

ท่าอากาศยานไทย

AOT



บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)

Bloomberg AOT.TB
Reuters AOT.BK

คาดกำไร 1QFY67 ที่แข็งแกร่งเป็นปัจจัยกระตุ้นในระยะสั้น

แม้ว่าจะรับ واردกลับขึ้นมาบ้างแล้ว แต่ราคาหุ้น AOT ยังต่ำกว่าระดับสูงสุดในเดือนพ.ย. อยู่ 9% เพราะถูกดัดจริตโดย overhang จากประเด็นการยกเลิกร้านค้าปลอดอากร (duty-free) สำหรับผู้โดยสารขาเข้า อย่างไรก็ดี เราประเมินว่าผลกระทบจะมีจำกัด (3-4% ต่อกำไร หรือ 2 บาท/หุ้น ต่อรายไตรมาส) ปัจจุบันหุ้น AOT ในระดับ PEG ระดับ 0.2 เท่า ต่ำกว่า PEG เฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ 0.3 เท่า ซึ่งบ่งชี้ถึงความคาดหวังของตลาดที่ต่ำ ในขณะที่กำไร 1QFY67 ที่มีแนวโน้มแข็งแกร่งขึ้นจะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น เราให้เรตติ้ง tactical call ระยะ 3 เดือนที่ OUTPERFORM สำหรับ AOT ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 84 บาท/หุ้น

ผลกระทบจากการยกเลิกร้านค้าปลอดอากรสำหรับผู้โดยสารขาเข้ามีจำกัด รัฐบาลไทยกำลังศึกษาความเหมาะสมในการยกเลิกร้านค้าปลอดอากร (duty-free) สำหรับผู้โดยสารขาเข้า ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของมาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยวไทยและกระตุ้นให้นักท่องเที่ยวใช้จ่ายภายในประเทศมากขึ้น (กรมได้มีมติเห็นชอบในหลักการแล้วเมื่อวันที่ 28 พ.ย. 2566) ทั้งนี้ตามข้อมูลจาก AOT สัญญาสัมปทานกิจการจำหน่ายสินค้าปลอดอากรที่บริษัททำไว้กับ King Power ซึ่งเป็นผู้ที่ได้รับสัมปทานนั้น จะยังคงมีผลอยู่แต่ต้องปรับแก้ไขด้วยการลดพื้นที่ลง เนื่องจากพื้นที่จำหน่ายสินค้าปลอดอากรสำหรับผู้โดยสารขาเข้าคิดเป็นสัดส่วน ~10% ของพื้นที่จำหน่ายสินค้าปลอดอากรทั้งหมดที่สนามบินของ AOT เราประเมินได้ว่าเหตุการณ์นี้จะส่งผลกระทบต่อรายได้ของ AOT ราย 2% และกำไรปกติราว 3-4% จากประมาณการของเรา และจะทำให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ของเราปรับลดลง 2 บาท/หุ้น ซึ่งเราจะนำไปปรับใช้เงินประมาณการของเราหลังจากมีการประกาศอย่างเป็นทางการ อย่างไรก็ตาม ผลกระทบเชิงลบที่ประเมินได้จะลดลงหาก AOT เปลี่ยนพื้นที่ดังกล่าวเป็นพื้นที่เชิงพาณิชย์อื่นๆ เช่น พื้นที่ให้เช่า และเราเชื่อว่ามาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยวของรัฐบาล เช่น การยกเว้นวีซ่า โดยเฉพาะตลาดจีน จะช่วยสนับสนุนการดำเนินงานของ AOT ได้

แผนขยายสนามบินของ AOT จะช่วยสนับสนุนการเติบโตในระยะยาว ข้อมูลที่เรารวบรวมได้ใน Figure 1 แสดงให้เห็นว่า AOT ตั้งงบลงทุนไว้ที่ ~9.6 หมื่นลบ. เพื่อขยายขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารที่สนามบินเดิม อีกทั้งยังมีการลงทุนอื่นเพิ่มเติมเพื่อรองรับการขยายสนามบินที่อาจเกิดขึ้น เช่น การรับบริหารจัดการสนามบิน (~1.0 หมื่นลบ., อยู่ระหว่างการดำเนินการ) และการสร้างสนามบินใหม่ 2 แห่ง (~1.5 แสนลบ., อยู่ระหว่างการศึกษาค่าความเป็นไปได้) แผนการลงทุนดังกล่าวจะทำให้ความสามารถในการรองรับผู้โดยสารของ AOT เพิ่มขึ้น 80-89% จาก 116 ล้านคน/ปี สู่ 209-219 ล้านคน/ปี ภายในปี 2574 และจะช่วยสนับสนุนการเติบโตในระยะยาว เรามองว่าการประเมินราคาจากการดำเนินงานของ AOT ที่ 3.2-4.6 หมื่นลบ. ในปี FY2567-2569 จะเพียงพอสำหรับใช้สนับสนุนรายจ่ายลงทุนตามที่บริษัทตั้งเป้าไว้ และสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งด้วยฐานะเงินสดสุทธิจะเปิดโอกาสให้บริษัทสามารถก่อหนี้เพื่อนำเงินไปใช้ในการลงทุนอื่นๆ ที่อาจเกิดขึ้นตามแผนบริหารจัดการสนามบินและสร้างสนามบินใหม่ 2 แห่ง

ปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น คือ กำไร 1QFY67 ที่คาดว่าจะออกมาแข็งแกร่ง ใน Figure 2 เราประเมินกำไรปกติ 1QFY67 (ต.ค.-ธ.ค. 2566) ของ AOT ได้ที่ 5.6 พันลบ. เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด YoY และ 54% QoQ โดยอิงกับจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ 16.9 ล้านคน (+54% YoY, +13% QoQ, 83% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) AOT จะประกาศผลประกอบการในวันที่ 12 ก.พ. 2567 ในระหว่างวันที่ 1-16 ม.ค. จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศอยู่ที่ ~80% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 แสดงให้เห็นถึงแนวโน้มการปรับตัวเพิ่มขึ้น MoM

Valuation ปัจจุบันสะท้อนความคาดหวังระดับต่ำของตลาด ปัจจุบันหุ้น AOT ในระดับ PE ปี FY2567 ระดับ 35 เท่า (+1SD ของค่าเฉลี่ยในอดีตในปี FY2553-2562) หรือ PE-to-earnings growth (PEG) ระดับ 0.2 เท่า ต่ำกว่า PEG เฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ 0.3 เท่า ซึ่งบ่งชี้ถึงความคาดหวังของตลาดที่ต่ำ ในขณะที่กำไรของ AOT มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น เราประเมินราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ของเราอยู่ที่ 84 บาท/หุ้น โดยอิงกับ WACC ที่ 7.2% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%

ความเสี่ยง การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ความเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย เสียงรบกวน และขยะ ที่มีประสิทธิภาพ (E)

Forecasts and valuation

Year to 30 Sep	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	16,560	48,141	73,540	85,839	94,427
EBITDA	(Btmn)	(1,092)	23,524	45,150	55,214	62,345
Core profit	(Btmn)	(10,178)	9,248	25,687	31,694	37,140
Reported profit	(Btmn)	(11,088)	8,791	25,687	31,694	37,140
Core EPS	(Bt)	(0.71)	0.65	1.80	2.22	2.60
DPS	(Bt)	0.00	0.36	0.90	1.11	1.30
P/E, core	(x)	N.M.	97.3	35.0	28.4	24.2
EPS growth, core	(%)	N.M.	N.M.	177.8	23.4	17.2
P/BV, core	(x)	8.9	8.1	6.9	6.0	5.3
ROE	(%)	(9.4)	8.6	21.0	22.4	23.0
Dividend yield	(%)	0.0	0.6	1.4	1.8	2.1
EBITDA growth	(%)	N.M.	N.M.	91.9	22.3	12.9

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลส่วนสิทธิในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Jan 16) (Bt)	63.00
Target price (Bt)	84.00
Mkt cap (Btbn)	900.00
Mkt cap (US\$mn)	25,431
Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	5.22
Sector % SET	8.04
Shares issued (mn)	14,286
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	75.5 / 58
Avg. daily 6m (US\$mn)	43.96
Foreign limit / actual (%)	30 / 8
Free float (%)	30.0
Dividend policy (%)	≥ 25

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	3.3	(7.7)	(14.0)
Relative to SET	2.5	(5.6)	3.1

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings A

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	3/27
Environmental Score Rank	2/27
Social Score Rank	5/27
Governance Score Rank	4/27

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

อันดับคะแนน ESG ของ AOT สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม AOT ให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจภายใต้แนวคิดการมีตนอย่างยั่งยืนอย่างชัดเจนภายใต้แผนแม่บทด้านการพัฒนาที่ยั่งยืน
Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีบุช ปิยะกรียงไกร
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 และ เชียงราย)

แนวโน้มธุรกิจ

การดำเนินงานและผลประกอบการในปี FY2563-65 ของ AOT ได้รับผลกระทบอย่างหนักจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยที่ซบเซาเพราะแทบจะไม่มีผู้โดยสารระหว่างประเทศเข้ามาใช้บริการ อีกทั้งบริษัทยังให้ความช่วยเหลือผู้ประกอบการเชิงพาณิชย์และสายการบินจนถึงวันที่ 31 มี.ค. 2566 ปัจจุบันอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งหลังจากมีการยกเลิกข้อจำกัดการเดินทางทั่วโลก ซึ่งช่วยหนุนให้ผลประกอบการของ AOT พลิกกลับมาทำกำไรในปี FY2566 เรายังคงสมมติฐานจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศในปี FY2567 ไว้ที่ 75.6 ล้านคน (90% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) และคาดว่ากำไรปกติจะเติบโตก้าวกระโดดจาก 9.2 พันลบ. ในปี FY2566 สู่ 2.6 หมื่นลบ. ในปี FY2567 AOT กำลังดำเนินการเพิ่มรายได้ที่ไม่เกี่ยวกับกิจการการบิน โดยในอนาคตบริษัทตั้งเป้าสัดส่วนรายได้ระหว่างกิจการการบินกับกิจการที่ไม่เกี่ยวกับการบินไว้ที่ 50:50 จาก 56:64 ในช่วงก่อนเกิดโควิด-19

