

ท่าอากาศยานไทย

บริษัท ท่าอากาศยานไทย
จำกัด (มหาชน)

AOT

Bloomberg AOT.TB
Reuters AOT.BK

2QFY65: ขาดทุนตามคาด

AOT รายงานขาดทุนสุทธิ 3.3 พันลบ. ใน 2QFY65 (ม.ค.-มี.ค. 2565) ดีขึ้น YoY และ QoQ (จากขาดทุนสุทธิ 3.6 พันลบ. ใน 2QFY64 และขาดทุนสุทธิ 4.3 พันลบ. ใน 1QFY65) เนื่องจากจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนผลประกอบการของ AOT ดังนั้นเราจึงยังคงมุมมองที่ว่าการดำเนินงานและผลประกอบการของ AOT มีแนวโน้มฟื้นตัวตามการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยหลังจากรัฐบาลยกเลิกข้อจำกัดการเดินทาง ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้น AOT ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2% ดีกว่า SET ที่ลดลง 7% แต่ยังคงต่ำกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 11% AOT เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว เราให้เรตติ้ง **OUTPERFORM** ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 75 บาท/หุ้น

2QFY65: ขาดทุนตามคาด AOT รายงานขาดทุนสุทธิ 3.3 พันลบ. ใน 2QFY65 (ม.ค.-มี.ค. 2565) ดีขึ้น YoY และ QoQ จากขาดทุนสุทธิ 3.6 พันลบ. ใน 2QFY64 และขาดทุนสุทธิ 4.3 พันลบ. ใน 1QFY65 หากตัดรายการพิเศษใน 1QFY65 ออกไป ขาดทุนปกติจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ สำหรับงวด 1HFY65 (ต.ค. 2564 - มี.ค. 2565) AOT รายงานขาดทุนสุทธิ 7.5 พันลบ. และหากตัดรายการพิเศษออกไป พบว่าบริษัทมีขาดทุนปกติ 6.7 พันลบ. ดีขึ้นจากขาดทุนปกติ 7.2 พันลบ. ใน 1HFY64

จำนวนผู้โดยสารมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ใน 2QFY65 AOT รายงานจำนวนผู้โดยสารทั้งหมด 8.9 ล้านคน (+77% YoY และ +29% QoQ) ซึ่งประกอบด้วยผู้โดยสารภายในประเทศ 7.4 ล้านคน (+53% YoY และ +23% QoQ, 48% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) และผู้โดยสารระหว่างประเทศ 1.5 ล้านคน (เพิ่มขึ้น YoY จากฐานต่ำ และ +76% QoQ, 7% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) โดยได้แรงหนุนจากการกลับมาเดินทางภายในประเทศและจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น อันเป็นผลมาจากการกลับมาใช้มาตรการคัดกรองคนเข้าประเทศแบบ Test&Go ในเดือนก.พ. หลังจากการปรับใช้มาตรการดังกล่าวชั่วคราวในเดือนธ.ค. 2564 ถึงเดือนม.ค. 2565

อยู่บนเส้นทางการฟื้นตัว เนื่องจากจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนผลประกอบการของ AOT ดังนั้นเราจึงยังคงมุมมองที่ว่าการดำเนินงานและผลประกอบการของ AOT มีแนวโน้มฟื้นตัวตามการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยหลังจากรัฐบาลยกเลิกข้อจำกัดการเดินทาง; เมื่อวันที่ 1 พ.ค. 2565 ประเทศไทยได้ยกเลิกโปรแกรมเดินทางเข้าประเทศ (Test&Go Sandbox และ Alternative Quarantine) และการตรวจหาเชื้อโควิด-19 เมื่อเดินทางมาถึง เพื่ออำนวยความสะดวกและดึงดูดให้นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางมาประเทศไทย ชัยชนะในการเปิดประเทศต้อนรับนักท่องเที่ยวอย่างเต็มรูปแบบมากขึ้น ทั้งนี้ ในระหว่างวันที่ 1-7 พ.ค. มีผู้โดยสารระหว่างประเทศเดินทางผ่านท่าอากาศยานของ AOT เพิ่มขึ้นสู่ 18% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ดีขึ้นจาก 13% ในเดือนเม.ย.

