ท่าอากาศยานไทย

AOT

บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)

Bloomberg AOT TB
Reuters AOT.BK

2QFY66: กำไรดีเกินคาด

AOT รายงานกำไรสุทธิ 1.9 พันลบ. ใน 2QFY66 (ม.ค.-มี.ค. 2566) ฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 3.3 พันลบ. ใน 2QFY65 และเพิ่มขึ้นอย่างมากจากกำไรสุทธิ 343 ลบ. ใน 1QFY66 กำไรสุทธิสูงกว่าตลาดคาด 18% โดยได้รับการสนับสนุนจากรายได้และอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง เรายังคงประมาณการของเราไว้ว่าผลประกอบการของ AOT จะฟื้นตัวกลับมามีกำไร 1.5 หมื่นลบ. ในปี FY2566 ซึ่งบ่งชี้ว่ากำไรจะเร่งตัวขึ้นในระยะถัดไป โดยได้แรงหนุนจากจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เติบโตเพิ่มขึ้น และการกลับมาเก็บค่าผลประโยชน์ตอบแทนขั้นต่ำ เรายังคงเรทติ้ง OUTPERFORM สำหรับ AOT ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 82 บาท/หุ้น

2QFY66: กำไรดีเกินคาด AOT รายงานกำไรสุทธิ 1.9 พันลบ. ใน 2QFY66 (ม.ค.-มี.ค. 2566) ฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 3.3 พันลบ. ใน 2QFY65 และเพิ่มขึ้นอย่างมากจากกำไรสุทธิ 343 ลบ. ใน 1QFY66 กำไรสุทธิสูงกว่าตลาดคาด 18% โดยได้รับการสนับสนุนจากรายได้และอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง สำหรับ 1HFY66 (ต.ค. 2565 - มี.ค. 2566) AOT มีกำไรสุทธิ 2.2 พันลบ. ฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 7.5 พันลบ. ใน 1HFY65

รายการที่สำคัญ

- ใน 2QFY66 AOT รายงานจำนวนผู้โดยสารรวมทั้งหมด 26 ล้านคน (+15% QoQ, 68% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) ซึ่งประกอบด้วยผู้โดยสารระหว่างประเทศ 14 ล้านคน (+27% QoQ, 60% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) และผู้โดยสารภายในประเทศ 12 ล้านคน (+4% QoQ, 80% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19)
- รายได้อยู่ที่ 1.1 หมื่นลบ. ใน 2QFY66 เพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 3.0 พันลบ. ใน 2QFY65 และเพิ่มขึ้น 25% QoQ รายได้ค่าบริการผู้โดยสาร (43% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 31% QoQ สู่ 4.7 พันลบ. และรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ (26% ของรายได้) เพิ่มขึ้น 23% QoQ สู่ 2.8 พันลบ.
- ต้นทุนการดำเนินงานของ AOT เพิ่มขึ้น 4% QoQ ซึ่งช้ากว่ารายได้ที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ ด้วยเหตุนี้ อัตรากำไรจากการดำเนินงานจึงเพิ่มขึ้นสู่ 34.2% ใน 2QFY66 จาก 21.4% ใน 1QFY66

กำไรจะเร่งตัวขึ้นในระยะถัดไป กำไร 1HFY66 คิดเป็น 16% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา และเรายังคงประมาณการของเราไว้ว่าผลประกอบการของ AOT จะฟื้นตัวกลับมามีกำไร 1.5 หมื่นลบ. ในปี FY2566 ซึ่งบ่งชี้ว่ากำไรจะเร่งตัวขึ้นในระยะถัดไป จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศในเดือนเม.ย. ของ AOT อยู่ที่ 67% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 เราคาดว่ากำไรปกติของ AOT จะเพิ่มขึ้นใน 3QFY66 (เม.ย.-มิ.ย. 2566) หลังจากบริษัทกลับมาเก็บค่าผลประโยชน์ตอบแทนขั้นต่ำตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. 2566 โดยเฉพาะค่าผลประโยชน์ตอบแทนขั้นต่อผู้โดยสารสำหรับ 3 สัมปทานใหม่ที่มอบให้กับ King Power ในปี 2562 ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 ที่เราคำนวณได้จากวิธี DCF อยู่ที่ 82 บาท/หุ้น โดยอิงกับ WACC ที่ 7.4% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 2%

