

ท่าอากาศยานไทย

บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)

AOT

Bloomberg AOT.TB
Reuters AOT.BK



มีแนวโน้มได้รับประโยชน์จากการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว

AOT มีแนวโน้มที่จะได้รับประโยชน์จากเส้นทางการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยที่ชัดเจนมากขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากการยกเลิกข้อจำกัดการเดินทาง เรามองว่าจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ปรับตัวดีขึ้นจะส่งผลทำให้ขาดทุนปกติของ AOT ลดลง YoY และ QoQ ใน 2Q-4QFY65 และจะกลับมามีกำไรปกติในปี FY2566 ราคาหุ้น AOT ปรับตัวขึ้นมาแล้ว 8% YTD แต่ยังคงต่ำกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 11% AOT เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว เราให้เรตติ้ง **OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายสั้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 75 บาท/หุ้น**

อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยกำลังเดินทางสู่การเปิดประเทศเต็มรูปแบบ อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยอยู่บนเส้นทางการฟื้นตัวที่ชัดเจนมากขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากการยกเลิกข้อจำกัดการเดินทางควบคู่กับการฉีดวัคซีนโควิด-19 ในประเทศได้มากขึ้น ทั้งนี้ ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. ประเทศไทยจะยกเลิกข้อกำหนดให้มีการตรวจ RT-PCR ก่อนเดินทางสำหรับผู้เดินทางเข้ามาทุกกลุ่ม แต่ยังคงมีการตรวจ RT-PCR เมื่อมาถึงประเทศไทย และการตรวจ ATK ด้วยตนเองในวันที่ 5 หลังเดินทางมาถึง กระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬาวางแผนเสนอต่อศูนย์บริหารสถานการณ์โควิด-19 (ศบค.) ให้มีการยกเลิกการตรวจ RT-PCR เมื่อเดินทางมาถึงและเปลี่ยนมาใช้วิธีการตรวจด้วย ATK (โดยสถานพยาบาลรับรองผลการตรวจ) ซึ่งคาดว่าจะเริ่มมีผลตั้งแต่วันที่ 1 พ.ค. และจะเสนอให้มีการยกเลิกไทยแลนด์พาส (Thailand Pass) โดยนักท่องเที่ยวทุกคนไม่ต้องลงทะเบียนว่าจะเดินทางเป็นนักท่องเที่ยวประเภท Test&Go แซนด์บ็อกซ์ (sandbox) หรือกักตัว (quarantine) ซึ่งคาดว่าจะมีผลตั้งแต่วันที่ 1 มิ.ย.

คาดผู้โดยสารระหว่างประเทศฟื้นตัว ในขณะที่เศรษฐกิจกำลังเผชิญกับความท้าทาย เราคาดว่าจะเห็นความต้องการเดินทางที่ค้างจากช่วงก่อนหน้า (pent-up demand) จำนวนมากหลังจากการท่องเที่ยวไทยทยอยอยู่ในภาวะซบเซามานาน 2 ปี ในปี 2563-64 ทั้งนี้จากข้อมูลของ Google Travel Insight ดัชนีความต้องการเดินทางซึ่งเป็นเครื่องชี้วัดความต้องการเดินทางชี้ให้เห็นว่าแนวโน้มการเดินทางมายังประเทศไทยเพิ่มขึ้นตั้งแต่ต้นปี 2565 ในระหว่างวันที่ 1-26 มีนาคม จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศของ AOT ต่ำกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 92% (เทียบกับ -94% ในเดือนก.พ.) เรายังคงเชื่อมั่นว่าจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศของ AOT จะเพิ่มขึ้นจาก 0.95 ล้านคนในปี FY2564 สู่ 9 ล้านคนในปี FY2565 จากนั้นจะเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดสู่ 50 ล้านคนในปี FY2566

