

ท่าอากาศยานไทย

AOT

innovest^x

หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

บริษัท ท่าอากาศยานไทย
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersAOT TB
AOT.BK

3QFY66: กำไรต่ำกว่า INVX คาด, ตามตลาดคาด

AOT รายงานกำไรสุทธิ 3.2 พันลบ. ใน 3QFY66 (ม.ย.-มิ.ย. 2566) เพิ่มขึ้นจากขาดทุนสุทธิ 2.2 พันลบ. ใน 3QFY65 โดยได้รับการสนับสนุนจากภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว และเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 70% QoQ หลังจากบริษัทกลับมาเก็บค่าผลประโยชน์ตอบแทนขั้นต่ำจากผู้รับสัมปทานเมื่อวันที่ 1 ม.ย. 2566 ผลประกอบการออกมาตาม consensus คาด แต่ต่ำกว่า INVX คาด 20% เพราะรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ต่ำกว่าคาด ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการปี FY2566 ลดลง แต่เรายังคงคาดว่ากำไรจะมีแนวโน้มเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี FY2567 เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ AOT และปรับพื้นฐานที่ใช้ประเมินมูลค่าเป็นสิ้นปี 2567 ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ 84 บาท/หุ้น

3QFY66: กำไรต่ำกว่า INVX คาด, ตามตลาดคาด AOT รายงานกำไรสุทธิ 3.2 พันลบ. ใน 3QFY66 (ม.ย.-มิ.ย. 2566) เพิ่มขึ้นจากขาดทุนสุทธิ 2.2 พันลบ. ใน 3QFY65 โดยได้รับการสนับสนุนจากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวไทย และเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 70% QoQ หลังจากบริษัทกลับมาเก็บค่าผลประโยชน์ตอบแทนขั้นต่ำจากผู้รับสัมปทานเมื่อวันที่ 1 ม.ย. 2566 ทั้งนี้แม้กำไรออกมาตามตลาดคาด แต่ต่ำกว่า INVX คาด 20% เพราะรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ต่ำกว่าคาด กำไรสุทธิ 9MFY66 (ต.ค. 2565-มิ.ย. 2566) อยู่ที่ 5.4 พันลบ. เพิ่มขึ้นจากขาดทุนสุทธิ 9.7 พันลบ. ใน 9MFY65

รายการที่สำคัญใน 3QFY66

- AOT รายงานจำนวนผู้โดยสารรวมทั้งหมด 24.9 ล้านคน (+85% YoY แต่ -5.7% QoQ, 74% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) ซึ่งประกอบด้วยผู้โดยสารระหว่างประเทศ 13.9 ล้านคน (+243% YoY แต่ -0.3% QoQ, 71% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) และผู้โดยสารภายในประเทศ 11 ล้านคน (+16% YoY แต่ -12% QoQ, 80% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19)
- รายได้อยู่ที่ 1.3 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 4.7 พันลบ. ใน 3QFY65 และเพิ่มขึ้น 18% QoQ รายได้ค่าบริการผู้โดยสาร (36% ของรายได้) เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 204% YoY แต่ลดลง 2% QoQ สู่ 4.7 พันลบ. และรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ (32% ของรายได้) เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 245% YoY และ 47% QoQ สู่ 4.2 พันลบ. หลังจากบริษัทกลับมาเก็บค่าผลประโยชน์ตอบแทนขั้นต่ำ แต่ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 5.0 พันลบ.
- ต้นทุนการดำเนินงานของ AOT เพิ่มขึ้น 3% QoQ ซึ่งช้ากว่ารายได้ที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ ด้วยเหตุนี้ อัตรากำไรจากการดำเนินงานจึงเพิ่มขึ้นสู่ 42.5% ใน 3QFY66 จาก 34.2% ใน 2QFY66

ปรับประมาณการกำไรปี FY2566 ลดลง เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2566 ของ AOT ลดลง 35% เพื่อสะท้อนรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ที่ต่ำกว่าคาด ทั้งนี้หลังจากปรับประมาณการ เราคาดการณ์กำไรปกติปี FY2566 ที่ 9.6 พันลบ. ซึ่งบ่งชี้ว่ากำไรปกติจะเติบโต YoY และ QoQ ใน 4QFY66 (ก.ค.-ก.ย. 2566) จากภาคการท่องเที่ยวไทยที่เติบโตเพิ่มขึ้น เรายังคงมุมมองที่ว่ากำไรปกติของ AOT จะเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดสู่ 2.6 หมื่นลบ. ในปี FY2567

