

จำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้น = กำไรแข็งแกร่งขึ้น

AOT มีแนวโน้มที่จะได้รับประโยชน์จากการเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นของภาคการท่องเที่ยวไทย เนื่องจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นจะทำให้กำไรเพิ่มขึ้น (+YoY, +QoQ) ใน 4QFY66-1QFY67 นอกจากนี้ยังมีประเด็นบวกจากมาตรการของรัฐบาลในการกระตุ้นภาคการท่องเที่ยวไทย อย่างไรก็ดี เรามองว่าภาพรวมอุตสาหกรรมที่เป็นบวกยังไม่ได้สะท้อนในราคาหุ้น เนื่องจากในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้น AOT ก่อนช่วงทรงตัวสอดคล้องกับ SET แต่ยังคงปรับตัวตามหลังหุ้นอื่นๆ ในกลุ่มท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 3% ซึ่งเรามองว่าเป็นโอกาสให้เพิ่มสถานะการลงทุนใน AOT ได้ เราให้คำแนะนำ tactical call ระยะ 3 เดือนที่ OUTPERFORM สำหรับ AOT ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 84 บาท/หุ้น

ปัจจัยกระตุ้น

- จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศแข็งแกร่ง** ข้อมูลรายเดือนล่าสุดในเดือนส.ค. แสดงให้เห็นว่าจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศของ AOT อยู่ที่ 5.2 ล้านคน (ทรงตัว MoM) ทำให้ตัวเลขในเดือน ก.ค.-ส.ค. ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 73% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 (เพิ่มขึ้นจาก 69% ในเดือน เม.ย.-มิ.ย.) และยังคงรักษาระดับนี้เอาไว้ได้ในระหว่างวันที่ 1-9 ก.ย. เมื่อใช้สมมติฐานว่าไม่หมดเช่นนี้ยังคงดำเนินต่อไป จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศจะอยู่ที่ ~4.6 ล้านคนในเดือนก.ย. (ลดลง MoM จากปัจจัยฤดูกาล) และจะทำให้จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศทั้งหมดในปี FY2566 (ค.ค. 2565 - ก.ย. 2566) ของ AOT อยู่ที่ ~54 ล้านคน ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานของเรา แต่สูงกว่าเป้าหมายของ AOT ที่ 48.5 ล้านคน เราคาดว่า AOT จะปรับเป้าจำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้น
- ช่วงไฮซีซั่นที่มาพร้อมกับมาตรการกระตุ้นของรัฐบาล** เพื่อกระตุ้นภาคการท่องเที่ยวและเศรษฐกิจไทย เมื่อวันที่ 13 ก.ย. ครม.จึงมีมติอนุมัติมาตรการยกเว้นวีซ่าสำหรับนักท่องเที่ยวจากจีนและคาซัคสถานในระหว่างวันที่ 25 ก.ย. 2566 - 29 ก.ย. 2567 เรามองว่าการยกเว้นวีซ่าจะช่วยผลักดันภาคการท่องเที่ยวไทย เนื่องจากจะทำให้นักท่องเที่ยวได้รับความสะดวกมากขึ้น เพราะไม่จำเป็นต้องขอวีซ่า (ปัจจุบันนักท่องเที่ยวทั้งสองประเทศนี้ต้องยื่นขอวีซ่าก่อนการเดินทางเข้ามาในประเทศไทยหรือมาขอ visa on arrival (VOA) ที่สนามบินได้) และไม่ต้องเสียค่าธรรมเนียม (2,000 บาท/คนสำหรับ VOA) เราคาดว่ามาตรการนี้จะช่วยกระตุ้นการท่องเที่ยวได้มากขึ้น โดยเฉพาะตลาดจีนที่จำนวนนักท่องเที่ยวในช่วง 7M66 ยังต่ำกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 72% สำหรับช่วง 7M66 จำนวนนักท่องเที่ยวจากจีนอยู่ที่ 1.9 ล้านคน คิดเป็น 12% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดที่เดินทางเข้าประเทศไทย (เทียบกับ 28% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดที่เดินทางเข้าประเทศไทยในปี 2562) และคาซัคสถานอยู่ที่ 100,000 คน คิดเป็น 1% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดที่เดินทางเข้าประเทศไทย
- ปัจจัยด้านปริมาณจะช่วยสนับสนุนกำไร** AOT จะได้รับประโยชน์โดยตรงจากจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น และเราคาดว่าไม่หมดมาทำไมจะแข็งแกร่งยิ่งขึ้น (+YoY, +QoQ) ใน 4QFY66 (ก.ค.-ก.ย. 2566) และ 1QFY67 (ค.ค.-ค.ย. 2566) เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวกลับมาที่กำไรที่ 9.6 พันลบ. ในปี FY2566 และจะเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดสู่ 2.6 หมื่นลบ. ในปี FY2567