ปัจจัยเสี่ยง คือ เหตุการณ์ที่คาดเดาไม่ได้ เช่น การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งจะทำให้ความต้องการเดินทางลดลง

Forecasts and valuation

Year to 30 Sep	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	7,086	16,560	52,317	74,920	85,907
EBITDA	(Btmn)	(7,541)	(1,092)	30,630	47,236	55,459
Core profit	(Btmn)	(15,319)	(10,178)	14,763	26,603	31,891
Reported profit	(Btmn)	(16,322)	(11,088)	14,763	26,603	31,891
Core EPS	(Bt)	(1.07)	(0.71)	1.03	1.86	2.23
DPS	(Bt)	0.00	0.00	0.52	0.93	1.12
P/E, core	(x)	N.M.	N.M.	70.9	39.3	32.8
EPS growth, core	(%)	N.M.	N.M.	N.M.	80.2	19.9
P/BV, core	(x)	9.3	10.3	9.1	7.8	6.8
ROE	(%)	(11.9)	(9.4)	13.5	21.1	22.0
Dividend yield	(%)	0.0	0.0	0.7	1.3	1.5
FCF yield	(%)	0.5	(0.1)	0.1	2.2	3.1
EV/EBIT	(x)	N.M.	N.M.	47.8	28.1	23.5
EBIT growth, core	(%)	N.M.	N.M.	N.M.	67.6	17.6
EV/CE	(x)	5.9	5.9	5.5	5.2	5.2
ROCE	(%)	N.M.	N.M.	9.9	15.5	18.3
EV/EBITDA	(x)	N.M.	N.M.	34.3	21.9	18.3
EBITDA growth	(%)	N.M.	N.M.	N.M.	54.2	17.4

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (May 12) (Bt)	73.25
Target price (Bt)	82.00
Mkt cap (Btbn)	1,046.43
Mkt cap (US$mn)	30,888
Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	5.46
Sector % SET	8.21
Shares issued (mn)	14,286
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	76.5 / 65.5
Avg. daily 6m (US$mn)	44.98
Foreign limit / actual (%)	30 / 9
Free float (%)	30.0
Dividend policy (%)	≥ 25

2022 Sustainability / ESG Score	
Sustainability Index (THSI)	Included
ESG Bloomberg Score	50.13
Environmental Score	28.72
Social Score	35.43
Governance Score	86.09

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.0	0.7	9.3
Relative to SET	3.1	7.4	10.9

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ระวีนุช ปิยะเกรียงไกร
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	50.13 (2022)
Rank in Sector	3/27

	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
AOT	5	Yes	Yes	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ท่าอากาศยานในความรับผิดชอบของ AOT ทั้ง 6 แห่ง ได้เข้าร่วม Airport Carbon Accreditation (ACA) ของ Airports Council International (ACI) โดยทำการประเมินปริมาณก๊าซเรือนกระจกในรูปของคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (CO2e) ที่ปล่อยจากแหล่งกำเนิดในขอบเขตของการปฏิบัติการท่าอากาศยานตาม Airport Carbon Accreditation Guidance Document และนำไปสู่แนวทาง การบริหารจัดการและลดปริมาณก๊าซเรือนกระจกออกสู่ชั้นบรรยากาศ โปรแกรม ACA มีระดับการรับรอง 6 ระดับ ในการเข้ารับการรับรองในระดับที่สูงขึ้นท่าอากาศยานจะต้องเพิ่มระดับของการบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก
- ปัจจุบัน ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ ท่าอากาศยานดอนเมือง ท่าอากาศยานเชียงใหม่ ท่าอากาศยานแม่ฟ้าหลวงเชียงราย และท่าอากาศยานหาดใหญ่ ได้รับการรับรองในระดับที่ 3 Optimisation สำหรับท่าอากาศยานภูเก็ตได้รับการรับรองในระดับที่ 1 Mapping