คงประมาณการผลประกอบการ จำนวนผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้นจะช่วยให้ขาดทุนปกติของ AOT ปรับตัวลดลง YoY และ QoQ ใน 3Q-4QFY65 เราคาดว่าขาดทุนปกติจะลดลงจาก 1.53 หมื่นลบ. ในปี FY2564 สู่ 1.0 หมื่นลบ. ในปี FY2565 และจะพลิกกลับมาเป็นกำไรปกติที่ 1.38 หมื่นลบ. ในปี FY2566 ปัจจัยเสี่ยงต่อประมาณการของเรา คือ การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก และนักท่องเที่ยวจากประเทศจีนฟื้นตัวช้ากว่าคาด

Forecasts and valuation

Year to 30 Sep	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	31,179	7,086	15,058	49,978	71,997
EBITDA	(Btmn)	12,303	(7,541)	(905)	28,874	43,945
Core profit	(Btmn)	5,200	(15,319)	(10,012)	13,841	25,482
Reported profit	(Btmn)	4,321	(16,322)	(10,012)	13,841	25,482
Core EPS	(Bt)	0.36	(1.07)	(0.70)	0.97	1.78
DPS	(Bt)	0.19	0.00	0.00	0.48	0.89
P/E, core	(x)	181.3	N.A.	N.A.	68.1	37.0
EPS growth, core	(%)	(79.6)	N.A.	N.A.	N.A.	84.1
P/BV, core	(x)	6.6	8.4	9.3	8.2	7.0
ROE	(%)	3.5	(11.9)	(9.3)	12.6	20.3
Dividend yield	(%)	0.3	0.0	0.0	0.7	1.4
FCF yield	(%)	1.6	1.9	(0.1)	0.4	1.4
EV/EBIT	(x)	132.7	N.A.	(94.3)	47.6	27.2
EBIT growth, core	(%)	(79.0)	N.A.	N.A.	N.A.	74.0
EV/CE	(x)	7.7	5.3	5.5	5.3	5.1
ROCE	(%)	5.4	(7.0)	(4.6)	8.7	15.1
EV/EBITDA	(x)	74.0	N.A.	N.A.	32.3	21.1
EBITDA growth	(%)	(68.1)	N.A.	N.A.	N.A.	52.2

Source: SCBS Investment Research



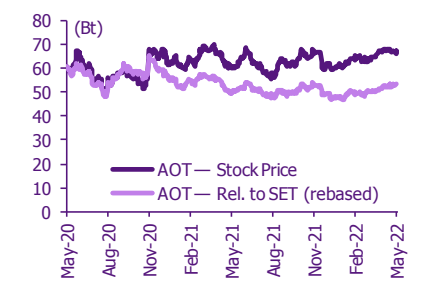
Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (May 12) (Bt)	66.00
Target price (Bt)	75.00
Mkt cap (Btbn)	942.86
Mkt cap (US\$m)	27,175
Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	4.91
Sector % SET	7.92
Shares issued (mn)	14,286
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	69 / 55.5
Avg. daily 6m (US\$m)	52.33
Foreign limit / actual (%)	30 / 9
Free float (%)	30.0
Dividend policy (%)	≥ 25

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.2)	2.3	10.8
Relative to SET	1.5	7.8	8.0

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ระวีรัช ปิยะกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
Total revenue	(Btmn)	54,901	60,537	62,783	31,179	7,086	15,058	49,978	71,997
Cost of goods sold	(Btmn)	(25,397)	(27,390)	(28,882)	(23,440)	(22,718)	(24,693)	(30,880)	(37,892)
Gross profit	(Btmn)	29,504	33,147	33,901	7,739	(15,632)	(9,635)	19,098	34,105
SG&A	(Btmn)	-	-	-	-	-	-	-	-
Other income	(Btmn)	1,400	1,381	1,601	1,427	630	1,054	1,999	2,880
Interest expense	(Btmn)	(1,195)	(1,016)	(815)	(646)	(2,973)	(2,674)	(1,985)	(1,802)
Pre-tax profit	(Btmn)	27,322	30,992	31,927	6,216	(19,542)	(12,609)	17,613	32,303
Corporate tax	(Btmn)	(5,445)	(5,903)	(6,389)	(1,038)	4,173	2,522	(3,523)	(6,461)
Equity a/c profits	(Btmn)	-	-	-	(0)	(0)	-	-	-
Minority interests	(Btmn)	(56)	(54)	(69)	22	50	75	(250)	(360)
Core profit	(Btmn)	21,821	25,036	25,470	5,200	(15,319)	(10,012)	13,841	25,482
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,137)	135	(443)	(879)	(1,003)	-	-	-
Net Profit	(Btmn)	20,684	25,171	25,026	4,321	(16,322)	(10,012)	13,841	25,482
EBITDA	(Btmn)	34,162	37,650	38,593	12,303	(7,541)	(905)	28,874	43,945
Core EPS	(Bt)	1.53	1.75	1.78	0.36	(1.07)	(0.70)	0.97	1.78
Net EPS	(Bt)	1.45	1.76	1.75	0.30	(1.14)	(0.70)	0.97	1.78
DPS	(Bt)	0.86	1.05	1.05	0.19	0.00	-	0.48	0.89