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เรามองว่าภาพรวมอุตสาหกรรมที่เป็นบวกยังไม่ได้สะท้อนในราคาหุ้น เนื่องจากในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้น AOT ก่อนช่วงทรงตัวสอดคล้องกับ SET แต่ยังคงปรับตัวตามหลังหุ้นอื่นๆ ในกลุ่มท่องเที่ยวที่ปรับขึ้นเฉลี่ย 3% ซึ่งเปิดโอกาสให้เพิ่มสถานะการลงทุนใน AOT ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ของเราอยู่ที่ 84 บาท/หุ้น โดยอิงกับ WACC ที่ 7.2% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%

ความเสี่ยง 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 (Sep 13) (Bt)	71.25
Target price (Bt)	84.00
Mkt cap (Btmn)	1,017.86
Mkt cap (US\$mn)	28,495

Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	5.41
Sector % SET	8.07
Shares issued (mn)	14,286
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	76.5 / 66
Avg. daily 6m (US\$mn)	37.13
Foreign limit / actual (%)	30 / 9
Free float (%)	30.0
Dividend policy (%)	≥ 25

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	(0.3)	(2.7)
Relative to SET	(0.0)	1.3	5.0

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

อันดับคะแนน ESG ของ AOT สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม AOT ให้ความสำคัญกับการดำเนินงานธุรกิจภายใต้แนวคิดการพัฒนาอย่างยั่งยืนอย่างชัดเจนภายใต้แผนแม่บทด้านการพัฒนาที่ยั่งยืน

Source: Bloomberg Finance L.P.

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 ได้รับผลกระทบอย่างหนักจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยที่ซบเซาเพราะแทบจะไม่มีผู้โดยสารระหว่างประเทศเข้ามาใช้บริการ อีกทั้งบริษัทยังให้ความช่วยเหลือผู้ประกอบการเชิงพาณิชย์และสายการบินจนถึงวันที่ 31 มี.ค. 2566 อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยอยู่บนเส้นทางการฟื้นตัวที่ชัดเจนมากขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากการยกเลิกข้อจำกัดการเดินทางควบคู่กับการฉีดวัคซีนโควิด-19 ในประเทศได้มากขึ้น ซึ่งจะส่งผลทำให้ผลประกอบการของ AOT พลิกกลับมาดีขึ้นในปี FY2566 AOT กำลังดำเนินการเพิ่มรายได้ที่ไม่เกี่ยวกับกิจการการบิน โดยในอนาคตบริษัทตั้งเป้าสัดส่วนรายได้ระหว่างกิจการการบิน: กิจการที่ไม่เกี่ยวกับการบินไว้ที่ 50:50 จาก 56:64 ในช่วงก่อนเกิดโควิด-19

