

ท่องเที่ยว

SET TOURISM index Close: 20/5/2024 586.62 -9.40 / -1.58% Bt1,100mn
 Bloomberg ticker: SETHOT



นักท่องเที่ยวเข้าไทยมากขึ้น กำไรมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

แม้ว่าโดยปกติแล้วไตรมาสที่สองจะเป็นช่วงโลว์ซีซั่นของการท่องเที่ยวไทย แต่เราเชื่อว่าการดำเนินงานและกำไรของหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวจะยังอยู่ในทิศทางขาขึ้น YoY ตามการเติบโตของการท่องเที่ยวไทย ตัวเลขสถิติล่าสุดในช่วง 4M67 บ่งชี้ว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2567 จะปรับขึ้นได้ถึงระดับที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 35 ล้านคน (+24% YoY สู่ 87% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) เราคงมุมมองที่เป็นกลางต่อกลุ่มท่องเที่ยว โดยเลือก MINT เป็นหุ้นเด่นอันดับหนึ่ง (โมเมนต์กำไรแข็งแกร่งขึ้น) ตามด้วย AOT (ปริมาณผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุนการเติบโต) และ ERW (การดำเนินงานแข็งแกร่ง)

อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยยังฟื้นตัวต่อเนื่อง สำหรับช่วง 4M67 ประเทศไทยต้อนรับนักท่องเที่ยวต่างชาติจำนวน 12.1 ล้านคน เพิ่มขึ้น 39% YoY และเพิ่มขึ้นสู่ 87% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 การเติบโตได้รับแรงขับเคลื่อนหลักจากตลาดจีนที่มีนักท่องเที่ยวเข้ามา 2.3 ล้านคน เพิ่มขึ้น 178% YoY สู่ 59% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ในขณะที่ตลาดนักท่องเที่ยวต่างชาติอื่นๆ (ไม่รวมประเทศจีน) เติบโตอย่างต่อเนื่องแต่เป็นระดับที่เป็นปกติมากขึ้นที่ 9.8 ล้านคน เพิ่มขึ้น 24% YoY สู่ 98% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 สถิตินี้ชี้ให้เห็นว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2567 จะปรับขึ้นได้ถึงระดับที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 35 ล้านคน เพิ่มขึ้น 24% YoY จาก 28.2 ล้านคนในปี 2566 สู่ 87% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19

เอ็นเตอร์เทนเมนต์ คอมเพล็กซ์ มีแนวโน้มที่จะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย เมื่อวันที่ 9 เม.ย. 2567 ครม.ได้มอบหมายให้กระทรวงการคลังเป็นผู้พิจารณาความเป็นไปได้ของโครงการเอ็นเตอร์เทนเมนต์ คอมเพล็กซ์ (Entertainment Complex) ในประเทศไทย ซึ่งยังอยู่ระหว่างการศึกษา โดยโครงการเอ็นเตอร์เทนเมนต์ คอมเพล็กซ์ ของไทยจะมีลักษณะคล้ายกับรีสอร์ทขนาดใหญ่ที่รู้จักกันทั่วโลก คือ Integrated Resort ขณะนี้เรามองว่ายังเร็วเกินไปที่จะประเมินผลประโยชน์ทางการเงินจากเอ็นเตอร์เทนเมนต์ คอมเพล็กซ์ต่อการท่องเที่ยวไทย อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นได้นั้นสามารถอธิบายให้เห็นภาพได้ด้วยการท่องเที่ยวของสิงคโปร์ที่รายได้จากนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น 45% YoY ในปี 2563 หลังจากเปิด Integrated Resort 2 แห่ง คือ Resorts World Sentosa และ Marina Bay Sands

กำไรมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยปกติแล้วช่วงโลว์ซีซั่นของการท่องเที่ยวไทยมักจะทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มท่องเที่ยวชะลอตัวลง QoQ ใน 2Q67 แต่จากข้อมูลล่าสุดของผู้ประกอบการและภาพรวมอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่เป็นบวกบ่งชี้ว่าผลการดำเนินงานยังคงอยู่ในทิศทางขาขึ้น YoY ยกเว้น MINT ที่ผลการดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นได้ QoQ เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวในยุโรป