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิวัจน์ท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการ 1QFY67 (ต.ค.-ธ.ค. 2566)	+YoY, +QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 1QFY67 (ต.ค.-ธ.ค. 2566) จะเติบโต YoY และ QoQ เพราะเป็นช่วงไฮซีซั่นของภาคการท่องเที่ยว
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2566-2567	กำลังพิจารณาปรับขึ้นค่า PSC	บวก	AOT เปิดเผยว่าบริษัทกำลังพิจารณาปรับขึ้นค่าบริการผู้โดยสารขาออก (PSC) เพื่อชดเชยต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้นจากการขยายสนามบิน และบริษัทวางแผนเก็บค่าธรรมเนียมจากผู้โดยสารเปลี่ยนเครื่อง (Transit) เป็นครั้งแรก เรามองว่าแนวโน้มยังไม่แน่นอน เนื่องจากการขึ้นค่า PSC จะต้องได้รับการอนุมัติจากสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (กพท.) และ ครม.
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2566-2567	การบริหารท่าอากาศยาน	บวก/ลบ	ในเดือนส.ค. 2565 ครม. ได้มอบหมายให้ AOT เป็นผู้รับผิดชอบในการดูแลและบริหารจัดการท่าอากาศยานภูมิภาค 3 แห่ง ได้แก่ ท่าอากาศยานกระบี่ อุดรธานี และบุรีรัมย์ แทนกรมท่าอากาศยาน (ทย.) และกระทรวงคมนาคม กำลังพิจารณาโอนท่าอากาศยานให้ AOT บริหารจัดการเพิ่มอีก 6 แห่ง ได้แก่ ท่าอากาศยานพิษณุโลก แม่สอด อุบลราชธานี ขอนแก่น ตรีัง และระนอง เรามองว่าการมีท่าอากาศยานในเครือข่ายเพิ่มมากขึ้นจะทำให้ AOT สามารถบริหารจัดการการจราจรทางอากาศได้ดีขึ้น และมองเห็นโอกาสที่จะเติบโตด้วยการอัพเกรดท่าอากาศยานบางแห่งเป็นท่าอากาศยานนานาชาติ สิ่งที่ต้องติดตาม คือ รายละเอียดเกี่ยวกับค่าตอบแทนที่ AOT ต้องจ่ายให้กับ ทย. และ แผนปรับปรุงท่าอากาศยานเหล่านี้ ในปี 2562 ท่าอากาศยานภูมิภาคทั้งหมด 9 แห่งมีผู้โดยสาร 13.2 ล้านคน และกำไร 410 ลบ. คิดเป็น 9% ของจำนวนผู้โดยสารทั้งหมด และ 1.6% ของกำไรปกติในปี FY2562 ของ AOT

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ความอ่อนไหวของกำไร
การเปลี่ยนแปลง 1% ในสมมติฐานจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ ประมาณการกำไรปกติปี FY2567 จะเปลี่ยนแปลง 1% 75.6 ล้านคนในปี FY2567	
การเก็บค่า PSC จากผู้โดยสารขาออกระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น 100 บาทต่อคน	ประมาณการกำไรปกติปี FY2567 จะปรับขึ้นได้อีก 9%
การเก็บค่าธรรมเนียมจากผู้โดยสารเปลี่ยนเครื่อง (Transit) 100 บาทต่อคน	ประมาณการกำไรปกติปี FY2567 จะปรับขึ้นได้อีก 0.2%

มจ. ท่าอากาศยานไทย

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

AOT ให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจภายใต้แนวคิดการพัฒนาที่ยั่งยืนอย่างชัดเจนภายใต้แผนแม่บทด้านการพัฒนาที่ยั่งยืน เราคาดว่าจะเห็นพัฒนาการอย่างต่อเนื่องในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม AOT ดำเนินงานตามนโยบายการบริหารจัดการพลังงาน แต่ยังไม่ได้กำหนดเป้าหมายที่ชัดเจน เรามีมุมมองเชิงบวกต่อโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท เพราะกรรมการอิสระมีสัดส่วนสูงถึง 66.67% ของกรรมการทั้งหมด

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	55.78 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	3/27	AOT	5	Yes	Yes	A

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
- เราคาดว่าจะเห็นพัฒนาการเพิ่มเติมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม AOT มีการดำเนินนโยบายบริหารจัดการพลังงาน แต่ไม่ได้กำหนดเป้าหมายที่ชัดเจน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- AOT ดำเนินงานด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัยตามมาตรฐานสากล ISO 45001:2018 ในทุกพื้นที่ปฏิบัติงาน ในปีบัญชี 2565 อัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) สำหรับพนักงานคือ 0.22 กรณีต่อหนึ่งล้านชั่วโมงการทำงานซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 0 ต่อเนื่องทุกปี
- การสำรวจในปีบัญชี 2565 พบว่าความพึงพอใจสูงสุดของพนักงานที่ 88.45% คือปัจจัยเรื่องความรับผิดชอบต่อหน้าที่ (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 ดำเนินงานตามนโยบายความปลอดภัยและวัตถุประสงค์ด้านความปลอดภัยที่สอดคล้องกับนโยบายนิรภัยในการบินพลเรือนแห่งชาติและวัตถุประสงค์ด้านความปลอดภัยของรัฐ
- 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) และเป็นท่าอากาศยานที่ได้รัคะแนนเป็นอันดับ 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
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 70% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