Balance Sheet

FY September 30	Unit	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
Total current assets	(Btmn)	71,655	77,068	80,787	50,491	21,499	42,463	54,963	70,393
Total fixed assets	(Btmn)	93,625	96,334	104,069	110,130	112,157	123,875	135,501	144,328
Total assets	(Btmn)	178,410	187,709	198,382	173,559	195,086	209,775	228,644	248,559
Total loans	(Btmn)	23,511	17,907	13,697	11,093	9,266	31,816	40,605	48,166
Total current liabilities	(Btmn)	20,728	23,203	26,182	15,333	13,610	20,181	18,121	19,212
Total long-term liabilities	(Btmn)	19,229	13,685	10,516	8,245	6,080	28,657	37,446	45,007
Total liabilities	(Btmn)	46,721	43,439	43,843	30,527	81,664	107,203	112,232	113,585
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	(Btmn)	131,689	144,269	154,539	143,032	113,421	102,572	116,413	134,974
BVPS	(Bt)	9.20	10.07	10.77	9.96	7.94	7.10	8.07	9.37

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
Core Profit	(Btmn)	21,821	25,036	25,470	5,200	(15,319)	(10,012)	13,841	25,482
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,645	5,642	5,851	5,441	9,027	9,031	9,276	9,840
Operating cash flow	(Btmn)	27,102	33,818	32,916	259	(11,935)	1,876	19,667	27,372
Investing cash flow	(Btmn)	(8,423)	(15,608)	(11,578)	14,705	20,561	(3,014)	(15,913)	(14,599)
Financing cash flow	(Btmn)	(15,247)	(18,926)	(20,008)	(19,068)	(5,976)	7,806	8,789	641
Net cash flow	(Btmn)	3,431	(716)	1,330	(4,104)	2,651	6,668	12,543	13,414