หุ้นเด่น: MINT AOT และ ERW เราคงมุมมองที่เป็นกลางต่อกลุ่มท่องเที่ยว เนื่องจากกำไรมีแนวโน้มที่จะกลับคืนสู่ระดับปกติในปี 2567 อย่างไรก็ตาม กำไรยังอยู่ในทิศทางขาขึ้นตามการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยว เราเลือก MINT เป็นหุ้นเด่นอันดับหนึ่งในกลุ่มท่องเที่ยว (โมเมนต์กำไรแข็งแกร่งขึ้น) ตามด้วย AOT (ปริมาณผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุนการเติบโต) และ ERW (การดำเนินงานแข็งแกร่ง)

ปัจจัยเสี่ยง ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ ภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภคและความต้องการเดินทาง การขาดแคลนแรงงาน และต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และขยะ ที่มีประสิทธิภาพ (E)

ตัวเลขสถิติล่าสุดในช่วง 4M67 บ่งชี้ว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2567 จะปรับขึ้นได้ถึงระดับที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 35 ล้านคน



Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 24F	P/E (x) 25F	P/BV (x) 24F	P/BV (x) 25F
AAV	Neutral	2.2	2.8	25.0	15.7	11.7	2.8	2.3
AOT	Outperform	65.8	80.0	22.9	40.2	31.7	7.3	6.4
AWC	Neutral	4.0	5.4	34.2	73.8	50.8	1.5	1.4
CENTEL	Neutral	41.3	46.0	12.5	39.0	35.3	2.7	2.6
ERW	Outperform	4.7	6.2	33.7	26.3	23.9	2.9	2.7
MINT	Outperform	32.3	44.0	37.8	22.2	19.7	1.9	1.8
Average					36.228.9	3.2	2.9	

Source: InnovestX Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
AAV	1.8	0.9	(18.8)	(1.6)	2.0	(10.8)
AOT	4.4	3.5	(6.4)	0.8	4.7	2.8
AWC	(5.2)	2.0	(21.6)	(8.4)	3.1	(13.8)
CENTEL	(4.1)	(3.5)	(16.2)	(7.3)	(2.5)	(8.0)
ERW	1.3	(1.3)	7.8	(2.1)	(0.2)	18.4
MINT	2.4	4.9	(0.8)	(1.1)	6.0	9.0

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

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

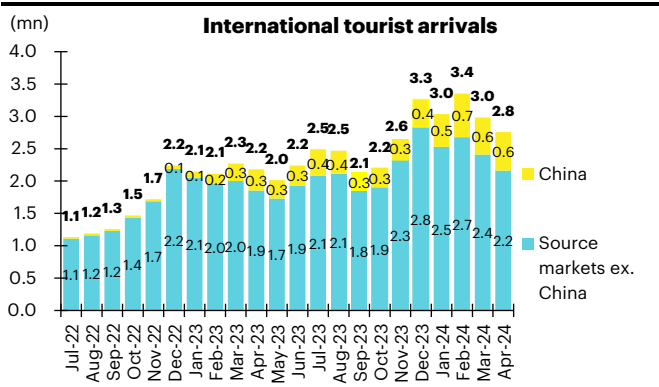
อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยยังฟื้นตัวต่อเนื่อง

สำหรับช่วง 4M67 ประเทศไทยต้อนรับนักท่องเที่ยวต่างชาติจำนวน 12.1 ล้านคน เพิ่มขึ้น 39% YoY และเพิ่มขึ้นสู่ 87% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 การเติบโตได้รับแรงขับเคลื่อนหลักจากตลาดจีนที่มีนักท่องเที่ยวเข้ามา 2.3 ล้านคน เพิ่มขึ้น 178% YoY สู่ 59% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ในขณะที่ตลาดนักท่องเที่ยวต่างชาติอื่นๆ (ไม่รวมประเทศจีน) เติบโตอย่างต่อเนื่อง แต่เป็นระดับที่เป็นปกติมากขึ้นที่ 9.8 ล้านคน เพิ่มขึ้น 24% YoY สู่ 98% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ตัวเลขสถิตินี้ชี้ให้เห็นว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะปรับขึ้นได้ถึงระดับที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 35 ล้านคนในปี 2567 เพิ่มขึ้น 24% YoY จาก 28.2 ล้านคนในปี 2566 สู่ 87% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19