EGS Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	60.75	55.78
Environment	53.88	45.70
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	3.20	2.50
GHG Scope 2 Location-Based	179.12	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	457.27	784.91
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 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Total revenue	(Btmn)	62,783	31,179	7,086	16,560	48,141	73,540	85,839	94,427
Cost of goods sold	(Btmn)	(28,882)	(23,440)	(22,718)	(24,688)	(30,911)	(35,251)	(39,035)	(40,686)
Gross profit	(Btmn)	33,901	7,739	(15,632)	(8,128)	17,230	38,289	46,803	53,740
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	1,601	1,427	630	313	294	404	901	991
Interest expense	(Btmn)	(815)	(646)	(2,973)	(2,930)	(2,890)	(3,153)	(3,152)	(2,877)
Pre-tax profit	(Btmn)	31,927	6,216	(19,542)	(12,954)	11,763	31,864	40,261	47,134
Corporate tax	(Btmn)	(6,389)	(1,038)	4,173	2,888	(2,235)	(5,735)	(8,052)	(9,427)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(0)	(0)	(0)	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(69)	22	50	(112)	(281)	(441)	(515)	(567)
Core profit	(Btmn)	25,470	5,200	(15,319)	(10,178)	9,248	25,687	31,694	37,140
Extra-ordinary items	(Btmn)	(443)	(879)	(1,003)	(909)	(457)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	25,026	4,321	(16,322)	(11,088)	8,791	25,687	31,694	37,140
EBITDA	(Btmn)	38,593	12,303	(7,541)	(1,092)	23,524	45,150	55,214	62,345
Core EPS	(Bt)	1.78	0.36	(1.07)	(0.71)	0.65	1.80	2.22	2.60
Net EPS	(Bt)	1.75	0.30	(1.14)	(0.78)	0.62	1.80	2.22	2.60
DPS	(Bt)	1.05	0.19	0.00	0.00	0.36	0.90	1.11	1.30

Balance Sheet

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Total current assets	(Btmn)	80,787	50,491	21,499	8,476	19,014	33,376	55,650	59,087
Total fixed assets	(Btmn)	104,069	110,130	112,157	115,705	122,876	131,277	128,020	143,430
Total assets	(Btmn)	198,382	173,559	195,086	183,813	195,611	221,954	243,346	262,883
Total loans	(Btmn)	13,697	11,093	9,266	6,880	5,859	13,420	15,920	15,920
Total current liabilities	(Btmn)	26,182	15,333	13,610	14,495	23,293	20,550	22,651	22,534
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,516	8,245	6,080	3,314	1,646	9,208	11,708	13,223
Total liabilities	(Btmn)	43,843	30,527	81,664	81,294	83,433	90,002	92,544	90,788
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	(Btmn)	154,539	143,032	113,421	102,519	112,178	131,952	150,802	172,095
BVPS	(Bt)	10.77	9.96	7.86	7.09	7.73	9.12	10.44	11.93

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Core Profit	(Btmn)	25,470	5,200	(15,319)	(10,178)	9,248	25,687	31,694	37,140
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,851	5,441	9,027	8,932	8,870	10,133	11,802	12,335
Operating cash flow	(Btmn)	32,916	259	(2,291)	(171)	16,873	32,393	42,373	45,509
Investing cash flow	(Btmn)	(11,578)	14,705	7,173	(936)	(11,559)	(22,113)	(10,920)	(28,435)
Financing cash flow	(Btmn)	(20,008)	(19,068)	(1,067)	(3,573)	(3,020)	704	(10,343)	(15,847)
Net cash flow	(Btmn)	1,330	(4,104)	3,816	(4,681)	2,293	10,983	21,110	1,227

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Gross margin	(%)	54.0	24.8	(220.6)	(49.1)	35.8	52.1	54.5	56.9
Operating margin	(%)	54.0	24.8	(220.6)	(49.1)	35.8	52.1	54.5	56.9
EBITDA margin	(%)	61.5	39.5	(106.4)	(6.6)	48.9	61.4	64.3	66.0
EBIT margin	(%)	52.2	22.0	(233.8)	(60.5)	30.4	47.6	50.6	53.0
Net profit margin	(%)	39.9	13.9	(230.4)	(67.0)	18.3	34.9	36.9	39.3
ROE	(%)	17.0	3.5	(11.9)	(9.4)	8.6	21.0	22.4	23.0
ROA	(%)	13.2	2.8	(8.3)	(5.4)	4.9	12.3	13.6	14.7
Net D/E	(x)	Net cash	Net cash	Net cash	0.0	Net cash	0.0	Net cash	Net cash
Interest coverage	(x)	47.4	19.0	(2.5)	(0.4)	8.1	14.3	17.5	21.7
Debt service coverage	(x)	9.7	3.5	(1.2)	(0.2)	3.3	6.1	7.5	11.2
Payout Ratio	(%)	59.9	62.8	0.0	0.0	58.5	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Total passengers	(mn)	141.9	72.6	20.0	46.7	100.1	133.5	149.0	160.8
- International	(mn)	84.0	37.5	1.0	13.9	53.9	75.6	88.2	97.1
- Domestic	(mn)	57.8	35.2	19.1	32.8	46.2	57.8	60.7	63.8
Total passenger growth	(%)	1.7	(48.8)	(72.5)	133.3	114.3	33.4	11.6	8.0
- International	(%)	4.4	(55.4)	(97.5)	1,360.3	287.9	40.3	16.7	10.0
- Domestic	(%)	(2.0)	(39.2)	(45.8)	72.0	40.8	25.3	5.0	5.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23
Total revenue	(Btmn)	2,327	3,017	4,666	6,550	8,824	11,001	12,954	15,362
Cost of goods sold	(Btmn)	(5,693)	(5,925)	(6,283)	(6,787)	(6,940)	(7,235)	(7,448)	(9,288)
Gross profit	(Btmn)	(3,366)	(2,908)	(1,617)	(237)	1,884	3,765	5,507	6,074
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	73	129	36	75	48	73	98	76
Interest expense	(Btmn)	(739)	(734)	(730)	(727)	(728)	(723)	(719)	(720)
Pre-tax profit	(Btmn)	(4,498)	(3,972)	(2,935)	(1,549)	611	2,423	4,226	4,504
Corporate tax	(Btmn)	1,090	749	549	499	(116)	(432)	(822)	(865)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	0
Minority interests	(Btmn)	32	(130)	(6)	(7)	(59)	(71)	(151)	0
Core profit	(Btmn)	(3,376)	(3,353)	(2,392)	(1,057)	436	1,920	3,253	3,639
Extra-ordinary items	(Btmn)	(895)	77	185	(276)	(93)	(59)	(97)	(207)
Net Profit	(Btmn)	(4,272)	(3,276)	(2,207)	(1,333)	343	1,861	3,156	3,432
EBITDA	(Btmn)	(1,467)	(1,054)	(22)	1,450	3,562	5,312	7,115	7,534
Core EPS	(Bt)	(0.24)	(0.23)	(0.17)	(0.07)	0.03	0.13	0.23	0.25
Net EPS	(Bt)	(0.30)	(0.23)	(0.15)	(0.09)	0.02	0.13	0.22	0.24