Bullish views	Bearish views
1. AOT จะได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยเป็นรายแรก เนื่องจากสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งจะช่วยสนับสนุนธุรกิจ	1. ความเร็วที่จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศจะฟื้นตัวสู่ระดับก่อนเกิดโควิด-19 อาจลดลง โดยมีสาเหตุมาจากกการระบาดของไวรัสสายพันธุ์ใหม่และการแข่งขันสูงจากประเทศอื่นๆ ที่มีการดึงดูดนักท่องเที่ยวเข้าประเทศเช่นเดียวกัน
2. กลยุทธ์ระยะยาวในการขยายการลงทุนในธุรกิจที่ไม่เกี่ยวกับกิจการการบิน เช่น โครงการเชิงพาณิชย์ airport city	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการ 4QFY66 (ก.ค.-ก.ย. 2566)	+YoY, +QoQ	ประมาณการเต็มปีของเรายังชี้ว่า AOT จะทำกำไรปกติ 4.0 พันลบ. ใน 4QFY66 (ก.ค.-ก.ย. 2566) ฟื้นตัวจากขาดทุนในช่วงเดียวกันของปีก่อน และเพิ่มขึ้น QoQ ปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญ คือ จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น และรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ที่สูงขึ้นหลังจากบริษัทกลับมาเก็บค่าผลประโยชน์ตอบแทนขึ้นจากผู้รับสัมปทานเมื่อวันที่ 1 เม.ย. 2566
ปัจจัยที่ต้องจับตามองปี 2566-2567	กำลังพิจารณาปรับขึ้นค่า PSC	บวก	AOT เปิดแผนว่าบริษัทกำลังพิจารณาปรับขึ้นค่าบริการผู้โดยสารขาออก (PSC) เพื่อชดเชยต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้นจากการขยายสนามบิน และบริษัทวางแผนเก็บค่าธรรมเนียมจากผู้โดยสารเปลี่ยนเครื่อง (Transit) เป็นครั้งแรก เรามองว่าไทยยังไม่แน่นอน เนื่องจากการขึ้นค่า PSC จะต้องได้รับการอนุมัติจากสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (กพท.) และ ครม.
ปัจจัยที่ต้องจับตามองปี 2566-2567	การบริหารท่าอากาศยาน	บวก/ลบ	ในเดือนส.ค. 2565 ครม. ได้มอบหมายให้ AOT เป็นผู้รับผิดชอบในการดูแลและบริหารจัดการท่าอากาศยานภูมิภาค 3 แห่ง ได้แก่ ท่าอากาศยานกระบี่ อุดรธานี และบุรีรัมย์ แกนกรมท่าอากาศยาน (ทย.) และกระทรวงคมนาคม กำลังพิจารณาโอนท่าอากาศยานให้ AOT บริหารจัดการเพิ่มอีก 6 แห่ง ได้แก่ ท่าอากาศยานพิษณุโลก แม่สอด อุบลราชธานี ขอนแก่น ตรัง และระนอง เรามองว่าการมีท่าอากาศยานในเครือข่ายเพิ่มมากขึ้นจะทำให้ AOT สามารถบริหารจัดการการจราจรทางอากาศได้ดีขึ้น และมองเห็นโอกาสที่จะเติบโตด้วยการอัพเกรดท่าอากาศยานบางแห่งเป็นท่าอากาศยานนานาชาติ สิ่งที่ต้องติดตาม คือ รายละเอียดเกี่ยวกับค่าตอบแทนที่ AOT ต้องจ่ายให้กับ ทย. และแผนปรับปรุงท่าอากาศยานเหล่านี้ ในปี 2562 ท่าอากาศยานภูมิภาคทั้งหมด 9 แห่งมีผู้โดยสาร 13.2 ล้านคน และทำรายได้ 410 ลบ. คิดเป็น 9% ของจำนวนผู้โดยสารทั้งหมด และ 1.6% ของกำไรปกติในปี FY2562 ของ AOT