รัฐบาลไทยยังคงมุ่งเน้นส่งเสริมภาคการท่องเที่ยวไทยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านทางการขยายมาตรการยกเว้นวีซ่า ขณะนี้ประเทศไทยและจีนได้เห็นชอบจัดทำข้อตกลงทวิภาคีในการยกเว้นวีซ่าระหว่างกันอย่างถาวร ตั้งแต่วันที่ 1 มิ.ย. 2567 และรัฐบาลได้ขยายระยะเวลาวีซ่าสำหรับนักท่องเที่ยวจากภาคีสถาบัน (ถึง 31 ส.ค. 2567) อินเดีย และได้หวัน (ถึง 11 พ.ย. 2567)

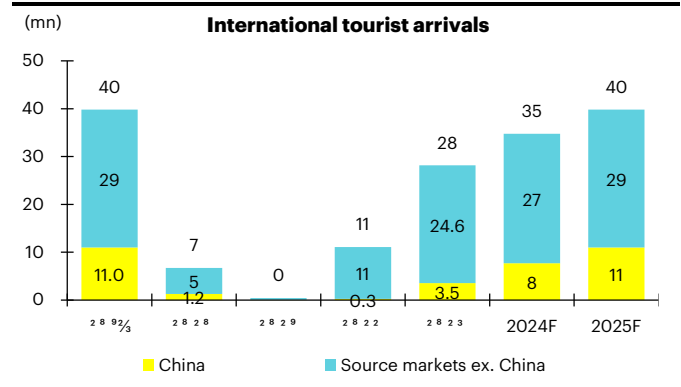
ในขณะที่เราจับตามองการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่จะส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภคและความต้องการเดินทาง แต่เราเชื่อว่าโมเมนตัมที่แข็งแกร่งของตลาดจีน เนื่องจากการฟื้นตัวยังเกิดขึ้นซ้ำๆ ตลาดอื่นๆ จะเป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญสำหรับภาคการท่องเที่ยวไทย โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 35 ล้านคนในปี 2567 ได้รับการสนับสนุนจากการฟื้นตัวในตลาดนักท่องเที่ยวจีนที่ 8 ล้านคน (เพิ่มขึ้นจาก 3.5 ล้านคนในปี 2566 สู่ 70% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) และตลาดนักท่องเที่ยวต่างชาติอื่นๆ (ไม่รวมประเทศจีน) ที่ 27 ล้านคน (เพิ่มขึ้น 10% YoY สู่ 94% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19)

Figure 1: การฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยยังคงต่อเนื่อง



Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Figure 2: เราคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าประเทศไทยที่ 35 ล้านคนในปี 2567



Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

เอ็นเตอร์เทนเมนต์ คอมเพล็กซ์ มีแนวโน้มที่จะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย

เมื่อวันที่ 28 มิ.ย. 2567 สภาผู้แทนราษฎรไทยได้เห็นชอบผลศึกษาการจัดตั้งเอ็นเตอร์เทนเมนต์ คอมเพล็กซ์ (Entertainment Complex) ซึ่งจะประกอบด้วยห้างสรรพสินค้าครบวงจร โรงแรมระดับ 5 ดาว ศูนย์ประชุม และสนามกีฬาพร้อมกับกาสิโนในประเทศไทย เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและแก้ไขปัญหาคาสิโนผิดกฎหมาย เมื่อวันที่ 9 เม.ย. 2567 ครม. ได้มอบหมายให้กระทรวงการคลังเป็นผู้พิจารณาความเป็นไปได้ของโครงการเอ็นเตอร์เทนเมนต์ คอมเพล็กซ์ ในประเทศไทย ซึ่งยังอยู่ระหว่างการศึกษานโยบายการจัดตั้งโครงการเอ็นเตอร์เทนเมนต์ คอมเพล็กซ์ ของไทยมีลักษณะคล้ายกับรีสอร์ทขนาดใหญ่ที่รู้จักกันทั่วโลก คือ Integrated Resort