Balance Sheet

FY September 30	Unit	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23
Total current assets	(Btmn)	13,532	11,258	9,233	8,476	8,846	11,452	14,947	19,014
Total fixed assets	(Btmn)	111,831	111,681	112,656	115,705	115,931	116,947	119,273	122,876
Total assets	(Btmn)	185,462	182,510	181,131	183,813	183,230	185,665	189,663	195,611
Total loans	(Btmn)	8,424	7,552	6,684	6,880	7,315	6,719	4,643	5,859
Total current liabilities	(Btmn)	9,807	9,984	10,571	14,495	15,779	19,170	19,884	23,293
Total long-term liabilities	(Btmn)	5,254	4,452	3,713	3,314	2,823	2,315	2,100	1,646
Total liabilities	(Btmn)	76,425	76,609	77,369	81,294	80,315	80,608	81,283	83,433
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	(Btmn)	109,036	105,902	103,762	102,519	102,914	105,057	108,380	112,178
BVPS	(Bt)	7.63	7.41	7.26	7.18	7.20	7.35	7.59	7.85

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23
Core Profit	(Btmn)	(3,376)	(3,353)	(2,392)	(1,057)	436	1,920	3,253	3,639
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,293	2,184	2,184	2,271	2,223	2,166	2,170	2,311
Operating cash flow	(Btmn)	(2,813)	(282)	537	2,387	3,277	4,018	4,897	4,680
Investing cash flow	(Btmn)	3,073	883	(1,867)	(3,025)	(3,502)	(1,921)	(2,574)	(3,562)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,044)	(694)	(722)	(114)	301	(1,706)	(2,608)	993
Net cash flow	(Btmn)	(1,785)	(93)	(2,052)	(751)	76	391	(285)	2,111

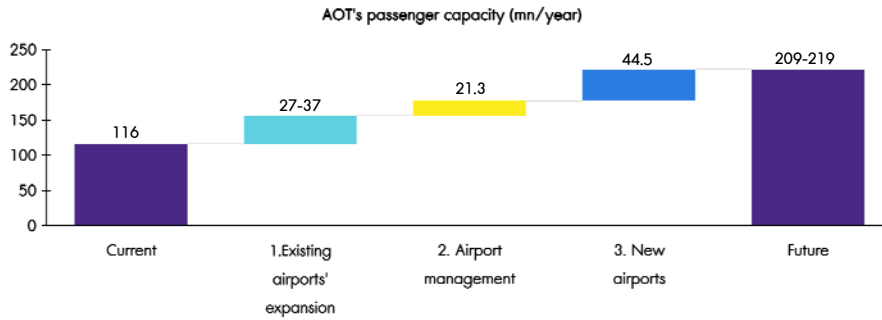
Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23
Gross margin	(%)	(144.6)	(96.4)	(34.7)	(3.6)	21.4	34.2	42.5	39.5
Operating margin	(%)	(144.6)	(96.4)	(34.7)	(3.6)	21.4	34.2	42.5	39.5
EBITDA margin	(%)	(63.0)	(34.9)	(0.5)	22.1	40.4	48.3	54.9	49.0
EBIT margin	(%)	(161.5)	(107.3)	(47.3)	(12.5)	15.2	28.6	38.2	34.0
Net profit margin	(%)	(183.5)	(108.6)	(47.3)	(20.3)	3.9	16.9	24.4	22.3
ROE	(%)	(12.1)	(12.5)	(9.1)	(4.1)	1.7	7.4	12.2	13.2
ROA	(%)	(7.1)	(7.3)	(5.3)	(2.3)	0.9	4.2	6.9	7.6
Net D/E	(x)	Net cash	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	Net cash
Interest coverage	(x)	(2.0)	(1.4)	(0.0)	2.0	4.9	7.3	9.9	10.5
Debt service coverage	(x)	(1.0)	(0.7)	(0.0)	0.9	1.9	2.9	5.3	4.2