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- AOT มีการพัฒนาบุคลากรอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ทุกท่าอากาศยานสามารถดำเนินการให้เป็นไปตามมาตรฐานองค์การการบินระหว่างประเทศ (International Civil Aviation Organization: ICAO) และสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย
- ในปีบัญชี 2564 อัตราความถี่ในการเกิดอุบัติเหตุจนถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) อยู่ที่ 0.11 (ซึ่งลดลงจาก 0.18 ในปีบัญชี 2563)
- AOT มีผลการดำเนินการพัฒนาบุคลากร รวมจำนวน 218 โครงการ/หลักสูตรฝึกอบรม และมีผู้เข้าร่วมโครงการ/หลักสูตรรวมจำนวน 17,861 คน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 30 ก.ย. 2564 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 15 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 11 ท่าน (73.33% ของกรรมการทั้งหมด) โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งคณะ
- ประธานกรรมการคือกรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 70% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

EGS Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	58.42	50.13
Environment	**51.92**	**28.72**
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	2.50	—
GHG Scope 2 Location-Based	179.12	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	457.27	437.02
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Waste	19.34	18.36
Social	**42.17**	**35.43**
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce	39.94	39.76
Lost Time Incident Rate - Employees	0.02	0.04
Number of Employees - CSR	8,176	7,919
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	59,834	74,225
Governance	**81.10**	**86.09**
Size of the Board	15	15
Board Meeting Attendance Pct	98	98
Number of Independent Directors	11	10
% Independent directors to total board members	73.33	66.67
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023F	FY2024F	FY2025F
Total revenue	(Btmn)	60,537	62,783	31,179	7,086	16,560	52,317	74,920	85,907
Cost of goods sold	(Btmn)	(27,390)	(28,882)	(23,440)	(22,718)	(24,688)	(29,446)	(36,100)	(40,391)
Gross profit	**(Btmn)**	**33,147**	**33,901**	**7,739**	**(15,632)**	**(8,128)**	**22,871**	**38,820**	**45,516**
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	1,381	1,601	1,427	630	313	1,046	1,498	1,718
Interest expense	(Btmn)	(1,016)	(815)	(646)	(2,973)	(2,930)	(2,985)	(2,802)	(2,600)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**30,992**	**31,927**	**6,216**	**(19,542)**	**(12,954)**	**18,317**	**33,770**	**40,339**
Corporate tax	(Btmn)	(5,903)	(6,389)	(1,038)	4,173	2,888	(3,297)	(6,754)	(8,068)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	(0)	(0)	(0)	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(54)	(69)	22	50	(112)	(262)	(375)	(430)
Core profit	**(Btmn)**	**25,036**	**25,470**	**5,200**	**(15,319)**	**(10,178)**	**14,758**	**26,642**	**31,841**
Extra-ordinary items	(Btmn)	135	(443)	(879)	(1,003)	(909)	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**25,171**	**25,026**	**4,321**	**(16,322)**	**(11,088)**	**14,758**	**26,642**	**31,841**
EBITDA	(Btmn)	37,650	38,593	12,303	(7,541)	(1,092)	30,578	46,412	54,600
Core EPS	**(Bt)**	**1.75**	**1.78**	**0.36**	**(1.07)**	**(0.71)**	**1.03**	**1.86**	**2.23**
Net EPS	(Bt)	1.76	1.75	0.30	(1.14)	(0.78)	1.03	1.86	2.23
DPS	(Bt)	1.05	1.05	0.19	0.00	0.00	0.52	0.93	1.11

Balance Sheet

FY September 30	Unit	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023F	FY2024F	FY2025F
Total current assets	(Btmn)	77,068	80,787	50,491	21,499	8,476	55,448	71,447	95,961
Total fixed assets	(Btmn)	96,334	104,069	110,130	112,157	115,705	135,501	144,328	141,497
Total assets	**(Btmn)**	**187,709**	**198,382**	**173,559**	**195,086**	**183,813**	**229,363**	**249,759**	**268,762**
Total loans	(Btmn)	17,907	13,697	11,093	9,266	6,880	40,605	48,166	50,666
Total current liabilities	(Btmn)	23,203	26,182	15,333	13,610	14,495	18,530	19,577	21,401
Total long-term liabilities	(Btmn)	13,685	10,516	8,245	6,080	3,314	37,446	45,007	47,507
Total liabilities	**(Btmn)**	**43,439**	**43,843**	**30,527**	**81,664**	**81,294**	**113,109**	**114,242**	**114,724**
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	**(Btmn)**	**144,269**	**154,539**	**143,032**	**113,421**	**102,519**	**116,255**	**135,517**	**154,038**
BVPS	**(Bt)**	**10.07**	**10.77**	**9.96**	**7.94**	**7.18**	**8.06**	**9.41**	**10.71**