เรตติ้ง OUTPERFORM เราปรับพื้นฐานที่ใช้ประเมินมูลค่าเป็นสิ้นปี 2567 ส่งผลทำให้ราคาเป้าหมายที่เราคำนวณด้วยวิธี DCF ปรับเพิ่มขึ้นสู่ 84 บาท/หุ้น (จากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 ที่ 82 บาท/หุ้น) โดยอิงกับ WACC ที่ 7.2% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%

ปัจจัยเสี่ยง: เหตุการณ์ที่คาดเดาไม่ได้ เช่น การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งจะทำให้ความต้องการเดินทางลดลง

Forecasts and valuation

Year to 30 Sep	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	7,086	16,560	45,787	73,597	85,907
EBITDA	(Btmn)	(7,541)	(1,092)	24,386	46,110	55,923
Core profit	(Btmn)	(15,319)	(10,178)	9,641	25,708	32,102
Reported profit	(Btmn)	(16,322)	(11,088)	9,641	25,708	32,102
Core EPS	(Bt)	(1.07)	(0.71)	0.67	1.80	2.25
DPS	(Bt)	0.00	0.00	0.34	0.90	1.12
P/E, core	(x)	N.M.	N.M.	105.6	39.6	31.7
EPS growth, core	(%)	N.M.	N.M.	N.M.	166.7	24.9
P/BV, core	(x)	9.1	10.0	9.2	7.8	6.8
ROE	(%)	(11.9)	(9.4)	9.0	21.1	22.6
Dividend yield	(%)	0.0	0.0	0.5	1.3	1.6
EBITDA growth	(%)	N.M.	N.M.	N.M.	89.1	21.3

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Aug 11) (Bt)	71.00
Target price (Bt)	84.00
Mkt cap (Btbn)	1,014.28
Mkt cap (US\$mn)	28,930

Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	5.39
Sector % SET	8.06
Shares issued (mn)	14,286
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	76.5 / 66
Avg. daily 6m (US\$mn)	38.36
Foreign limit / actual (%)	30 / 9
Free float (%)	30.0
Dividend policy (%)	≥ 25

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	(2.7)	(1.7)
Relative to SET	(2.9)	(1.1)	3.9

Source: SET, InnovestX Research

2022 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
-----------------------------	----------

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	2/26
Environmental Score Rank	2/26
Social Score Rank	4/26
Governance Score Rank	3/26

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

AOT มีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

AOT เดินหน้าพัฒนาความยั่งยืน อย่างไรก็ตาม เรามองว่าประเด็นต่างๆ เช่น สิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล ยังมีโอกาสที่จะปรับปรุงให้ดีขึ้น เนื่องจากบริษัทมีการเปิดเผยผลการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม เช่น การปล่อยก๊าซเรือนกระจก ขอบเขต 1 และ 2 และปริมาณการใช้ไฟฟ้าทั้งหมด แต่ยังไม่ได้กำหนดเป้าหมาย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score		50.13 (2022)		CG Rating 0-5		DJSI	SETTHSI	THSI
Rank in Sector		3/27		AOT	5	Yes	Yes	Yes
Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET								

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- AOT ดำเนินงานตามแผนบริหารจัดการคาร์บอน (Carbon Management Plan) ที่ได้รับการรับรองตามโครงการ Airport Carbon Accreditation โดย 5 ท่าอากาศยานได้รับการรับรองตามโครงการ Airport Carbon Accreditation ใน Level 3: Optimization ยกเว้นท่าอากาศยานภูเก็ตที่ได้รับการรับรองใน Level 1: Mapping
- ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิมีการจัดเก็บและคัดแยกขยะโดยผู้รับเหมาที่ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 14001:2015 และมีแผนขยายการดำเนินการไปสู่ท่าอากาศยานอื่นๆ ในอนาคต
- ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิมีการบริหารจัดการน้ำและน้ำเสียโดยผู้รับเหมาที่ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 14001:2015 และมีแผนในการขยายไปสู่ท่าอากาศยานอื่นๆ ในอนาคต