คงประมาณการผลประกอบการไว้เหมือนเดิม เนื่องจากปริมาณผู้โดยสารระหว่างประเทศเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนผลประกอบการของ AOT ดังนั้นแนวโน้มที่ดีขึ้นจะช่วยหนุนให้ขาดทุนปกติของ AOT ลดลง YoY และ QoQ ใน 3 ไตรมาสข้างหน้าใน 2Q-4QFY65 (ม.ค.-ก.ย. 2565) เราคาดว่าขาดทุนปกติจะลดลงจาก 1.53 หมื่นลบ. ในปี FY2564 สู่ 1.0 หมื่นลบ. ในปี FY2565 และจะพลิกกลับมาเป็นกำไรปกติที่ 1.38 หมื่นลบ. ในปี FY2566 ปัจจัยเสี่ยงต่อประมาณการของเราคือ การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก และนักท่องเที่ยวจากประเทศจีนฟื้นตัวช้ากว่าคาด

อัปเดตเกี่ยวกับการบริหารท่าอากาศยาน กระทรวงคมนาคมจะเสนอให้กรม พิจารณานุมัติการมอบหมายให้ AOT เป็นผู้รับผิดชอบดูแลและบริหารจัดการท่าอากาศยานภูมิภาค 3 แห่ง ได้แก่ ท่าอากาศยานกระบี่ อุดรธานี และบุรีรัมย์ แทนกรมท่าอากาศยาน (ทย.) ในเดือนเม.ย. 2565 เรายังไม่นำการบริหารท่าอากาศยานเหล่านี้เข้ามาไว้ในประมาณการของเรา เนื่องจากยังไม่มี การเปิดเผยรายละเอียดเกี่ยวกับรูปแบบผลตอบแทนที่จะให้กับทย. อย่างเป็นทางการ ในเบื้องต้น เราประเมินว่าการบริหารท่าอากาศยานเหล่านี้จะไม่มีผลกระทบต่อผลประกอบการของ AOT เนื่องจากภาระดำเนินงานของท่าอากาศยานสามแห่งนี้มีขนาดเล็ก โดยมีผู้โดยสารรวมทั้งหมด ~6.8 ล้านคนในปี FY2562 หรือ ~5% ของจำนวนผู้โดยสารทั้งหมดของ AOT เรามองว่าประโยชน์ที่จะได้รับ คือ การเสริมความแข็งแกร่งให้กับคลัสเตอร์สนามบินในประเทศไทยพร้อมกับการบริหารจัดการปริมาณจราจรที่ดีขึ้น โดยยกย่องระดับท่าอากาศยานบางแห่งให้สามารถรองรับเที่ยวบินระหว่างประเทศได้โดยตรง

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

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

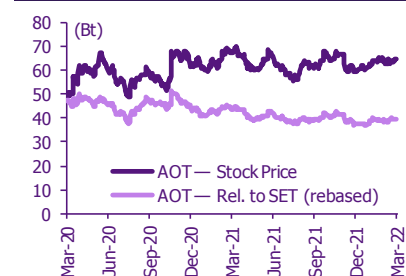
Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Mar 30) (Bt)	66.00
Target price (Bt)	75.00
Mkt cap (Btbn)	942.86
Mkt cap (US\$mn)	28,296

Risk rating	L
Mkt cap (% SET)	4.74
Sector % SET	7.56
Shares issued (mn)	14,286
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	69.8 / 55.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	55.79
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	1.9	8.2	(4.3)
Relative to SET	1.8	5.6	(10.6)

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

จุดเด่น

AOT เป็นผู้ประกอบธุรกิจท่าอากาศยานรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาด ~90% ของจำนวนผู้โดยสารทางอากาศทั้งหมดในประเทศไทย AOT ประกอบกิจการท่าอากาศยานหลัก 2 แห่งในกรุงเทพฯ (ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ และท่าอากาศยานดอนเมือง) และท่าอากาศยานภูมิภาค 4 แห่งในจุดหมายปลายทางที่สำคัญ (ภูเก็ต เชียงใหม่ หาดใหญ่ และเชียงใหม่)