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ความอ่อนไหวของกำไร
การเก็บค่า PSC จากผู้โดยสารขาออกระหว่างประเทศที่ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิเพิ่มขึ้น 100 บาทต่อคน	การขึ้นค่า PSC จะหนุนให้กำไรปกติปี FY2567 เพิ่มขึ้นได้อีก 7%
การเก็บค่าธรรมเนียมจากผู้โดยสารเปลี่ยนเครื่อง (Transit) 100 บาทต่อคน	การเก็บค่าธรรมเนียมจากผู้โดยสารเปลี่ยนเครื่องจะหนุนให้กำไรปกติปี FY2567 เพิ่มขึ้นได้อีก 0.02%

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

AOT ให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจภายใต้แนวคิดการพัฒนาที่ยั่งยืนอย่างชัดเจนภายใต้แผนแม่บทด้านการพัฒนาที่ยั่งยืน เราคาดว่าจะเห็นพัฒนาการอย่างต่อเนื่องในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม AOT ดำเนินงานตามนโยบายการบริหารจัดการพลังงาน แต่ยังไม่ได้กำหนดเป้าหมายที่ชัดเจน เรามีมุมมองเชิงบวกต่อโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท เพราะกรรมการอิสระมีสัดส่วนสูงถึง 66.67% ของกรรมการทั้งหมด

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score		55.78 (2022)		CG Rating 0-5		DJSI	SETTHSI	THSI
Rank in Sector		2/27		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% คือปัจจัยเรื่องความรับผิดชอบต่อนักกีฬา (เรื่องความภาคภูมิใจในงานที่รับผิดชอบ การได้รับมอบหมายงานที่เหมาะสมกับความรู้ความสามารถและความสนใจ และกระบวนการทำงานที่เป็นระบบและมีมาตรฐาน) ขณะที่ 77.07% ของความพึงพอใจน้อยที่สุดของพนักงานคือปัจจัยเรื่องความก้าวหน้า (โอกาสในการเจริญก้าวหน้าในหน้าที่การงาน) ซึ่ง AOT จะดำเนินโครงการเพื่อให้เกิดการพัฒนาอย่างเป็นรูปธรรมต่อไป
- AOT ดำเนินโครงการตรวจสุขภาพและสมรรถนะการได้ยินในชุมชนโดยรอบท่าอากาศยานอย่างสม่ำเสมอ เพื่อดูแลและเยียวยาผลกระทบทางเสียงที่มีต่อสมาชิกชุมชน โดยในปีบัญชี 2565 มีจำนวนสมาชิกชุมชนสะสมถึง 2,877 รายใน 28 ชุมชน 10 โรงเรียนที่ได้รับการตรวจสุขภาพและสมรรถนะการได้ยิน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- AOT ดำเนินงานตามนโยบายความโปร่งใสและวัตถุประสงค์ด้านความโปร่งใส่สอดคล้องกับนโยบายนิรภัยในการบินพลเรือนแห่งชาติและวัตถุประสงค์ด้านความปลอดภัยของรัฐ
- AOT ได้รับผลการประเมินคุณธรรมและความโปร่งใสในการดำเนินงานระดับ A (91.58 คะแนน) จากโครงการประเมินคุณธรรมและความโปร่งใสในการดำเนินงานของหน่วยงานภาครัฐ (Integrity and Transparency Assessment: ITA)
- AOT ได้รับประกาศให้เป็นสมาชิกดัชนีความยั่งยืนดาวโจนส์ (Dow Jones Sustainability Indices: DJSI) ในกลุ่มดัชนีโลกต่อเนื่องเป็นปีที่ 4 และกลุ่มตลาดเกิดใหม่ต่อเนื่องเป็นปีที่ 8 ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมคมนาคมและโครงสร้างพื้นฐานด้านคมนาคม (Transportation and Transportation Infrastructure: TRA) และเป็นท่าอากาศยานที่ได้รับการคะแนนเป็นอันดับ 1 ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน
- ณ วันที่ 30 กันยายน 2565 คณะกรรมการ AOT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน เป็นผู้หญิงจำนวน 5 คน (33.33% ของทั้งหมด) แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระจำนวน 10 คน (66.67% ของทั้งหมด) ซึ่งเกินกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช้กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 70% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