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- AOT ดำเนินงานด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัยตามมาตรฐานสากล ISO 45001:2018 ในทุกพื้นที่ปฏิบัติงาน ในปีบัญชี 2565 อัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) สำหรับพนักงานคือ 0.22 กรณีต่อหนึ่งล้านชั่วโมงการทำงานซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 0 ต่อเนื่องทุกปี
- การสำรวจในปีบัญชี 2565 พบว่าความพึงพอใจสูงสุดของพนักงานที่ 88.45% คือ ปัจจัยเรื่องความรับผิดชอบต่อนักกีฬา (เรื่องความภาคภูมิใจในงานที่รับผิดชอบ การได้รับมอบหมายงานที่เหมาะสมกับความรู้ความสามารถและความสนใจ และกระบวนการทำงานที่เป็นระบบและมีมาตรฐาน) ขณะที่ 77.07% ของความพึงพอใจน้อยที่สุดของพนักงาน คือ ปัจจัยเรื่องความก้าวหน้า (โอกาสในการเจริญก้าวหน้าในหน้าที่การงาน) ซึ่ง AOT จะดำเนินโครงการเพื่อให้เกิดการพัฒนาอย่างเป็นรูปธรรมต่อไป
- AOT ดำเนินโครงการตรวจสุขภาพและสมรรถนะการได้ยินในชุมชนโดยรอบท่าอากาศยานอย่างสม่ำเสมอ เพื่อดูแลและเยียวยาผลกระทบทางเสียงที่มีต่อสมาชิกชุมชน โดยในปีบัญชี 2565 มีจำนวนสมาชิกชุมชนสะสมถึง 2,877 รายใน 28 ชุมชน 10 โรงเรียนที่ได้รับการตรวจสุขภาพและสมรรถนะการได้ยิน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ในปีบัญชี 2565 AOT มีปริมาณผู้โดยสารจำนวนน้อยกว่าสถานการณ์ปกติเนื่องจากผลกระทบจากสถานการณ์แพร่ระบาดของโรคโควิด 19 ทอก. จึงไม่ได้เข้าร่วมการประเมินคุณภาพการให้บริการตามเกณฑ์ของ Airport Service Quality: ASQ ซึ่งเป็นมาตรฐานสากลของสภาสมาคมท่าอากาศยานระหว่างประเทศ (Airport Council International: ACI) อย่างไรก็ตาม AOT ได้นำการวิเคราะห์จัดการการให้บริการท่าอากาศยาน (Airport Service Touch Point: ASTP) มาใช้ในการรักษาคุณภาพการให้บริการและเตรียมความพร้อมก่อนที่จะกลับเข้าร่วมโครงการ ASQ อีกครั้งในปีบัญชี 2566
- ณ วันที่ 30 กันยายน 2565 คณะกรรมการ AOT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน เป็นผู้หญิงจำนวน 5 คน (33.33% ของทั้งหมด) แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยในจำนวนนี้กรรมการอิสระจำนวน 10 คน (66.67% ของทั้งหมด) ซึ่งเกินกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 70% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG 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 สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

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	45,787	73,597	85,907
Cost of goods sold	(Btmn)	(27,390)	(28,882)	(23,440)	(22,718)	(24,688)	(28,437)	(35,710)	(39,573)
Gross profit	(Btmn)	33,147	33,901	7,739	(15,632)	(8,128)	17,350	37,887	46,335
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	1,381	1,601	1,427	630	313	916	1,472	1,718
Interest expense	(Btmn)	(1,016)	(815)	(646)	(2,973)	(2,930)	(3,181)	(3,084)	(3,093)
Pre-tax profit	(Btmn)	30,992	31,927	6,216	(19,542)	(12,954)	12,338	32,595	40,664
Corporate tax	(Btmn)	(5,903)	(6,389)	(1,038)	4,173	2,888	(2,468)	(6,519)	(8,133)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	(0)	(0)	(0)	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(54)	(69)	22	50	(112)	(229)	(368)	(430)
Core profit	(Btmn)	25,036	25,470	5,200	(15,319)	(10,178)	9,641	25,708	32,102
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)	9,641	25,708	32,102
EBITDA	(Btmn)	37,650	38,593	12,303	(7,541)	(1,092)	24,386	46,110	55,923
Core EPS	(Bt)	1.75	1.78	0.36	(1.07)	(0.71)	0.67	1.80	2.25
Net EPS	(Bt)	1.76	1.75	0.30	(1.14)	(0.78)	0.67	1.80	2.25
DPS	(Bt)	1.05	1.05	0.19	0.00	0.00	0.34	0.90	1.12