แนวโน้มธุรกิจ

การดำเนินงานและผลประกอบการในปี FY2563-65 ของ AOT ได้รับผลกระทบอย่างหนักจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยที่ซบเซาเพราะแทบจะไม่มีผู้โดยสารระหว่างประเทศเข้ามาใช้บริการอีกทั้งบริษัทยังให้ความช่วยเหลือผู้ประกอบการเชิงพาณิชย์และสายการบินจนถึงวันที่ 31 มี.ค. 2566 อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยอยู่บนเส้นทางการฟื้นตัวที่ชัดเจนมากขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากกรยกเลิข้อจำกัดการเดินทางควบคุมการฉีดวัคซีนโควิด-19 ในประเทศได้มากขึ้น ซึ่งจะส่งผลทำให้ผลประกอบการของ AOT พลิกกลับมาดีใน FY2566 AOT กำลังดำเนินการเพิ่มรายได้ที่ไม่เกี่ยวกับกิจการการบินในอนาคต เราคาดว่าบริษัทจะประกาศโครงการพื้นที่เชิงพาณิชย์ที่มีศักยภาพในปี FY2565 หลังจากแก้ไขข้อตกลงเกี่ยวกับระยะเวลาการใช้ประโยชน์ในทรัพย์สินเสร็จ การแก้ไขข้อตกลงดังกล่าวจะสร้างเสถียรภาพให้กับสิทธิการใช้ประโยชน์ในทรัพย์สินด้วยการขยายระยะเวลาการใช้ประโยชน์เป็น 30 ปี (จากระยะเวลาที่เหลืออยู่ 11 ปี) ซึ่งจะช่วยสร้างโอกาสทางธุรกิจและการลงทุน

Bullish views	Bearish views
1. จะได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยเป็นรายแรก เนื่องจากสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งจะช่วยสนับสนุนธุรกิจ	1. ผลประกอบการอ่อนแอ โดยจะมีผลขาดทุนต่อเนื่องในปี FY2565
2. กลยุทธ์ระยะยาวในการขยายการลงทุนในธุรกิจที่ไม่เกี่ยวกับกิจการการบิน เช่น โครงการเชิงพาณิชย์ airport city	2. ความเร็วที่จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศจะฟื้นตัวสู่ระดับก่อนโควิด-19 ระบาดอาจลดลง โดยมีสาเหตุมาจากกการระบาดของไวรัสโควิด-19 สายพันธุ์ใหม่และการแข่งขันสูงจากประเทศอื่นๆ ซึ่งมีแนวโน้มที่จะกระตุ้นความต้องการเดินทาง

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมผลประกอบการ 2QFY65 (ม.ค.-มี.ค. 2565)	+YoY และ +QoQ	เราคาดว่าขาดทุนปกติของ AOT จะลดลง YoY และ QoQ ใน 2QFY65 (ม.ค.-มี.ค. 2565) เนื่องจากเราคาดว่า การเดินทางภายในประเทศจะเพิ่มขึ้นจากแรงหนุนมาตรการกระตุ้น "เราเที่ยวด้วยกัน" ของรัฐบาลในเดือนก.พ.-พ.ค. และมีผู้โดยสารระหว่างประเทศเดินทางเข้ามาเพิ่มขึ้น หลังจากรัฐบาลกลับมาเปิดใช้มาตรการ "Test&Go" อีกครั้งในเดือนก.พ.
ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ FY2565	จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่แข็งแกร่ง และโครงการพื้นที่เชิงพาณิชย์ใหม่	บวก	เรามองว่าสองปัจจัยนี้จะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวอย่างยั่งยืนและสร้าง upside ให้กับผลประกอบการ เราคาดว่า AOT จะประกาศโครงการพื้นที่เชิงพาณิชย์ที่มีศักยภาพในปี FY2565 หลังจากแก้ไขข้อตกลงเกี่ยวกับระยะเวลาการใช้ประโยชน์ในทรัพย์สินเสร็จ การแก้ไขข้อตกลงดังกล่าวจะสร้างเสถียรภาพให้กับสิทธิการใช้ประโยชน์ในทรัพย์สินด้วยการขยายระยะเวลาการใช้ประโยชน์เป็น 30 ปี (จาก 11 ปี) ซึ่งจะช่วยสร้างโอกาสทางธุรกิจและการลงทุนเพื่อเพิ่มรายได้ที่ไม่เกี่ยวกับกิจการการบินให้กับ AOT ในอนาคต