EGS Disclosure Score

	2021	2022
EGS Disclosure Score	60.75	55.78
Environment	53.88	45.70
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	2.50	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	86.09	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 และขึ้นอยู่กับกรอบการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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: Rising international passengers

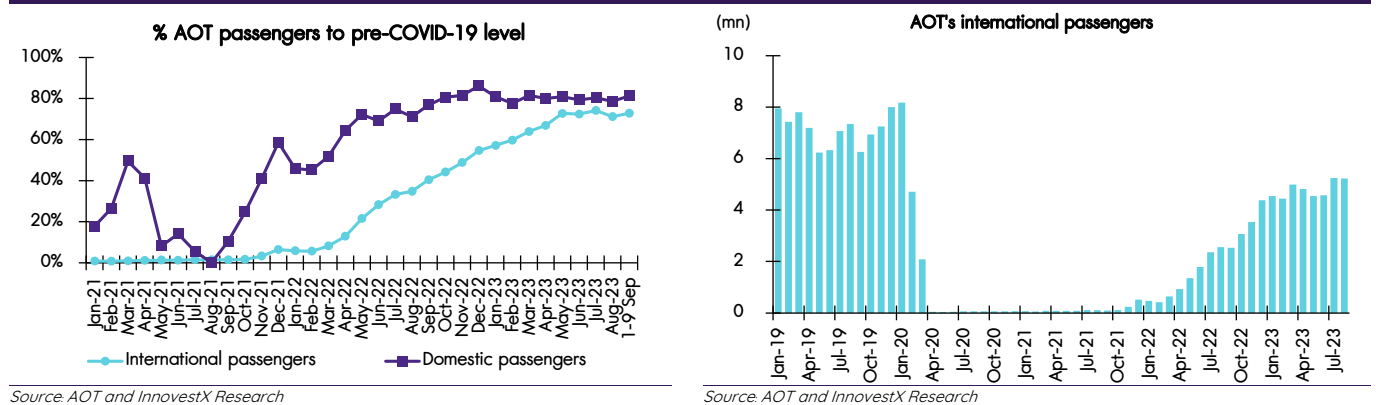


Figure 2: Passenger forecast

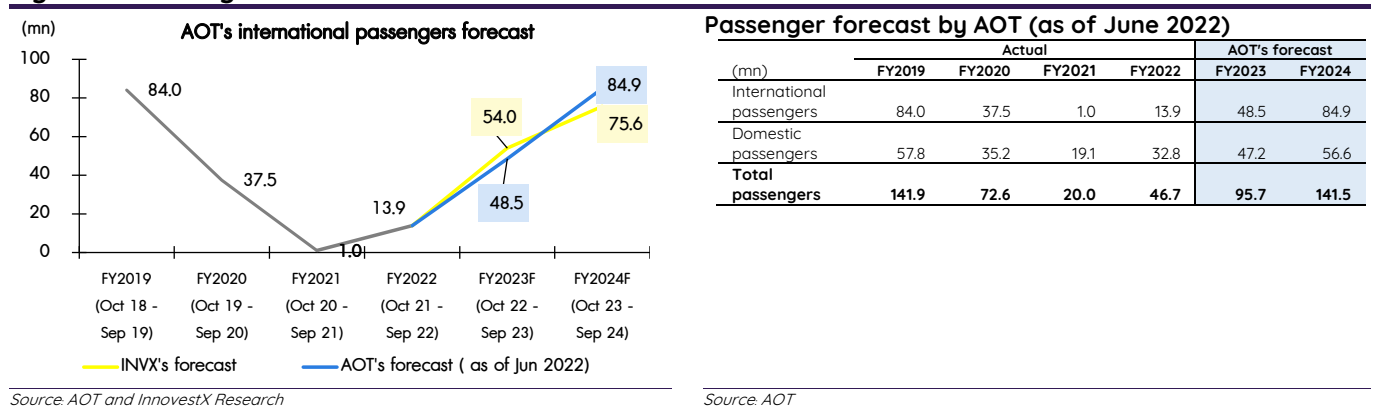


Figure 3: AOT's earnings forecast

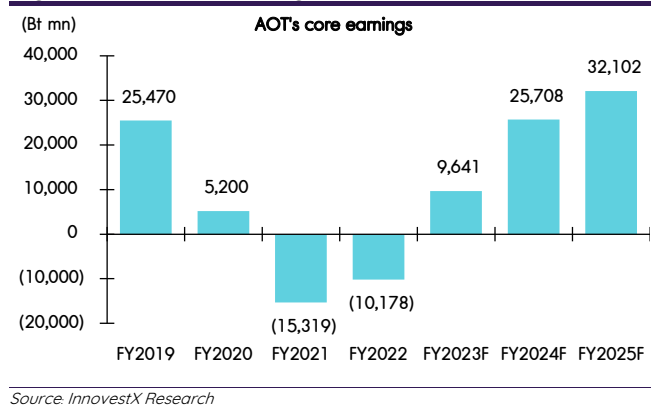


Figure 4: Price performance

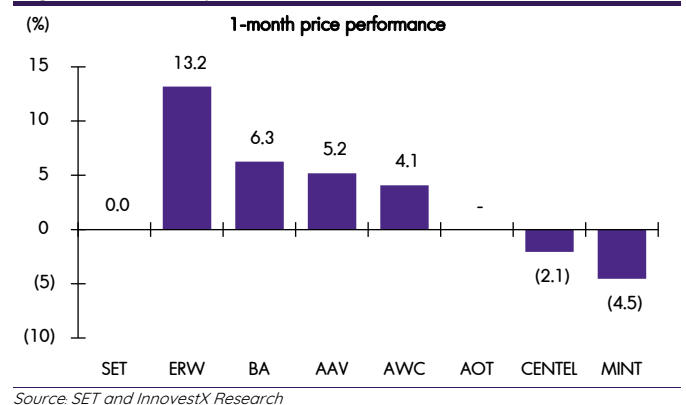


Figure 5: Valuation summary (price as of Sep 13, 2023)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
AAV	Neutral	2.84	3.0	5.6	n.m.	48.3	25.1	32.6	n.m.	92.6	4.1	4.6	3.9	(50.0)	9.5	16.9	0.0	0.0	0.0	n.m.	9.9	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.	76.9	32.3	33.1	n.m.	129.6	7.1	6.9	5.8	(29.7)	9.3	19.0	0.0	0.2	0.6	n.m.	25.9	15.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูลทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงวัตถุประสงค์ในการตัดสินใจลงทุน 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูลทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงวัตถุประสงค์ในการตัดสินใจลงทุน 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูลทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงวัตถุประสงค์ในการตัดสินใจลงทุน 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, BDM, 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, ITCL, 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, SCSS, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPK, 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, 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, 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, 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, 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, MPC, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักกรัณย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระหนักถึงข้อจำกัดการเปิดเผย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สมรรถนะ)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, 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, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KGC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, 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, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, 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, SCC, SCSS, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPK, 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, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADB, ASW, BBGI, BRI, BTG, BYD, CAZ, CBG, CI, CV, DEXON, DMT, DOHOME, EKH, EVER, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MEGA, MENA, MITSIB, MODERN, NER, OSP, OTO, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SUPER, SVOA, SVT, TBN, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TPLAS, TQM, TRUE, VARO, VIBHA, W, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, 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, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FSX, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LI, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, 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, SCB, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, 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, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, NPS, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 July 25, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.