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	13,191	37,206	59,790
Total fixed assets	(Btmn)	96,334	104,069	110,130	112,157	115,705	128,072	136,355	132,980
Total assets	(Btmn)	187,709	198,382	173,559	195,086	183,813	197,774	231,737	253,080
Total loans	(Btmn)	17,907	13,697	11,093	9,266	6,880	15,669	23,230	25,730
Total current liabilities	(Btmn)	23,203	26,182	15,333	13,610	14,495	14,880	19,362	21,374
Total long-term liabilities	(Btmn)	13,685	10,516	8,245	6,080	3,314	12,103	19,664	22,164
Total liabilities	(Btmn)	43,439	43,843	30,527	81,664	81,294	86,520	99,596	101,690
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	111,254	132,142	151,390
BVPS	(Bt)	10.07	10.77	9.96	7.94	7.18	7.70	9.17	10.51

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	FY2018	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023F	FY2024F	FY2025F
Core Profit	(Btmn)	25,036	25,470	5,200	(4,201)	(10,178)	9,641	25,708	32,102
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,642	5,851	5,441	2,678	8,932	8,868	10,430	12,166
Operating cash flow	(Btmn)	33,818	32,916	259	(2,291)	(171)	15,573	40,379	43,011
Investing cash flow	(Btmn)	(15,608)	(11,578)	14,705	7,173	(936)	(18,115)	(20,379)	(10,925)
Financing cash flow	(Btmn)	(18,926)	(20,008)	(19,068)	(1,067)	(3,573)	7,883	2,741	(10,354)
Net cash flow	(Btmn)	(716)	1,330	(4,104)	3,816	(4,681)	5,342	22,740	21,732

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)	37.9	51.5	53.9
Operating margin	(%)	54.8	54.0	24.8	(220.6)	(49.1)	37.9	51.5	53.9
EBITDA margin	(%)	62.2	61.5	39.5	(106.4)	(6.6)	53.3	62.7	65.1
EBIT margin	(%)	52.9	52.2	22.0	(233.8)	(60.5)	33.9	48.5	50.9
Net profit margin	(%)	41.6	39.9	13.9	(230.4)	(67.0)	21.1	34.9	37.4
ROE	(%)	18.1	17.0	3.5	(11.9)	(9.4)	9.0	21.1	22.6
ROA	(%)	13.7	13.2	2.8	(8.3)	(5.4)	5.1	12.0	13.2
Net D/E	(x)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	0.0	0.1	Net cash	Net cash
Interest coverage	(x)	37.1	47.4	19.0	(2.5)	(0.4)	7.7	14.9	18.1
Debt service coverage	(x)	7.2	9.7	3.5	(1.2)	(0.2)	3.6	6.9	8.4
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	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23
Total revenue	(Btmn)	1,465	2,327	3,017	4,666	6,550	8,824	11,001	12,954
Cost of goods sold	(Btmn)	(6,192)	(5,693)	(5,925)	(6,283)	(6,787)	(6,940)	(7,235)	(7,448)
Gross profit	(Btmn)	(4,727)	(3,366)	(2,908)	(1,617)	(237)	1,884	3,765	5,507
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	177	73	129	36	75	48	73	98
Interest expense	(Btmn)	(742)	(739)	(734)	(730)	(727)	(728)	(723)	(719)
Pre-tax profit	(Btmn)	(5,624)	(4,498)	(3,972)	(2,935)	(1,549)	611	2,423	4,226
Corporate tax	(Btmn)	1,421	1,090	749	549	499	(116)	(432)	(822)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Minority interests	(Btmn)	2	32	(130)	(6)	(7)	(59)	(71)	(151)
Core profit	(Btmn)	(4,201)	(3,376)	(3,353)	(2,392)	(1,057)	436	1,920	3,253
Extra-ordinary items	(Btmn)	(956)	(895)	77	185	(276)	(93)	(59)	(97)
Net Profit	(Btmn)	(5,157)	(4,272)	(3,276)	(2,207)	(1,333)	343	1,861	3,156
EBITDA	(Btmn)	(2,204)	(1,467)	(1,054)	(22)	1,450	3,562	5,312	7,115
Core EPS	(Bt)	(0.29)	(0.24)	(0.23)	(0.17)	(0.07)	0.03	0.13	0.23
Net EPS	(Bt)	(0.36)	(0.30)	(0.23)	(0.15)	(0.09)	0.02	0.13	0.22