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	การวิเคราะห์ความอ่อนไหว
การเปลี่ยนแปลงในจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศ	การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่าจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ ~9 ล้านคนต่อไตรมาส จะส่งผลทำให้ผลประกอบการของ AOT ถึงจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรสุทธิ

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	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22
Total revenue	(Btmn)	11,902	1,319	1,853	2,176	1,778	1,667	1,465	2,327
Cost of goods sold	(Btmn)	(6,930)	(4,623)	(4,796)	(5,570)	(5,425)	(5,531)	(6,192)	(5,693)
Gross profit	(Btmn)	4,972	(3,304)	(2,943)	(3,394)	(3,647)	(3,864)	(4,727)	(3,366)
SG&A	(Btmn)	-	-	-	-	-	-	-	-
Other income	(Btmn)	363	422	163	212	125	117	177	73
Interest expense	(Btmn)	(166)	(155)	(148)	(748)	(743)	(740)	(742)	(739)
Pre-tax profit	(Btmn)	4,531	(3,403)	(3,567)	(4,397)	(4,639)	(4,882)	(5,624)	(4,498)
Corporate tax	(Btmn)	(934)	761	973	945	923	885	1,421	1,090
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Minority interests	(Btmn)	0	27	9	9	6	33	2	32
Core profit	(Btmn)	3,597	(2,615)	(2,585)	(3,443)	(3,710)	(3,965)	(4,201)	(3,376)
Extra-ordinary items	(Btmn)	51	(319)	(1,143)	1	66	(114)	(956)	(895)
Net Profit	(Btmn)	3,648	(2,934)	(3,728)	(3,442)	(3,644)	(4,079)	(5,157)	(4,272)
EBITDA	(Btmn)	6,045	(1,916)	(2,038)	(1,498)	(1,789)	(2,051)	(2,204)	(1,467)
Core EPS	(Bt)	0.25	(0.18)	(0.18)	(0.24)	(0.26)	(0.28)	(0.29)	(0.24)
Net EPS	(Bt)	0.26	(0.21)	(0.26)	(0.24)	(0.26)	(0.29)	(0.36)	(0.30)

Balance Sheet

FY September 30	Unit	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22
Total current assets	(Btmn)	66,279	57,618	50,491	40,156	30,948	26,293	21,499	13,532
Total fixed assets	(Btmn)	106,642	107,831	110,130	110,387	110,301	110,352	112,157	111,831
Total assets	(Btmn)	185,979	178,077	173,559	207,613	200,475	197,235	195,086	185,462
Total loans	(Btmn)	12,601	11,443	11,123	10,995	9,963	9,673	9,266	8,424
Total current liabilities	(Btmn)	19,743	15,429	15,333	11,532	10,510	10,848	13,610	9,807
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,707	8,685	8,275	7,455	6,757	6,341	6,080	5,254
Total liabilities	(Btmn)	35,752	30,564	30,527	78,734	77,916	78,767	81,664	76,425
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	(Btmn)	150,226	147,513	143,032	128,879	122,559	118,467	113,421	109,036
BVPS	(Bt)	10.52	10.33	10.01	9.02	8.58	8.29	7.94	7.63