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023F	FY2024F	FY2025F
Core Profit	(Btmn)	25,036	25,470	5,200	(15,319)	(10,178)	14,758	26,642	31,841
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,642	5,851	5,441	9,027	8,932	9,276	9,840	11,662
Operating cash flow	(Btmn)	33,818	32,916	259	(11,935)	(171)	19,740	28,273	40,605
Investing cash flow	(Btmn)	(15,608)	(11,578)	14,705	20,561	(936)	(15,396)	(14,511)	(6,432)
Financing cash flow	(Btmn)	(18,926)	(20,008)	(19,068)	(5,976)	(3,573)	8,789	182	(10,821)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(716)**	**1,330**	**(4,104)**	**2,651**	**(4,681)**	**13,133**	**13,944**	**23,352**

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023F	FY2024F	FY2025F
Gross margin	(%)	54.8	54.0	24.8	(220.6)	(49.1)	43.7	51.8	53.0
Operating margin	(%)	54.8	54.0	24.8	(220.6)	(49.1)	43.7	51.8	53.0
EBITDA margin	(%)	62.2	61.5	39.5	(106.4)	(6.6)	58.4	61.9	63.6
EBIT margin	(%)	52.9	52.2	22.0	(233.8)	(60.5)	40.7	48.8	50.0
Net profit margin	(%)	41.6	39.9	13.9	(230.4)	(67.0)	28.2	35.6	37.1
ROE	(%)	18.1	17.0	3.5	(11.9)	(9.5)	13.6	21.2	22.0
ROA	(%)	13.7	13.2	2.8	(8.3)	(5.0)	6.7	11.1	12.3
Net D/E	(x)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
Interest coverage	(x)	37.1	47.4	19.0	(2.5)	(0.4)	10.2	16.6	21.0
Debt service coverage	(x)	7.2	9.7	3.5	(1.2)	(0.2)	5.0	7.8	9.5
Payout Ratio	(%)	60	59.9	50.0	0.0	0.0	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY September 30	Unit	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023F	FY2024F	FY2025F
Total passengers	(mn)	139.5	141.9	72.6	20.0	46.7	100.3	133.5	149.0
- International	(mn)	80.5	84.0	37.5	1.0	13.9	54.0	75.6	88.2
- Domestic	(mn)	59.0	57.8	35.2	19.1	32.8	46.3	57.8	60.7
Total passenger growth	(%)	8.0	1.7	(48.8)	(72.5)	133.3	114.7	33.1	11.6
- International	(%)	11.0	4.4	(55.4)	(97.5)	1,360.3	288.5	40.1	16.7
- Domestic	(%)	4.2	(2.0)	(39.2)	(45.8)	72.0	41.1	25.0	5.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23
Total revenue	(Btmn)	1,667	1,465	2,327	3,017	4,666	6,550	8,824	11,001
Cost of goods sold	(Btmn)	(5,531)	(6,192)	(5,693)	(5,925)	(6,283)	(6,787)	(6,940)	(7,235)
Gross profit	**(Btmn)**	**(3,864)**	**(4,727)**	**(3,366)**	**(2,908)**	**(1,617)**	**(237)**	**1,884**	**3,765**
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	117	177	73	129	36	75	48	73
Interest expense	(Btmn)	(740)	(742)	(739)	(734)	(730)	(727)	(728)	(723)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(4,882)**	**(5,624)**	**(4,498)**	**(3,972)**	**(2,935)**	**(1,549)**	**611**	**2,423**
Corporate tax	(Btmn)	885	1,421	1,090	749	549	499	(116)	(432)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Minority interests	(Btmn)	33	2	32	(130)	(6)	(7)	(59)	(71)
Core profit	**(Btmn)**	**(3,965)**	**(4,201)**	**(3,376)**	**(3,353)**	**(2,392)**	**(1,057)**	**436**	**1,920**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(114)	(956)	(895)	77	185	(276)	(93)	(59)
Net Profit	**(Btmn)**	**(4,079)**	**(5,157)**	**(4,272)**	**(3,276)**	**(2,207)**	**(1,333)**	**343**	**1,861**
EBITDA	(Btmn)	(2,051)	(2,204)	(1,467)	(1,054)	(22)	1,450	3,562	5,312
Core EPS	**(Bt)**	**(0.28)**	**(0.29)**	**(0.24)**	**(0.23)**	**(0.17)**	**(0.07)**	**0.03**	**0.13**
Net EPS	(Bt)	(0.29)	(0.36)	(0.30)	(0.23)	(0.15)	(0.09)	0.02	0.13