Balance Sheet

FY September 30	Unit	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23
Total current assets	(Btmn)	21,499	13,532	11,258	9,233	8,476	8,846	11,452	14,947
Total fixed assets	(Btmn)	112,157	111,831	111,681	112,656	115,705	115,931	116,947	119,273
Total assets	(Btmn)	195,086	185,462	182,510	181,131	183,813	183,230	185,665	189,663
Total loans	(Btmn)	9,266	8,424	7,552	6,684	6,880	7,315	6,719	4,643
Total current liabilities	(Btmn)	13,610	9,807	9,984	10,571	14,495	15,779	19,170	19,884
Total long-term liabilities	(Btmn)	6,080	5,254	4,452	3,713	3,314	2,823	2,315	2,100
Total liabilities	(Btmn)	81,664	76,425	76,609	77,369	81,294	80,315	80,608	81,283
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	(Btmn)	113,421	109,036	105,902	103,762	102,519	102,914	105,057	108,380
BVPS	(Bt)	7.94	7.63	7.41	7.26	7.18	7.20	7.35	7.59

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23
Core Profit	(Btmn)	(4,201)	(3,376)	(3,353)	(2,392)	(1,057)	436	1,920	3,253
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,678	2,293	2,184	2,184	2,271	2,223	2,166	2,170
Operating cash flow	(Btmn)	(2,291)	(2,813)	(282)	537	2,387	3,277	4,018	4,897
Investing cash flow	(Btmn)	7,173	3,073	883	(1,867)	(3,025)	(3,502)	(1,921)	(2,574)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,067)	(2,044)	(694)	(722)	(114)	301	(1,706)	(2,608)
Net cash flow	(Btmn)	3,816	(1,785)	(93)	(2,052)	(751)	76	391	(285)

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23
Gross margin	(%)	(322.6)	(144.6)	(96.4)	(34.7)	(3.6)	21.4	34.2	42.5
Operating margin	(%)	(322.6)	(144.6)	(96.4)	(34.7)	(3.6)	21.4	34.2	42.5
EBITDA margin	(%)	(150.4)	(63.0)	(34.9)	(0.5)	22.1	40.4	48.3	54.9
EBIT margin	(%)	(333.2)	(161.5)	(107.3)	(47.3)	(12.5)	15.2	28.6	38.2
Net profit margin	(%)	(352.0)	(183.5)	(108.6)	(47.3)	(20.3)	3.9	16.9	24.4
ROE	(%)	(14.5)	(12.1)	(12.5)	(9.1)	(4.1)	1.7	7.4	12.2
ROA	(%)	(8.6)	(7.1)	(7.3)	(5.3)	(2.3)	0.9	4.2	6.9
Net D/E	(x)	Net cash	Net cash	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	(3.0)	(2.0)	(1.4)	(0.0)	2.0	4.9	7.3	9.9
Debt service coverage	(x)	(1.4)	(1.0)	(0.7)	(0.0)	0.9	1.9	2.9	5.3

Main Assumptions

FY September 30	Unit	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23
Total passengers	(mn)	1.0	6.9	8.9	13.5	17.4	23.0	26.4	24.9
- International	(mn)	0.3	0.9	1.5	4.1	7.4	11.0	14.0	13.9
- Domestic	(mn)	0.7	6.0	7.4	9.4	9.9	12.0	12.5	11.0
Total passenger growth	(%)	(86.7)	(35.6)	76.9	315.9	1,648.2	233.0	195.8	85.2
- International	(%)	60.1	330.8	658.5	1,583.1	2,314.5	1,168.3	816.8	243.0
- Domestic	(%)	(90.6)	(42.6)	52.8	213.8	1,348.2	99.0	68.1	16.9