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22
Core Profit	(Btmn)	3,597	(2,615)	(2,585)	(3,443)	(3,710)	(3,965)	(4,201)	(3,376)
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,348	1,333	1,381	2,151	2,107	2,091	2,678	2,293
Operating cash flow	(Btmn)	4,318	(5,467)	(4,689)	(5,914)	(1,732)	(1,998)	(2,291)	(2,813)
Investing cash flow	(Btmn)	15,760	7,306	(3,536)	6,928	6,340	120	7,173	3,073
Financing cash flow	(Btmn)	(16,613)	(553)	(1,105)	(460)	(3,807)	(642)	(1,067)	(2,044)
Net cash flow	(Btmn)	3,465	1,286	(9,331)	554	801	(2,519)	3,816	(1,785)

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22
Gross margin	(%)	41.8	(250.4)	(158.8)	(156.0)	(205.2)	(231.9)	(322.6)	(144.6)
Operating margin	(%)	41.8	(250.4)	(158.8)	(156.0)	(205.2)	(231.9)	(322.6)	(144.6)
EBITDA margin	(%)	50.8	(145.2)	(110.0)	(68.8)	(100.6)	(123.0)	(150.4)	(63.0)
EBIT margin	(%)	39.5	(246.2)	(184.5)	(167.7)	(219.2)	(248.5)	(333.2)	(161.5)
Net profit margin	(%)	30.6	(222.4)	(201.2)	(158.2)	(205.0)	(244.7)	(352.0)	(183.5)
ROE	(%)	9.2	(7.0)	(7.1)	(10.1)	(11.8)	(13.2)	(14.5)	(12.1)
ROA	(%)	7.4	(5.7)	(5.9)	(7.2)	(7.3)	(8.0)	(8.6)	(7.1)
Net D/E	(x)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
Interest coverage	(x)	36.4	(12.4)	(13.8)	(2.0)	(2.4)	(2.8)	(3.0)	(2.0)
Debt service coverage	(x)	6.8	(2.3)	(2.4)	(0.9)	(1.2)	(1.3)	(1.4)	(1.0)

Main Assumptions

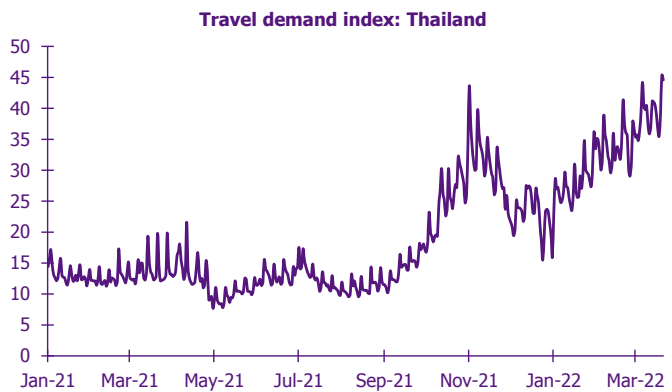
FY September 30	Unit	2QFY20	3QFY20	4QFY20	1QFY21	2QFY21	3QFY21	4QFY21	1QFY22
Total passengers	(mn)	27.0	1.4	7.5	10.7	5.1	3.2	1.0	6.9
- International	(mn)	15.0	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.9
- Domestic	(mn)	12.0	1.3	7.3	10.5	4.9	3.0	0.7	6.0
Total passenger growth	(%)	(30.3)	(95.7)	(78.0)	(70.8)	(81.3)	126.7	(86.7)	(35.6)
- International	(%)	(35.5)	(99.3)	(99.1)	(99.1)	(98.7)	80.8	60.1	330.8
- Domestic	(%)	(22.7)	(90.6)	(45.5)	(27.6)	(59.7)	131.4	(90.6)	(42.6)

Figure 1: โหมดเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติของประเทศไทย

	ปัจจุบัน	ตั้งแต่ 1 เม.ย. 2565	1 พ.ค. 2565	1 มิ.ย. 2565
การลงทะเบียน Thailand Pass		ต้องลงทะเบียน		คาดยกเลิก
การกักตัว	<ul style="list-style-type: none"> ไม่ต้องกักตัวสำหรับผู้ที่ได้รับวัคซีนครบโดส 7-14 วันสำหรับผู้ที่ยังไม่ได้ฉีดวัคซีน 	<ul style="list-style-type: none"> ไม่ต้องกักตัวสำหรับผู้ที่ได้รับวัคซีนครบโดส 5 วันสำหรับผู้ที่ยังไม่ได้ฉีดวัคซีน 		นักท่องเที่ยวทุกคนไม่ต้องลงทะเบียนว่าจะเดินทางเป็นนักท่องเที่ยวประเภท Test&Go แซนด์บ็อกซ์ (sandbox) หรือกักตัว (quarantine)
การตรวจ RT-PCR ก่อนเดินทาง	ต้องตรวจ	สิ้นสุด 1 เม.ย. 2565	ไม่ต้องตรวจ	ไม่ต้องตรวจ
การตรวจเมื่อมาถึง	ตรวจ RT-PCR เมื่อมาถึง		คาดยกเลิกการตรวจ RT-PCR เมื่อเดินทางมาถึง และเปลี่ยนมาใช้วิธีการตรวจด้วย ATK โดยสถานพยาบาลรับรองผลการตรวจ	
การตรวจระหว่างพำนัก	ตรวจ Self-ATK test ในวันที่ 5		คาดยกเลิก	
การประกันสุขภาพ	วงเงินคุ้มครองขั้นต่ำ US\$20,000		คาดปรับลดลง	

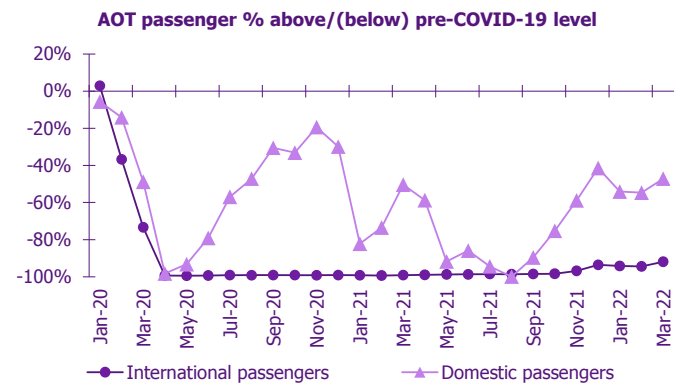
Source: Center of COVID-19 Situation Administration and SCBS Investment Research

Figure 2: ดัชนีความต้องการเดินทางของประเทศไทย



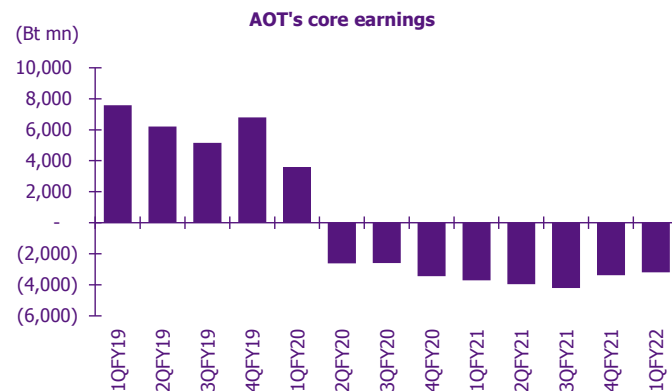
Source: Google Travel Insight and SCBS Investment Research

