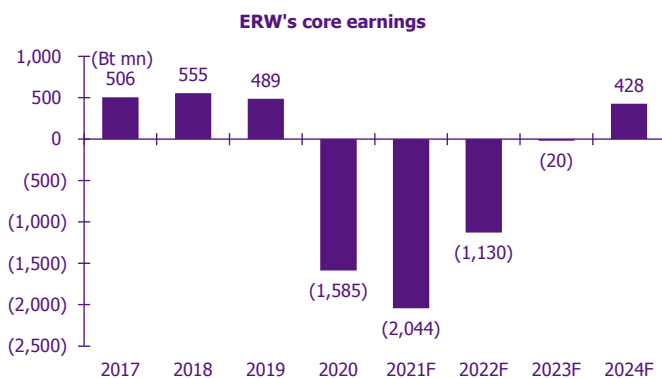
Figure 16: สรุปคำแนะนำ ราคาเป้าหมาย และประเด็นการลงทุน

หุ้น	tactical call ระยะ 3 เดือน	ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566	ประเด็นการลงทุน
AOT (หุ้นเด่น)	Outperform (จาก Neutral)	75 บาท/หุ้น อ้างอิงวิธี DCF โดยใช้ WACC ที่ 6% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5% (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 ที่ 65 บาท/หุ้น)	AOT เป็นตัวแทนอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย เราคาดว่าบริษัทจะได้รับประโยชน์จาก operational leverage (ต้นทุนคงที่สูง) เมื่อนักท่องเที่ยวกลับเข้ามา เราคาดว่าบริษัทจะรายงานขาดทุนลดลงสู่ 1.0 หมื่นลบ. ในปี FY2565 และจะพลิกกลับมากำไรปกติ 1.38 หมื่นลบ. ในปี FY2566 หุ้น AOT เทรดต่ำกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 12%
ERW (หุ้นเด่น)	Outperform (จาก Neutral)	4 บาท/หุ้น EV/EBITDA ที่ 13 เท่า (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 ที่ 3 บาท/หุ้น)	เราคาดว่าผลประกอบการของ ERW จะปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากขาดทุนปกติจะลดลงสู่ 1.1 พันลบ. ในปี 2565 (จาก 2.0 พันลบ. ในปี 2564) อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนจะต่ำลงสูงสุดในปี 2565 และหลังจากนั้นจะลดลง โดยเกิดจากผลประกอบการที่ปรับตัวดีขึ้นและความพยายามของบริษัทในการเสริมความแข็งแกร่งให้กับงบดุลด้วยการขายสินทรัพย์ หุ้น ERW เทรดต่ำกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 16%
AWC (หุ้นเด่น)	Outperform (จาก Neutral)	5.6 บาท/หุ้น อ้างอิงวิธี DCF โดยใช้ WACC ที่ 5.4% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5% (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 ที่ 4.6 บาท/หุ้น)	เราคาดการณ์ขาดทุนปกติของ AWC ที่ 965 ลบ. ในปี 2565 ดีขึ้นจากขาดทุนปกติ 3.0 พันลบ. ในปี 2564 โดยได้รับการสนับสนุนจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยที่แข็งแกร่งมากขึ้นและกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ซึ่งจะส่งผลดีต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการค้าของบริษัท หุ้น AWC เทรดต่ำกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 14%
MINT	Outperform (คงคำแนะนำ)	38 บาท/หุ้น อ้างอิงวิธี SOTP (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 ที่ 35 บาท/หุ้น)	เราคาดว่าขาดทุนปกติของ MINT จะลดลงสู่ 2.9 พันลบ. ในปี 2565 จากขาดทุน 9.3 พันลบ. ในปี 2564 โดยได้รับปัจจัยกระตุ้นจากการเปิดประเทศในยุโรป สิ่งสำคัญที่ต้องจับตามองคือ ความขัดแย้งระหว่างรัสเซียกับยูเครน แต่เราคาดว่าผลกระทบจะมีจำกัด เนื่องจากการดำเนินงานโรงแรมในยุโรปส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับความต้องการจากตลาดภายในยุโรป หุ้น MINT เทรดต่ำกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 10%
CENTEL	Neutral (คงคำแนะนำ)	38 บาท/หุ้น อ้างอิงวิธี SOTP (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 ที่ 32 บาท/หุ้น)	Upside สุราคารเป้าหมายสิ้นปี 2566 ของเรามีจำกัด เราคาดว่า CENTEL จะรายงานขาดทุนปกติ 556 ลบ. ในปี 2565 ดีขึ้นจากขาดทุนปกติ 1.7 พันลบ. ในปี 2564 ปัจจัยบวกจากผลประกอบการที่ปรับตัวดีขึ้นสะท้อนในราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้น 27% YTD ไม่ค่อนข้างมากแล้ว โดยเทรดสูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 59%
AAV	Underperform (คงคำแนะนำ)	2.1 บาท/หุ้น อ้างอิง PE 20 เท่า (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 ที่ 1.9 บาท/หุ้น)	ผลตอบแทนเทียบกับความเสี่ยงไม่น่าสนใจ ความกังวลของเราคือ ฐานะการเงินที่อ่อนแอของ AAV เมื่อเทียบกับหุ้นอื่นๆ ในกลุ่มท่องเที่ยว และความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนเชื้อเพลิงเครื่องบินที่สูงขึ้น เราทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหวและพบว่ากำไรเปลี่ยนแปลงทุกๆ US\$10/bbl ในสมมติฐานราคาเชื้อเพลิงเครื่องบินเฉลี่ยในปี 2565 ของเราที่ US\$77/bbl (ราคาเฉลี่ย YTD อยู่ที่ US\$105/bbl) จะส่งผลทำให้ประมาณการผลประกอบการปี 2565 ของเราเปลี่ยนแปลง ~500 ลบ. หุ้น AAV เทรดสูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 21%