Balance Sheet

FY September 30	Unit	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23
Total current assets	(Btmn)	26,293	21,499	13,532	11,258	9,233	8,476	8,846	11,452
Total fixed assets	(Btmn)	110,352	112,157	111,831	111,681	112,656	115,705	115,931	116,947
Total assets	**(Btmn)**	**197,235**	**195,086**	**185,462**	**182,510**	**181,131**	**183,813**	**183,230**	**185,665**
Total loans	(Btmn)	9,673	9,266	8,424	7,552	6,684	6,880	7,315	6,719
Total current liabilities	(Btmn)	10,848	13,610	9,807	9,984	10,571	14,495	15,779	19,170
Total long-term liabilities	(Btmn)	6,341	6,080	5,254	4,452	3,713	3,314	2,823	2,315
Total liabilities	**(Btmn)**	**78,767**	**81,664**	**76,425**	**76,609**	**77,369**	**81,294**	**80,315**	**80,608**
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	**(Btmn)**	**118,467**	**113,421**	**109,036**	**105,902**	**103,762**	**102,519**	**102,914**	**105,057**
BVPS	**(Bt)**	**8.29**	**7.94**	**7.63**	**7.41**	**7.26**	**7.18**	**7.20**	**7.35**

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23
Core Profit	(Btmn)	(3,965)	(4,201)	(3,376)	(3,353)	(2,392)	(1,057)	436	1,920
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,091	2,678	2,293	2,184	2,184	2,271	2,223	2,166
Operating cash flow	(Btmn)	(1,998)	(2,291)	(2,813)	(282)	537	2,387	3,277	4,018
Investing cash flow	(Btmn)	120	7,173	3,073	883	(1,867)	(3,025)	(3,502)	(1,921)
Financing cash flow	(Btmn)	(642)	(1,067)	(2,044)	(694)	(722)	(114)	301	(1,706)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(2,519)**	**3,816**	**(1,785)**	**(93)**	**(2,052)**	**(751)**	**76**	**391**

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23
Gross margin	(%)	(231.9)	(322.6)	(144.6)	(96.4)	(34.7)	(3.6)	21.4	34.2
Operating margin	(%)	(231.9)	(322.6)	(144.6)	(96.4)	(34.7)	(3.6)	21.4	34.2
EBITDA margin	(%)	(123.0)	(150.4)	(63.0)	(34.9)	(0.5)	22.1	40.4	48.3
EBIT margin	(%)	(248.5)	(333.2)	(161.5)	(107.3)	(47.3)	(12.5)	15.2	28.6
Net profit margin	(%)	(244.7)	(352.0)	(183.5)	(108.6)	(47.3)	(20.3)	3.9	16.9
ROE	(%)	(13.2)	(14.5)	(12.1)	(12.5)	(9.1)	(4.1)	1.7	7.4
ROA	(%)	(8.0)	(8.6)	(7.1)	(7.3)	(5.3)	(2.3)	0.9	4.2
Net D/E	(x)	Net cash	Net cash	Net cash	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	(2.8)	(3.0)	(2.0)	(1.4)	(0.0)	2.0	4.9	7.3
Debt service coverage	(x)	(1.3)	(1.4)	(1.0)	(0.7)	(0.0)	0.9	1.9	2.9

Main Assumptions

FY September 30	Unit	3QFY21	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23
Total passengers	(mn)	3.2	1.0	6.9	8.9	13.5	17.4	23.0	26.4
- International	(mn)	0.2	0.3	0.9	1.5	4.1	7.4	11.0	14.0
- Domestic	(mn)	3.0	0.7	6.0	7.4	9.4	9.9	12.0	12.5
Total passenger growth	(%)	126.7	(86.7)	(35.6)	76.9	315.9	1,648.2	233.0	195.8
- International	(%)	80.8	60.1	330.8	658.5	1,583.1	2,314.5	1,168.3	816.8
- Domestic	(%)	131.4	(90.6)	(42.6)	52.8	213.8	1,348.2	99.0	68.1