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
Gross margin	(%)	53.7	54.8	54.0	24.8	(220.6)	(64.0)	38.2	47.4
Operating margin	(%)	53.7	54.8	54.0	24.8	(220.6)	(64.0)	38.2	47.4
EBITDA margin	(%)	62.2	62.2	61.5	39.5	(106.4)	(6.0)	57.8	61.0
EBIT margin	(%)	51.9	52.9	52.2	22.0	(233.8)	(66.0)	39.2	47.4
Net profit margin	(%)	37.7	41.6	39.9	13.9	(230.4)	(66.5)	27.7	35.4
ROE	(%)	17.3	18.1	17.0	3.5	(11.9)	(9.3)	12.6	20.3
ROA	(%)	12.4	13.7	13.2	2.8	(8.3)	(4.9)	6.3	10.7
Net D/E	(x)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
Interest coverage	(x)	28.6	37.1	47.4	19.0	(2.5)	(0.3)	14.5	24.4
Debt service coverage	(x)	6.2	7.2	9.7	3.5	(1.2)	(0.2)	5.6	8.9
Payout Ratio	(%)	59.4	59.6	59.9	50.0	0.0	0.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY September 30	Unit	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022F	FY2023F	FY2024F
Total passengers	(mn)	129.2	139.5	141.9	72.6	20.0	43.7	96.3	129.3
- International	(mn)	72.5	80.5	84.0	37.5	1.0	9.0	50.0	71.4
- Domestic	(mn)	56.7	59.0	57.8	35.2	19.1	34.7	46.3	57.8
Total passenger growth	(%)	7.7	8.0	1.7	(48.8)	(72.5)	118.4	120.3	34.3
- International	(%)	6.6	11.0	4.4	(55.4)	(97.5)	845.7	455.6	42.9
- Domestic	(%)	9.3	4.2	(2.0)	(39.2)	(45.8)	82.0	33.3	25.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22
Total revenue	(Btmn)	1,319	1,853	2,176	1,778	1,667	1,465	2,327	3,017
Cost of goods sold	(Btmn)	(4,623)	(4,796)	(5,570)	(5,425)	(5,531)	(6,192)	(5,693)	(5,925)
Gross profit	(Btmn)	(3,304)	(2,943)	(3,394)	(3,647)	(3,864)	(4,727)	(3,366)	(2,908)
SG&A	(Btmn)	-	-	-	-	-	-	-	-
Other income	(Btmn)	422	163	212	125	117	177	73	129
Interest expense	(Btmn)	(155)	(148)	(748)	(743)	(740)	(742)	(739)	(734)
Pre-tax profit	(Btmn)	(3,403)	(3,567)	(4,397)	(4,639)	(4,882)	(5,624)	(4,498)	(3,972)
Corporate tax	(Btmn)	761	973	945	923	885	1,421	1,090	749
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Minority interests	(Btmn)	27	9	9	6	33	2	32	(130)
Core profit	(Btmn)	(2,615)	(2,585)	(3,443)	(3,710)	(3,965)	(4,201)	(3,376)	(3,353)
Extra-ordinary items	(Btmn)	(319)	(1,143)	1	66	(114)	(956)	(895)	77
Net Profit	(Btmn)	(2,934)	(3,728)	(3,442)	(3,644)	(4,079)	(5,157)	(4,272)	(3,276)
EBITDA	(Btmn)	(1,916)	(2,038)	(1,498)	(1,789)	(2,051)	(2,204)	(1,467)	(1,054)
Core EPS	(Bt)	(0.18)	(0.18)	(0.24)	(0.26)	(0.28)	(0.29)	(0.24)	(0.23)
Net EPS	(Bt)	(0.21)	(0.26)	(0.24)	(0.26)	(0.29)	(0.36)	(0.30)	(0.23)

Balance Sheet

FY September 30	Unit	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22
Total current assets	(Btmn)	57,618	50,491	40,156	30,948	26,293	21,499	13,532	11,258
Total fixed assets	(Btmn)	107,831	110,130	110,387	110,301	110,352	112,157	111,831	111,681
Total assets	(Btmn)	178,077	173,559	207,613	200,475	197,235	195,086	185,462	182,510
Total loans	(Btmn)	11,443	11,123	10,995	9,963	9,673	9,266	8,424	7,552
Total current liabilities	(Btmn)	15,429	15,333	11,532	10,510	10,848	13,610	9,807	9,984
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,685	8,275	7,455	6,757	6,341	6,080	5,254	4,452
Total liabilities	(Btmn)	30,564	30,527	78,734	77,916	78,767	81,664	76,425	76,609
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	(Btmn)	147,513	143,032	128,879	122,559	118,467	113,421	109,036	105,902
BVPS	(Bt)	10.33	10.01	9.02	8.58	8.29	7.94	7.63	7.41

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22
Core Profit	(Btmn)	(2,615)	(2,585)	(3,443)	(3,710)	(3,965)	(4,201)	(3,376)	(3,353)
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,333	1,381	2,151	2,107	2,091	2,678	2,293	2,184
Operating cash flow	(Btmn)	(5,467)	(4,689)	(5,914)	(1,732)	(1,998)	(2,291)	(2,813)	5,909
Investing cash flow	(Btmn)	7,306	(3,536)	6,928	6,340	120	7,173	3,073	883
Financing cash flow	(Btmn)	(553)	(1,105)	(460)	(3,807)	(642)	(1,067)	(2,044)	(694)
Net cash flow	(Btmn)	1,286	(9,331)	554	801	(2,519)	3,816	(1,785)	6,098