Figure 1: 's earnings review

(Btmn)	Apr-22 Jun-22 3QFY22	Jul-22 Sep-22 4QFY22	Oct-22 Dec-22 1QFY23	Jan-23 Mar-23 2QFY23	Apr-23 Jun-23 3QFY23	% YoY	% QoQ	Oct-21 Jun-22 9MFY22	Oct-22 Jun-23 9MFY23	% YoY
Total revenue	4,666	6,550	8,824	11,001	12,954	177.6	17.8	10,010	32,779	227.5
Operating profit	(1,617)	(237)	1,884	3,765	5,507	N.M.	46.2	(7,891)	11,156	N.M.
EBITDA	(22)	1,450	3,562	5,312	7,115	N.M.	33.9	(2,542)	15,990	N.M.
Core profit	(2,392)	(1,057)	436	1,920	3,253	N.M.	69.4	(9,121)	5,609	N.M.
Net Profit	(2,207)	(1,333)	343	1,861	3,156	N.M.	69.6	(9,755)	5,359	N.M.
EPS (Bt/share)	(0.15)	(0.09)	0.02	0.13	0.22	N.M.	69.6	(0.68)	0.38	N.M.
Balance Sheet										
Total assets	181,131	183,813	183,230	185,665	189,663	4.7	2.2	181,131	189,663	4.7
Total liabilities	77,369	81,294	80,315	80,608	81,283	5.1	0.8	77,369	81,283	5.1
Total equity	103,762	102,519	102,914	105,057	108,380	4.5	3.2	103,762	108,380	4.5
BVPS (Bt/share)	7.3	7.2	7.2	7.4	7.6	4.5	3.2	7.3	7.6	4.5
Financial ratio										
Operating margin (%)	(34.7)	(3.6)	21.4	34.2	42.5			(78.8)	34.0	
EBITDA margin (%)	(0.5)	22.1	40.4	48.3	54.9			(25.4)	48.8	
Net profit margin (%)	(47.3)	(20.3)	3.9	16.9	24.4			(97.5)	16.3	
ROA (%)	(5.3)	(2.3)	0.9	4.2	6.9			(6.1)	5.6	
ROE (%)	(9.1)	(4.1)	1.7	7.4	12.2			(10.3)	9.8	
D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0			0.1	0.0	
Key statistics										
No. of aircraft (movements)	107,517	122,566	150,378	163,705	160,799	49.6	(1.8)	271,903	474,882	74.7
No. of passenger (mn)	13.5	17.4	23.0	26.4	24.9	85.2	(5.7)	29.3	74.4	153.8
- International passengers	4.1	7.4	11.0	14.0	13.9	243.0	(0.3)	6.5	38.9	502.7
- Domestic passengers	9.4	9.9	12.0	12.5	11.0	16.9	(11.9)	22.9	35.5	55.3