Main Assumptions

FY September 30	Unit	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23
Total passengers	(mn)	6.9	8.9	13.5	17.4	23.0	26.4	24.9	25.7
- International	(mn)	0.9	1.5	4.1	7.4	11.0	14.0	13.9	15.0
- Domestic	(mn)	6.0	7.4	9.4	9.9	12.0	12.5	11.0	10.7
Total passenger growth	(%)	(35.6)	76.9	315.9	1,648.2	233.0	195.8	85.2	47.8
- International	(%)	330.8	658.5	1,583.1	2,314.5	1,168.3	816.8	243.0	101.6
- Domestic	(%)	(42.6)	52.8	213.8	1,348.2	99.0	68.1	16.9	7.5

Figure 1: การขยายสนามบินของ AOT จะช่วยสนับสนุนการเติบโตในระยะยาว



	ความสามารถในการรองรับผู้โดยสาร (ล้านคน/ปี)			CAPEX (ลบ.)	ช่วงเวลาลงทุนและรายละเอียด	ปีที่คาดว่าจะดำเนินการ
	ปัจจุบัน	ส่วนขยาย	อนาคต			
1. การขยายสนามบินเดิมของ AOT	116	27-37	143-153	96,000	ปี 2567-2572	
1.1) สุวรรณภูมิ: รันเวย์ที่ 3				10,000		2567
1.2) สุวรรณภูมิ: ส่วนต่อขยาย อาคารผู้โดยสาร ด้านทิศตะวันออก				7,830	กรม. เห็นชอบแล้ว คาดว่าจะเริ่มก่อสร้าง กลางปี 2567	2570
1.3) ดอนเมือง: ขยาย เฟส 3		10-20		36,829	กรม. เห็นชอบแล้ว คาดว่าจะเริ่มก่อสร้างปี 2568	2573
1.4) เชียงใหม่: ขยาย เฟส 1		8.5		10,000	เตรียมแผนเสนอ กรม.	2571
1.5)ภูเก็ต: ขยาย เฟส 2		5.5		10,000	เตรียมแผนเสนอ กรม.	2572
1.6) เชียงราย: ขยาย เฟส 1		3		N.A.	เตรียมแผนเสนอ กรม.	2572
2. การบริหารจัดการสนามบิน (3 แห่ง จากกรมท่าอากาศยาน: ทย.)			21.3	10,360	<ul style="list-style-type: none"> อยู่ระหว่างดำเนินการออกใบรับรองการดำเนินการสนามบินสาธารณะ (PAOC) ยังไม่ทราบรายละเอียดเกี่ยวกับค่าตอบแทนที่ AOT จะจ่ายให้กับ ทย. 	2567
2.1) สนามบินอุดรธานี			6.5	3,500		
2.2) สนามบินบุรีรัมย์			2.8	460		
2.3) สนามบินกระบี่			12	6,400		
3. สนามบินใหม่			44.5	150,000	<ul style="list-style-type: none"> กำลังศึกษาความเป็นไปได้ AOT คาดว่าจะใช้เวลาก่อสร้าง 7 ปี 	2574
3.1) สนามบินลำปาง (เชียงใหม่ 2)			21.0	70,000		
3.2) สนามบินอันดามัน (ภูเก็ต 2)			22.5	80,000		
รวม	116		209-219	256,360		

Source: AOT, local newspapers and InnovestX Research

Figure 2: เปรียบผลประกอบการ 1QFY67 ของ AOT

(Btmn)	Oct-22 Dec-22 1QFY23	Jan-23 Mar-23 2QFY23	Apr-23 Jun-23 3QFY23	Jul-23 Sep-23 4QFY23	Oct-23 Dec-23 1QFY24F	% YoY	% QoQ
Total revenue	8,824	11,001	12,954	15,362	16,739	89.7	9.0
Operating profit	1,884	3,765	5,507	6,074	8,150	332.6	34.2
EBITDA	3,562	5,312	7,115	7,534	10,523	195.4	39.7
Core profit	436	1,920	3,253	3,639	5,603	1,185.4	54.0
Net Profit	343	1,861	3,156	3,432	5,603	1,534.5	63.2
EPS (Bt/share)	0.02	0.13	0.22	0.24	0.39	1,534.5	63.2
Financial ratio							
Operating margin (%)	21.4	34.2	42.5	39.5	48.7		
EBITDA margin (%)	40.4	48.3	54.9	49.0	62.9		
Net profit margin (%)	3.9	16.9	24.4	22.3	33.5		
Key statistics							
No. of aircraft (movements)	150,378	163,705	160,799	165,010	178,205	18.5	8.0
No. of passenger (mn)	23.0	26.4	24.9	25.7	28.9	25.5	12.5
- International passengers	11.0	14.0	13.9	15.0	16.9	53.9	12.7
- Domestic passengers	12.0	12.5	11.0	10.7	12.0	(0.4)	12.4

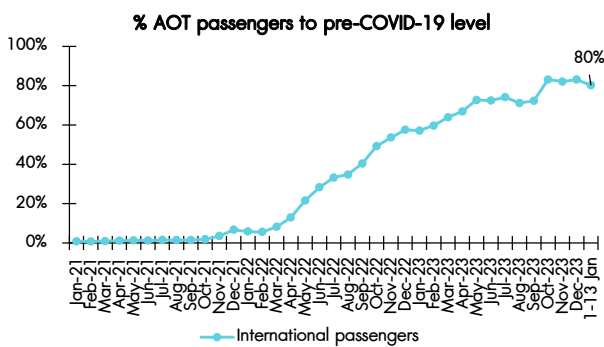
Source: AOT and InnovestX Research

Figure 3: มาตรการส่งเสริมประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางการท่องเที่ยวและการใช้จ่าย 5 มาตรการ