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22
Gross margin	(%)	(250.4)	(158.8)	(156.0)	(205.2)	(231.9)	(322.6)	(144.6)	(96.4)
Operating margin	(%)	(250.4)	(158.8)	(156.0)	(205.2)	(231.9)	(322.6)	(144.6)	(96.4)
EBITDA margin	(%)	(145.2)	(110.0)	(68.8)	(100.6)	(123.0)	(150.4)	(63.0)	(34.9)
EBIT margin	(%)	(246.2)	(184.5)	(167.7)	(219.2)	(248.5)	(333.2)	(161.5)	(107.3)
Net profit margin	(%)	(222.4)	(201.2)	(158.2)	(205.0)	(244.7)	(352.0)	(183.5)	(108.6)
ROE	(%)	(7.0)	(7.1)	(10.1)	(11.8)	(13.2)	(14.5)	(12.1)	(12.5)
ROA	(%)	(5.7)	(5.9)	(7.2)	(7.3)	(8.0)	(8.6)	(7.1)	(7.3)
Net D/E	(x)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	0.0
Interest coverage	(x)	(12.4)	(13.8)	(2.0)	(2.4)	(2.8)	(3.0)	(2.0)	(1.4)
Debt service coverage	(x)	(2.3)	(2.4)	(0.9)	(1.2)	(1.3)	(1.4)	(1.0)	(0.7)

Main Assumptions

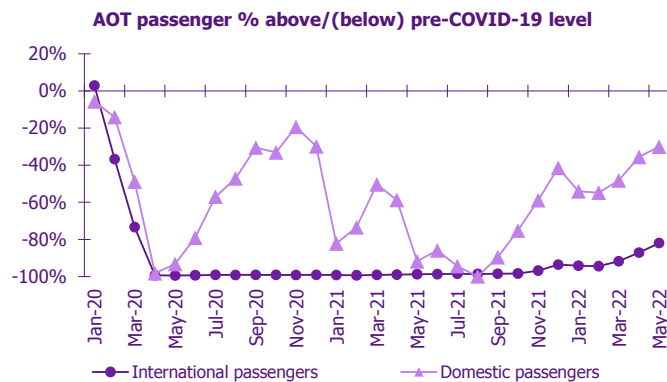
FY September 30	Unit	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22
Total passengers	(mn)	1.4	7.5	10.7	5.1	3.2	1.0	6.9	8.9
- International	(mn)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.9	1.5
- Domestic	(mn)	1.3	7.3	10.5	4.9	3.0	0.7	6.0	7.4
Total passenger growth	(%)	(95.7)	(78.0)	(70.8)	(81.3)	126.7	(86.7)	(35.6)	76.9
- International	(%)	(99.3)	(99.1)	(99.1)	(98.7)	80.8	60.1	330.8	658.5
- Domestic	(%)	(90.6)	(45.5)	(27.6)	(59.7)	131.4	(90.6)	(42.6)	52.8