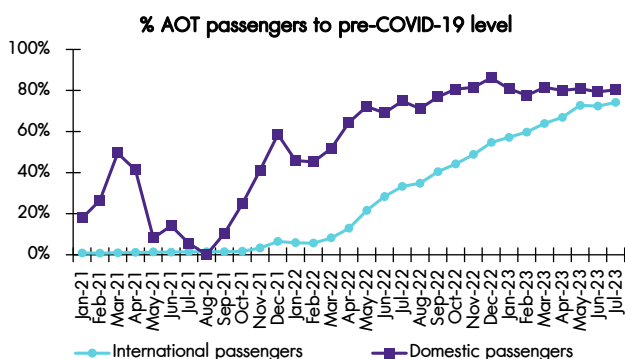
Source: AOT and InnovestX Research

Figure 2: AOT's revenue and cost

(Btmn)	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	% Chg YoY	% Chg QoQ	9MFY22	9MFY23	% Chg YoY
Landing & parking fees	430	486	590	646	1,232	186.4	90.8	1,133	2,468	117.7
Passenger service charges	1,531	2,499	3,606	4,739	4,661	204.4	(1.6)	2,768	13,006	369.8
Boarding bridge charges	111	133	155	168	161	45.5	(4.1)	270	484	79.1
Aeronautical rev.	2,072	3,118	4,351	5,552	6,055	192.2	9.0	4,172	15,958	282.5
Rental of office space & real estate	361	351	385	429	499	38.3	16.4	1,087	1,314	20.9
Other service charges	1,025	1,332	1,782	2,181	2,232	117.6	2.3	2,468	6,195	151.0
Concession revenues	1,207	1,747	2,305	2,838	4,169	245.2	46.9	2,284	9,312	307.8
Non-Aeronautical rev.	2,594	3,431	4,473	5,449	6,900	166.0	26.6	5,839	16,821	188.1
Total revenues	4,666	6,550	8,824	11,001	12,954	177.6	17.8	10,010	32,779	227.5
Personnel expenses	(1,976)	(2,105)	(2,439)	(2,516)	(2,630)	33.1	4.5	(5,677)	(7,586)	33.6
Utility and outsourcing expenses	(1,393)	(1,503)	(1,767)	(2,012)	(2,033)	46.0	1.1	(3,820)	(5,812)	52.2
Repair and maintenance	(570)	(678)	(511)	(541)	(613)	7.6	13.3	(1,534)	(1,665)	8.6
State property rental	(160)	(229)	(0)	-	-	N.A.	N.A.	(210)	(0)	N.A.
Depreciation and amortization	(2,184)	(2,271)	(2,223)	(2,166)	(2,170)	(0.6)	0.2	(6,660)	(6,559)	(1.5)
Total operating expenses	(6,283)	(6,787)	(6,940)	(7,235)	(7,448)	18.5	2.9	(17,901)	(21,623)	20.8

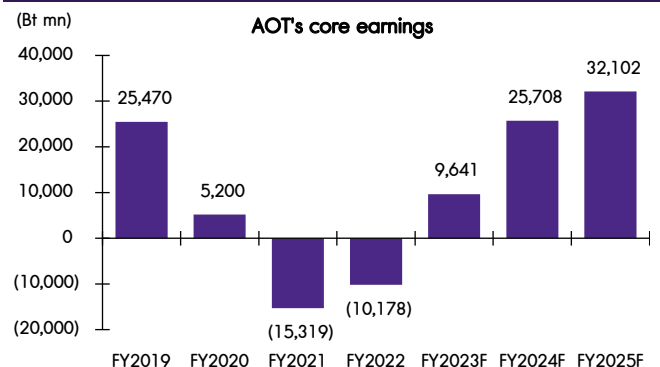
Source: AOT and InnovestX Research

Figure 3: Rising international passengers



Source: AOT and InnovestX Research

Figure 4: Earnings forecast



Source: InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Aug 11, 2023)

Rating		Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
AAV	Underperform	2.70	2.5	(7.4)	n.m.	n.m.	26.1	32.6	89.6	n.m.	3.9	4.9	4.1	(50.0)	(10.8)	17.1	0.0	0.0	0.0	n.m.	11.6	8.4
AOT	Outperform	71.25	84.0	18.4	n.m.	105.6	39.6	33.6	n.m.	166.7	10.0	9.2	7.8	(9.4)	9.0	21.1	0.0	0.5	1.3	n.m.	42.0	21.9
Average					n.m.	105.6	32.8	33.1	89.6	166.7	7.0	7.1	5.9	(29.7)	(0.9)	19.1	0.0	0.2	0.6	n.m.	26.8	15.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมีคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์เชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ 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, AUCTION, 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, CPAXT, 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, IIL, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, 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, SCGG, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, 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, APC, 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, HEALTH, 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, NCB, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, 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, TIDLO, 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, WIUK, 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, MPC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PMV, 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 of 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APC, 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, CPAXT, CPF, CPI, 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, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NEP, 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, 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, SMP, 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, TIDLO, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPF, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, 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, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, 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, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCG, 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, PHG, 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, SBNEXT, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENX, 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, TBN, TC, TCC, TCCC, TCG, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEMA, 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, TPL, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, 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.