Figure 1: AOT's earnings review

(Btmn)	Jan-22 Mar-22 2QFY22	Apr-22 Jun-22 3QFY22	Jul-22 Sep-22 4QFY22	Oct-22 Dec-22 1QFY23	Jan-23 Mar-23 2QFY23	% YoY	% QoQ	Oct-21 Mar-22 1HFY22	Oct-22 Mar-23 1HFY23	% YoY
Total revenue	3,017	4,666	6,550	8,824	11,001	264.6	24.7	5,344	19,825	270.9
Operating profit	(2,908)	(1,617)	(237)	1,884	3,765	N.M.	99.9	(6,274)	5,649	N.M.
EBITDA	(1,054)	(22)	1,450	3,562	5,312	N.M.	49.1	(2,520)	8,875	N.M.
Core profit	**(3,353)**	**(2,392)**	**(1,057)**	**436**	**1,920**	**N.M.**	**340.5**	**(6,729)**	**2,356**	**N.M.**
Net Profit	**(3,276)**	**(2,207)**	**(1,333)**	**343**	**1,861**	**N.M.**	**442.8**	**(7,548)**	**2,203**	**N.M.**
EPS (Bt/share)	(0.23)	(0.15)	(0.09)	0.02	0.13	N.M.	442.8	(0.53)	0.15	N.M.
Balance Sheet										
Total assets	182,510	181,131	183,813	183,230	185,665	1.7	1.3	182,510	185,665	1.7
Total liabilities	76,609	77,369	81,294	80,315	80,608	5.2	0.4	76,609	80,608	5.2
Total equity	105,902	103,762	102,519	102,914	105,057	(0.8)	2.1	105,902	105,057	(0.8)
BVPS (Bt/share)	7.4	7.3	7.2	7.2	7.4	(0.8)	2.1	7.4	7.4	(0.8)
Financial ratio										
Operating margin (%)	(96.4)	(34.7)	(3.6)	21.4	34.2			(117.4)	28.5	
EBITDA margin (%)	(34.9)	(0.5)	22.1	40.4	48.3			(47.2)	44.8	
Net profit margin (%)	(108.6)	(47.3)	(20.3)	3.9	16.9			(141.2)	11.1	
ROA (%)	(7.3)	(5.3)	(2.3)	0.9	4.2			(7.0)	2.6	
ROE (%)	(12.5)	(9.1)	(4.1)	1.7	7.4			(11.8)	4.5	
D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			0.1	0.1	
Key statistics										
No. of aircraft (movements)	91,044	107,517	122,566	150,378	163,705	79.8	8.9	245,458	394,469	60.7
No. of passenger (mn)	8.9	13.5	17.4	23.0	26.4	195.8	14.9	20.0	46.7	133.3
- International passengers	1.5	4.1	7.4	11.0	14.0	816.8	27.3	1.0	13.9	1,360.3
- Domestic passengers	7.4	9.4	9.9	12.0	12.5	68.1	3.6	19.1	32.8	72.0