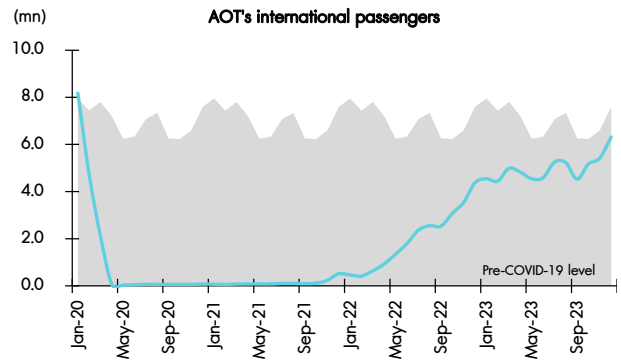
Implementation	Implementation
เมื่อวันที่ 28 พฤศจิกายน 2566 ที่ประชุม ครม. มีมติให้ความเห็นชอบในหลักการการดำเนิน มาตรการส่งเสริมประเทศไทยให้เป็นศูนย์กลางการท่องเที่ยวและการใช้จ่าย 5 มาตรการ	เมื่อวันที่ 2 มกราคม 2567;
1) มาตรการภาษีและการเงินเพื่อสนับสนุนสินค้าไทยให้เป็นสินค้าของนักท่องเที่ยว เพื่อเป็น การกระตุ้นการใช้จ่ายในประเทศและการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวต่างชาติในประเทศไทย	1) รัฐบาลได้ประกาศปรับปรุงโครงสร้างภาษีและอัตราภาษีสรรพสามิต 1.1) ปรับปรุงโครงสร้างภาษีสรรพสามิตสำหรับสินค้าสุราและเครื่องดื่ม สรรพสามิตสำหรับธุรกิจบันเทิงเป็นการชั่วคราว 1.2) ยกเว้นอากรขาเข้าสินค้าไวน์บางประเภท
2) การปรับปรุงโครงสร้างและอัตราภาษีสรรพสามิตและภาษีประเภทอื่น รวมทั้งปรับปรุง กฎหมายและระเบียบที่เกี่ยวข้องเพื่อสนับสนุนภาคการท่องเที่ยว เพื่อให้สินค้าและบริการบาง ประเภทมีราคาที่สามารถแข่งขันในตลาดโลก	2) รัฐบาลได้ประกาศปรับปรุงหลักเกณฑ์การตรวจสินค้าเพื่อขอคืน ภาษีมูลค่าเพิ่มของนักท่องเที่ยว (VAT Refund for Tourists) เพื่อลดปริมาณ นักท่องเที่ยวที่ต้องเข้าคิวเพื่อแสดงสินค้าในกระบวนการขอคืนภาษีมูลค่าเพิ่ม
3) การพิจารณาความเหมาะสมในการยกเลิกการอนุญาตให้จัดตั้งคลังสินค้าทัณฑ์บน เพื่อ ขยายสำหรับร้านค้าปลอดอากรขาเข้า รวมถึงการยกเว้นอากรของที่ซื้อจากร้านค้าปลอด อากรสำหรับผู้โดยสารขาเข้า เพื่อส่งเสริมการบริโภคและการใช้จ่ายภายในประเทศ เพื่อ เป็นการส่งเสริมบริโภคและการใช้จ่ายภายในประเทศมากยิ่งขึ้น	อยู่ระหว่างการศึกษา
4) การผ่อนปรนเวลาเปิดปิดของสถานบริการ เพื่อกระตุ้นการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยว ต่างชาติให้เพิ่มมากขึ้น	ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2566 ธุรกิจบันเทิงในสถานที่ท่องเที่ยว ได้แก่ กรุงเทพฯ ภูเก็ต ชลบุรี เกาะสมุย ได้รับอนุญาตให้เปิดทำการได้ถึงเวลา 04.00 น.
5) การยกเว้นการตรวจตราเพื่อการท่องเที่ยวให้นักท่องเที่ยวต่างชาติ เพื่อสนับสนุน เศรษฐกิจด้วยการส่งเสริมการเดินทางเข้าในประเทศของนักท่องเที่ยวต่างชาติ	ตั้งแต่เดือนกันยายนปีที่ผ่านมา ประเทศไทยได้เพิ่ม 4 ประเทศ ได้แก่ คาซัคสถาน อินเดีย และ ไต้หวัน เข้ามาอยู่ในกลุ่มรายชื่อประเทศที่ได้รับยกเว้นการตรวจลงตราเพื่อกระตุ้นภาคการ ท่องเที่ยวและเศรษฐกิจของไทย