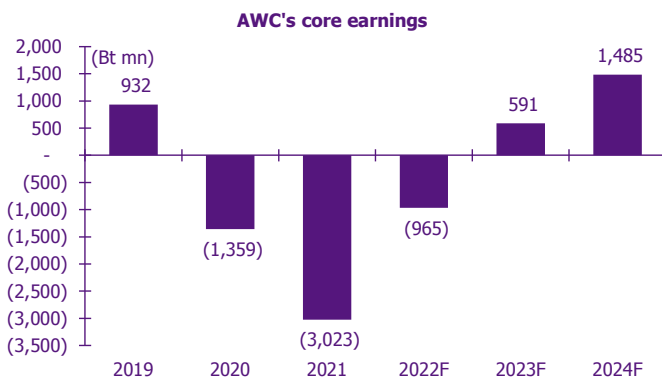
Source: SCBS Investment Research

Figure 17: ประมาณการผลประกอบการของ AOT

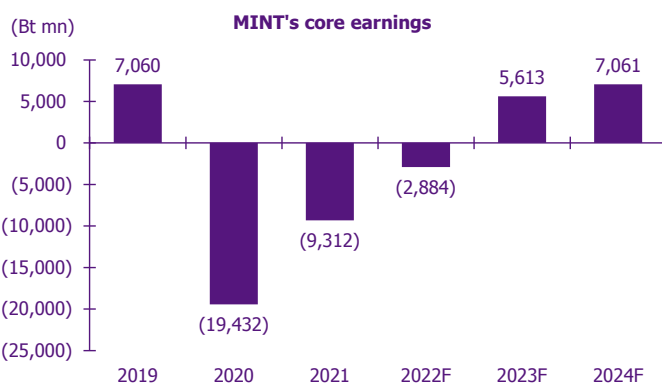
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 19: ประมาณการผลประกอบการของ ERW

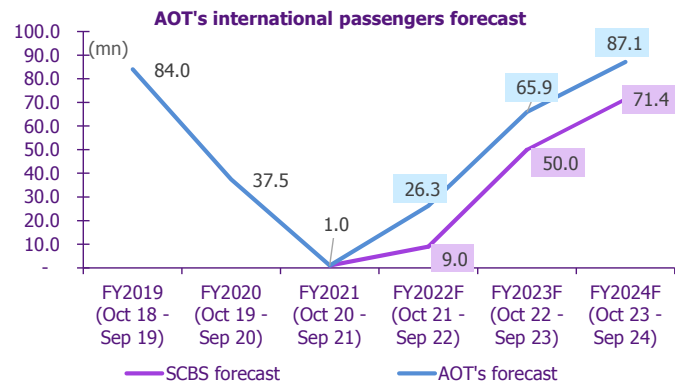
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 21: ประมาณการผลประกอบการของ AWC