Figure 1: AOT's earnings review

	Jan-21	Apr-21	Jul-21	Oct-21	Jan-22			Oct-20	Oct-21	
(Btmn)	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dec-21	Mar-22	% YoY	% QoQ	1HFY21	1HFY22	% YoY
	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22			1HFY21	1HFY22	
Total revenue	1,778	1,667	1,465	2,327	3,017	69.7	29.6	3,954	5,344	35.2
Operating profit	(3,647)	(3,864)	(4,727)	(3,366)	(2,908)	N.M.	N.M.	(7,041)	(6,274)	N.M.
EBITDA	(1,789)	(2,051)	(2,204)	(1,467)	(1,054)	N.M.	N.M.	(3,287)	(2,520)	N.M.
Core profit	(3,710)	(3,965)	(4,201)	(3,376)	(3,353)	N.M.	N.M.	(7,153)	(6,729)	N.M.
Net Profit	(3,644)	(4,079)	(5,157)	(4,272)	(3,276)	N.M.	N.M.	(7,086)	(7,548)	N.M.
EPS (Bt/share)	(0.26)	(0.29)	(0.36)	(0.30)	(0.23)	N.M.	N.M.	(0.50)	(0.53)	N.M.
Balance Sheet										
Total assets	200,475	197,235	195,086	185,462	182,510	(9.0)	(1.6)	200,475	182,510	(9.0)
Total liabilities	77,916	78,767	81,664	76,425	76,609	(1.7)	0.2	77,916	76,609	(1.7)
Total equity	122,559	118,467	113,421	109,036	105,902	(13.6)	(2.9)	122,559	105,902	(13.6)
BVPS (Bt/share)	8.6	8.3	7.9	7.6	7.4	(13.6)	(2.9)	8.6	7.4	(13.6)
Financial ratio										
Operating margin (%)	(205.2)	(231.9)	(322.6)	(144.6)	(96.4)			(178.1)	(117.4)	
EBITDA margin (%)	(100.6)	(123.0)	(150.4)	(63.0)	(34.9)			(83.1)	(47.2)	
Net profit margin (%)	(205.0)	(244.7)	(352.0)	(183.5)	(108.6)			(179.2)	(141.2)	
ROA (%)	(7.3)	(8.0)	(8.6)	(7.1)	(7.3)			(7.4)	(7.0)	
ROE (%)	(11.8)	(13.2)	(14.5)	(12.1)	(12.5)			(10.5)	(11.8)	
D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			0.1	0.1	
Key statistics										
No. of aircraft (movements)	62,986	50,258	27,876	73,342	91,044	44.5	24.1	167,350	164,386	(1.8)
No. of passenger (mn)	5.1	3.2	1.0	6.9	8.9	76.9	29.3	15.8	15.9	0.5
- International passengers	0.2	0.2	0.3	0.9	1.5	658.5	76.1	0.4	2.4	499.2
- Domestic passengers	4.9	3.0	0.7	6.0	7.4	52.8	22.7	15.4	13.5	(12.5)

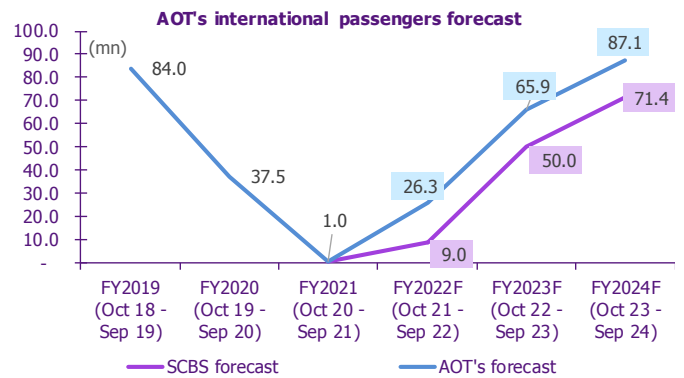
Source: AOT and SCBS Investment Research

Figure 2: AOT's passengers vs. pre-COVID-19 level



Source: AOT and SCBS Investment Research

Figure 3: International passenger traffic assumption



Source: AOT and SCBS Investment Research

Figure 4: Valuation summary (price as of May 12, 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	2.74	2.1	(23.4)	n.m.	n.m.	n.m.	65.3	18.9	95.6	1.7	2.4	2.4	(26.8)	(22.9)	(1.1)	0.0	0.0	0.0	n.m.	46.3	13.1
AOT	Outperform	66.00	75.0	14.4	n.m.	n.m.	68.1	n.m.	34.6	n.m.	8.4	9.3	8.2	(11.9)	(9.3)	12.6	0.0	0.0	0.7	n.m.	n.m.	32.3
Average					n.m.	n.m.	68.1	65.3	26.8	95.6	5.1	5.8	5.3	(19.4)	(16.1)	5.8	0.0	0.0	0.4	n.m.	46.3	22.7

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ 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 เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้เปิดเผยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทั่วๆ ไป 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, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOAT, 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, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP¹, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPB, 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, GVD, HEMP, HTC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HONG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOAT, META, MFC, MFEC, MILL, 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, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SORCON, SPACK, SPALI, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, 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, YUASA, ZEN

Companies with Good CG Scoring

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, RJH, 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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวการกล่าวหาว่ากระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, 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, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HONG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOAT, META, MFC, MFEC, MILL, 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, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SORCON, SPACK, SPALI, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, 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, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AH, AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CI, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, III, ILM, INOX, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, STECH, STGT, SUPER, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, WIN

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBI, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIS, BIZ, BJC, BKD, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, 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, FMT, FT, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GVT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCC, 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, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPI, 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, SANDO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCB, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, 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, TITLE, TK, TKC, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, 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, 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 April 5, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.