Source: Ministry of Finance and InnovestX Research

Figure 4: จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น

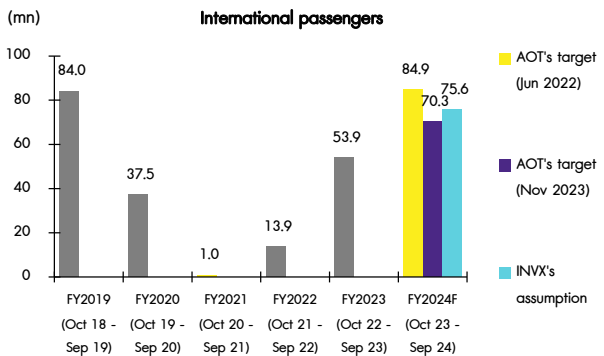


Source: AOT and InnovestX Research



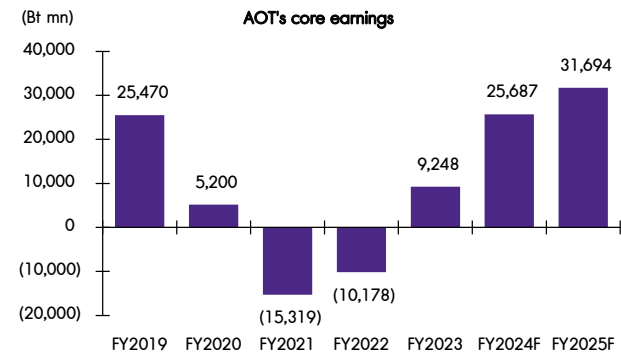
Source: AOT and InnovestX Research

Figure 5: ประมาณการจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศ



Source: AOT and InnovestX Research

Figure 6: ประมาณการผลประกอบการของ AOT



Source: InnovestX Research

Figure 7: เปรียบเทียบ valuation ของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาค

Company name	Country	Mkt Cap. (US\$ mn)	PE (x)			EPS Growth (%)			PEG (x)			EV/EBITDA (x)			PBV (x)			ROE (%)		
			23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F
Airports Of Thai	Thailand	25,478	97.3	35.0	28.4	N.M.	177.8	23.4	n.m.	0.2	1.2	38.2	20.1	16.1	8.1	6.9	6.0	8.6	21.0	22.4
Shang Intl Air-A	China	11,508	80.9	22.2	16.0	132.6	264.7	39.0	0.6	0.1	0.4	25.3	14.0	11.2	2.0	1.9	1.7	2.7	8.7	10.6
Auckland Airport	New Zealand	7,786	78.5	42.8	38.2	36.9	83.2	12.3	2.1	0.5	3.1	29.3	20.9	17.5	1.5	1.5	1.5	2.5	3.6	3.9
Japan Air Termin	Japan	3,908	67.4	35.2	29.3	192.0	91.3	20.1	0.4	0.4	1.5	19.4	11.9	10.3	3.6	3.4	3.2	5.2	10.0	11.3
Guangzhou Baij-A	China	3,254	46.4	16.6	13.5	147.3	180.3	22.9	0.3	0.1	0.6	10.0	7.0	6.4	1.3	1.2	1.1	2.9	7.5	8.9
Malaysia Airport	Malaysia	2,703	32.9	17.6	15.5	195.4	86.6	13.5	0.2	0.2	1.2	8.1	6.5	6.2	1.7	1.7	1.6	5.7	10.2	10.8
Shenz Airport-A	China	1,868	44.9	30.6	22.3	126.2	46.6	37.4	0.4	0.7	0.6	14.1	12.6	11.3	1.2	1.2	1.1	3.0	3.9	5.1
Beijing Cap Ai-H	China	1,445	n.m.	21.4	6.9	62.3	136.6	210.4	n.m.	0.2	0.0	45.3	8.5	5.9	0.7	0.6	0.6	(8.4)	3.9	7.5
Xiamen Interna-A	China	747	13.0	10.6	9.5	1,447.8	22.1	11.1	0.0	0.5	0.9	4.6	3.9	3.6	1.3	1.2	1.3	10.5	12.2	13.6
Average			57.7	25.8	20.0	292.6	121.0	43.3	0.6	0.3	1.0	21.6	11.7	9.8	2.4	2.2	2.0	3.6	9.0	10.5

Source: Bloomberg L.P. and InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Jan 16, 2024)

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	Neutral	2.06	2.6	26.2	n.m.	n.m.	21.3	32.6	96.2	n.m.	3.0	3.9	3.3	(50.0)	(4.0)	16.7	0.0	0.0	0.0	(49.0)	10.6	7.4
AOT	Outperform	63.00	84.0	33.9	n.m.	97.3	35.0	33.6	n.m.	177.8	8.9	8.1	6.9	(9.4)	(8.6)	21.0	0.0	0.6	1.4	(826.6)	38.2	20.1
Average					n.m.	97.3	28.2	33.1	96.2	177.8	5.9	6.0	5.1	(29.7)	2.3	18.9	0.0	0.3	0.7	(437.8)	24.4	13.7

Source: InnovestX Research

บมจ. ท่าอากาศยานไทย

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“IN VX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (IN VX) 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 IN VX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ IN VX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ IN VX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (IN VX) 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 IN VX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ IN VX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ IN VX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย IN VX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (IN VX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท เซ็นทรัลเทรดดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“เซ็นทรัลเทรดดิ้ง”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เซ็นทรัลเทรดดิ้ง จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย IN VX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ IN VX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ IN VX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย IN VX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นสำหรับบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่โดยไม่ได้รับอนุญาตโดยชัดแจ้ง ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก IN VX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARI, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AU, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, ILL, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTECH, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. 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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, BBGI, 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, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, 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, ILL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRCP, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, 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, NER, NKI, NOBLE, 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, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, 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, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, 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, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, 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, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARI, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, 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, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, 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, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.