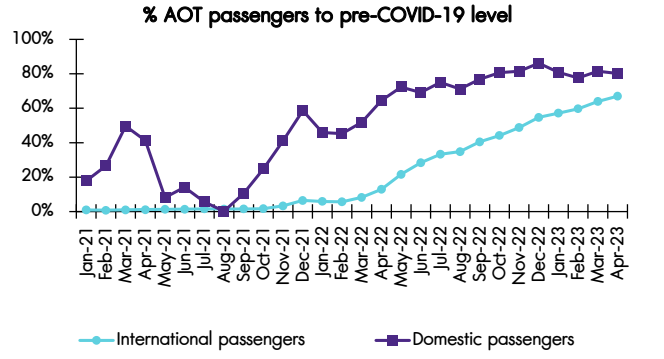
Source: AOT and InnovestX Research

Figure 2: AOT's revenue and cost

(Btmn)	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	% Chg YoY	% Chg QoQ	1HFY22	1HFY23	% Chg YoY
Landing & parking fees	379	430	486	590	646	70.6	9.4	703	1,236	75.7
Passenger service charges	779	1,531	2,499	3,606	4,739	508.5	31.4	1,237	8,345	574.6
Boarding bridge charges	90	111	133	155	168	87.0	8.5	159	323	102.5
Aeronautical rev.	**1,247**	**2,072**	**3,118**	**4,351**	**5,552**	**345.2**	**27.6**	**2,100**	**9,903**	**371.7**
Rental of office space & real estate	371	361	351	385	429	15.7	11.3	726	814	12.2
Other service charges	793	1,025	1,332	1,782	2,181	174.9	22.4	1,443	3,963	174.7
Concession revenues	606	1,207	1,747	2,305	2,838	368.6	23.1	1,076	5,144	377.9
Non-Aeronautical rev.	**1,770**	**2,594**	**3,431**	**4,473**	**5,449**	**207.8**	**21.8**	**3,245**	**9,922**	**205.8**
Total revenues	**3,017**	**4,666**	**6,550**	**8,824**	**11,001**	**264.6**	**24.7**	**5,344**	**19,825**	**270.9**
Personnel expenses	(1,872)	(1,976)	(2,105)	(2,439)	(2,516)	34.4	3.2	(3,701)	(4,955)	33.9
Utility and outsourcing expenses	(1,241)	(1,393)	(1,503)	(1,767)	(2,012)	62.1	13.9	(2,427)	(3,779)	55.7
Repair and maintenance	(533)	(570)	(678)	(511)	(541)	1.5	6.0	(964)	(1,052)	9.1
State property rental	(94)	(160)	(229)	(0)	-	(100.0)	N.A.	(50)	(0)	(99.9)
Depreciation and amortization	(2,184)	(2,184)	(2,271)	(2,223)	(2,166)	(0.8)	(2.6)	(4,477)	(4,389)	(2.0)
Total operating expenses	**(5,925)**	**(6,283)**	**(6,787)**	**(6,940)**	**(7,235)**	**22.1**	**4.3**	**(11,618)**	**(14,175)**	**22.0**

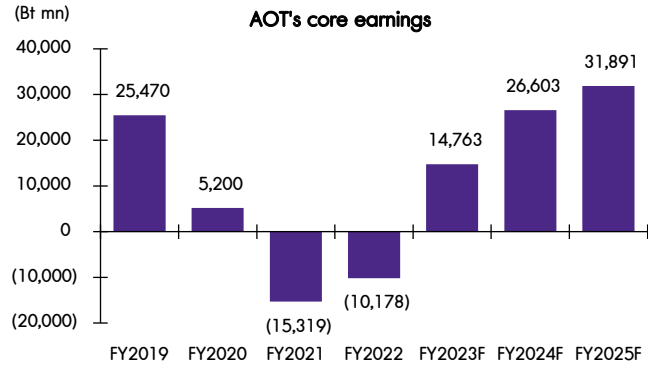
Source: AOT and InnovestX Research

Figure 3: AOT is seeing rising international arrivals



Source: AOT and InnovestX Research

Figure 4: Earnings forecast



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of May 12, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x) 22A	23F	24F	EPS growth (%) 22A	23F	24F	P/BV (x) 22A	23F	24F	ROE (%) 22A	23F	24F	Div. Yield (%) 22A	23F	24F	EV/EBITDA (x) 22A	23F	24F
AAV	Underperform	2.84	2.5	(12.0)	n.m.	n.m.	27.4	32.6	89.6	n.m.	4.1	5.1	4.3	(50.0)	(10.8)	17.1	0.0	0.0	0.0	n.m.	11.9	8.7
AOT	Outperform	73.25	82.0	12.7	n.m.	70.9	39.3	33.6	n.m.	80.2	10.3	9.1	7.8	(9.4)	13.5	21.1	0.0	0.7	1.3	n.m.	34.3	21.9
Average					**n.m.**	**70.9**	**33.4**	**33.1**	**89.6**	**80.2**	**7.2**	**7.1**	**6.0**	**(29.7)**	**1.3**	**19.1**	**0.0**	**0.4**	**0.6**	**n.m.**	**23.1**	**15.3**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูลทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, BAFS, BAM;BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC;STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO*;TCAP, TEAMG;TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG*;THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE*;TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN*, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIIK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR;CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP;JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC;TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC;TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ;UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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. InnovestX 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

***** บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, 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, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, 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, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENAJ, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.