Figure 3: ผู้โดยสารของ AOT vs. ระดับก่อนเกิดโควิด-19



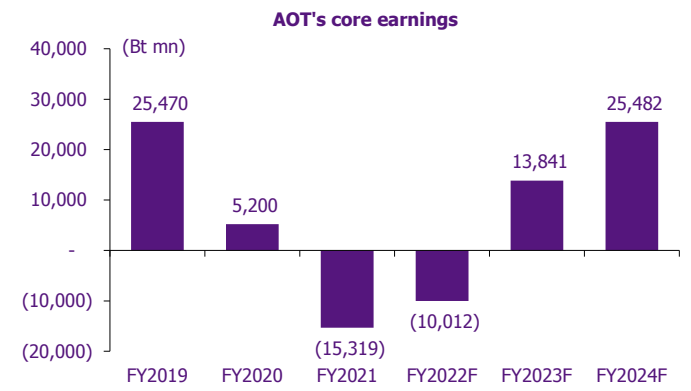
Source: AOT and SCBS Investment Research

Figure 4: ผลประกอบการรายไตรมาสของ AOT



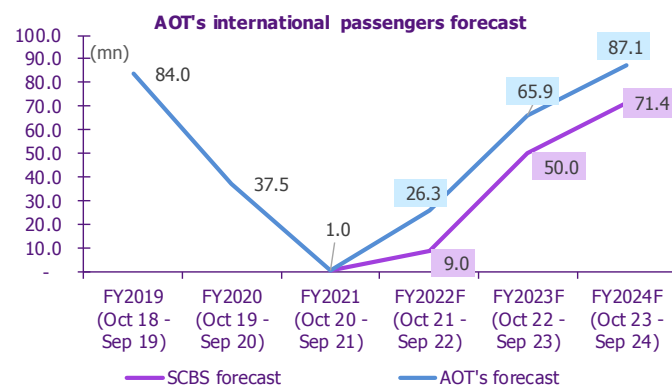
Source: AOT and SCBS Investment Research

Figure 5: ประมาณการผลประกอบการของ AOT



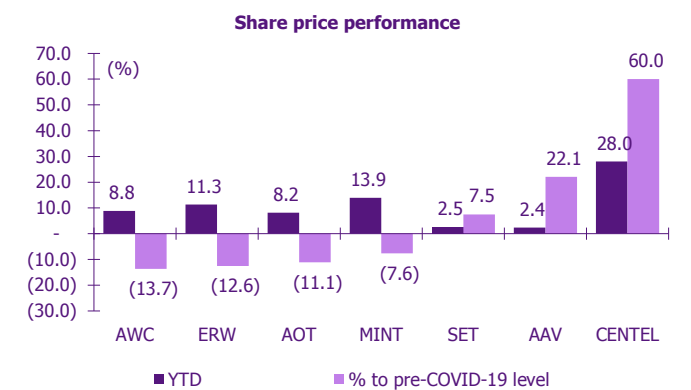
Source: AOT and SCBS Investment Research

Figure 6: สมมติฐานจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศ



Source: AOT and SCBS Investment Research

Figure 7: Price performance



Source: SET and SCBS Investment Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Mar 30, 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	2.60	2.1	(19.2)	n.m.	n.m.	n.m.	65.3	18.9	95.6	1.7	2.3	2.3	(26.8)	(22.9)	(1.1)	0.0	0.0	0.0	n.m.	45.0	12.7
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.	32.5
Average					n.m.	n.m.	68.1	65.3	26.8	95.6	5.0	5.8	5.2	(19.4)	(16.1)	5.8	0.0	0.0	0.4	n.m.	45.0	22.6

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลงทุนเท่านั้น 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 หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ดัดลอก 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, PTTCG, 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, SYNTEC, TACC, TASC, TAPAC, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMD, TMLL, TMT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSE, 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, HT, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCHK, 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, PPM, 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, SMART, 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, TMLL, 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 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, NLC, 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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อความดังกล่าวประกอบด้วย

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, NUSA, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTCG, 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, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TBSP, TAPAC, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMLL, 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, DTCI, 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, JCHK, 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, POMPUI, 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, SNNP, 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.