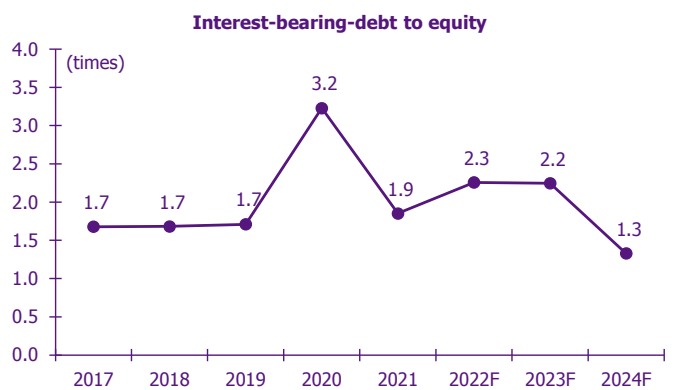
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 23: ประมาณการผลประกอบการของ MINT

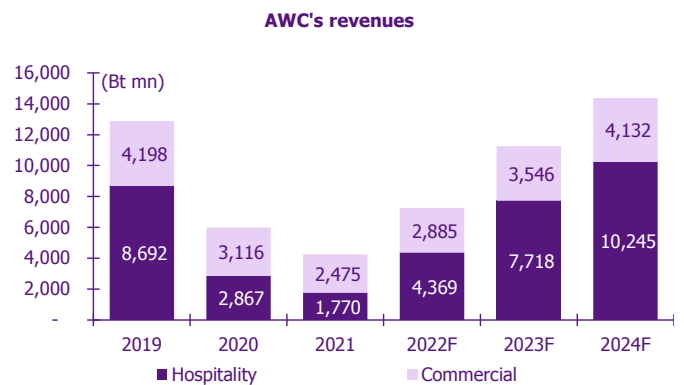
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 18: สมมติฐานจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศของ AOT

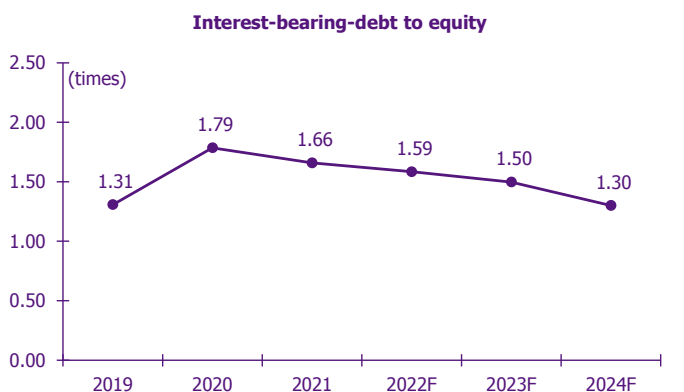
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 20: อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของ ERW

Source: Company data and SCBS Investment Research

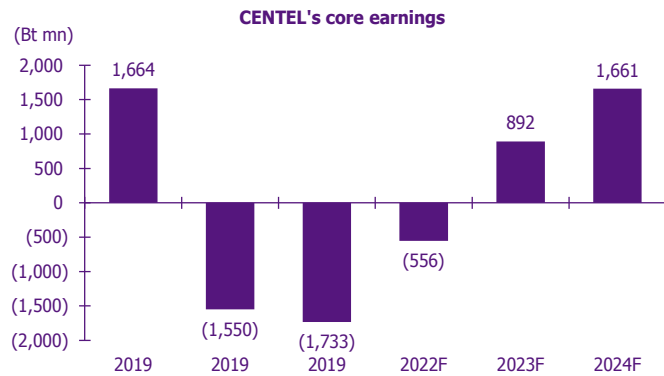
Figure 22: ประมาณการรายได้ของ AWC

Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 24: อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของ MINT

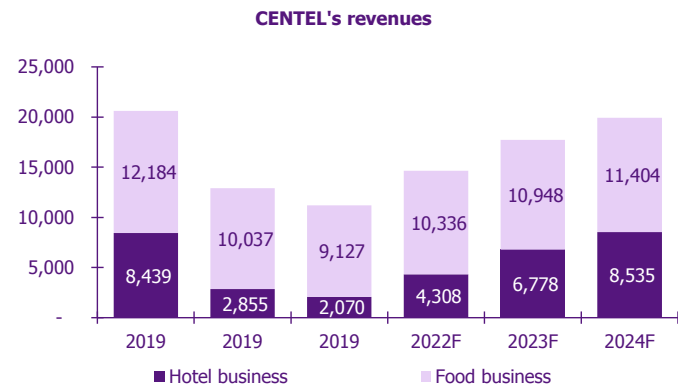
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 25: ประมาณการผลประกอบการของ CENTEL



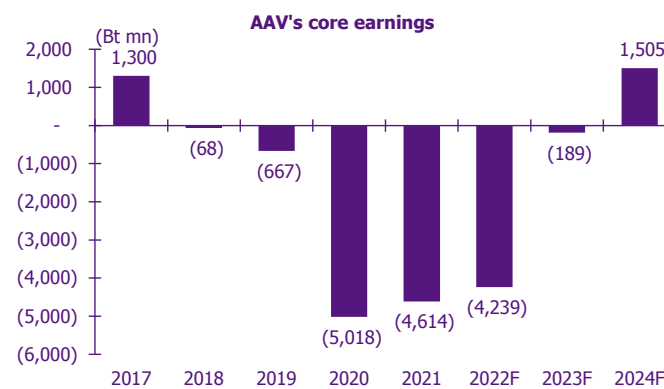
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 26: ประมาณการรายได้ของ CENTEL



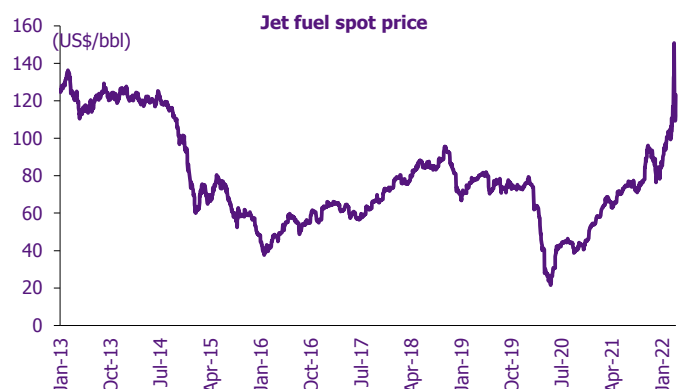
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 27: ประมาณการผลประกอบการของ AAV



Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 28: แนวโน้มราคาเชื้อเพลิงเครื่องบิน



Source: Bloomberg Finance L.P. and SCBS Investment Research

Figure 29: Valuation summary (Price as of Mar 18, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
AAV	Underperform	2.58	2.1	(18.6)	n.m.	n.m.	n.m.	65.3	18.9	95.6	1.6	2.2	2.3	(26.8)	(22.9)	(1.1)	0.0	0.0	0.0	n.m.	44.8	12.7
AOT	Outperform	65.00	75.0	16.1	n.m.	n.m.	67.1	n.m.	34.6	n.m.	8.2	9.1	8.0	(11.9)	(9.3)	12.6	0.0	0.0	0.7	n.m.	n.m.	32.0
AWC	Outperform	5.00	5.6	12.1	n.m.	n.m.	270.9	(122.4)	68.1	n.m.	2.0	2.0	2.0	(3.8)	(1.2)	0.8	0.2	0.0	0.1	n.m.	125.9	58.8
CENTEL	Neutral	39.75	38.0	(3.7)	n.m.	n.m.	60.1	(11.8)	67.9	n.m.	2.9	3.0	2.9	(12.1)	(3.1)	4.9	0.0	0.0	0.7	30.9	19.3	12.5
ERW	Outperform	3.20	4.0	25.0	n.m.	n.m.	n.m.	34.7	44.7	98.2	2.6	3.2	3.2	(41.1)	(20.7)	(0.4)	0.0	0.0	0.0	n.m.	n.m.	20.2
MINT	Outperform	31.75	38.0	21.0	n.m.	n.m.	29.5	55.0	69.0	n.m.	2.1	2.2	2.1	(12.0)	(3.7)	7.3	0.0	0.0	1.4	18.0	12.3	8.4
Average					n.m.	n.m.	106.9	4.2	50.6	96.9	3.2	3.6	3.4	(17.9)	(10.2)	4.0	0.0	0.0	0.5	24.5	50.6	24.1

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2021 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITTEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPK, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTTEC, TACC, TASC, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RCP, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

Companies with Good CG Rating

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI², RUH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition

(Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2020 to 26 October 2021) is publicized.

¹ TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

² RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชั่น เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEYOND, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

7UP, ABICO, AJ, ALT, APCO, AS, BEC, BKD, CHG, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, GULF, III, INOX, J, JMART, JMT, JR, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MATCH, MILL, NCL, NOVA, NRF, NUSA, PIMO, PR9, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, SSS, STECH, STGT, SUPER, TQM, TSI, VCOM, VIBHA, WIN, YUASA, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, B52, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BE8, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCT, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HENG, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JP, JSP, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNPN, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 24, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.