ข้อมูลจากเว็บไซต์ Asia Gaming Brief เมื่อวันที่ 19 เม.ย. 2567 ระบุว่า Las Vegas Sands Corporation แสดงความสนใจลงทุนในกาสิโนถูกกฎหมายในประเทศไทย Las Vegas Sands Corporation เป็นผู้นำระดับโลกด้านการพัฒนาและบริหาร Integrated Resort โดยมีโครงการหลักอยู่ในมาเก๊า (อาทิ The Venetian Macao, The Londoner Macao และ The Parisian Macao) และสิงคโปร์ (Marina Bay Sands)

เนื่องจากรายละเอียดที่สำคัญ เช่น องค์ประกอบของธุรกิจต่างๆในเอ็นเตอร์เทนเมนต์ คอมเพล็กซ์ รวมถึงพื้นที่กาสิโนเกณฑ์การลงทุน จำนวนใบอนุญาต และกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ยังอยู่ระหว่างการพิจารณา เราจึงมองว่าเร็วเกินไปที่จะประเมินผลประโยชน์ทางการเงินจากเอ็นเตอร์เทนเมนต์ คอมเพล็กซ์ต่อการท่องเที่ยวไทย อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าเอ็นเตอร์เทนเมนต์ คอมเพล็กซ์ จะช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับภาคการท่องเที่ยวไทย เนื่องจากหลายประเทศได้มีโครงการลักษณะเดียวกันนี้เพื่อใช้เป็นสถานที่ดึงดูดนักท่องเที่ยว โดยญี่ปุ่นเป็นประเทศหนึ่งที่กำลังพัฒนา Integrated Resort แห่งแรกพร้อมกับกาสิโนที่โอซาก้า โดยมีกำหนดเปิดให้บริการในปี 2572-2573

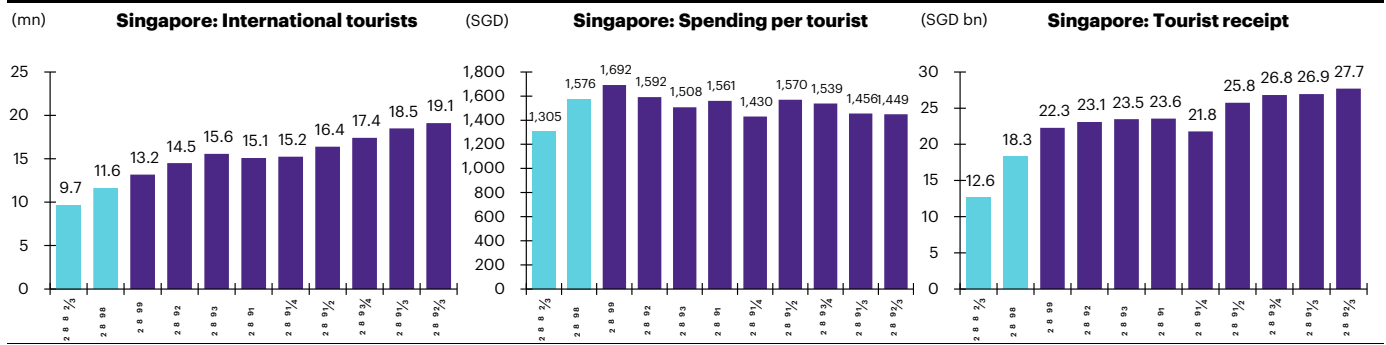
Figure 3: ตัวอย่าง Integrated Resorts ในโลก

Integrated Resorts	Resorts World Sentosa	Marina Bay Sands	The Venetian Macao	Hoiana Resort & Golf	Osaka Integrated Resort project
สถานที่ตั้ง	สิงคโปร์	สิงคโปร์	มาเก๊า	เวียดนาม	ญี่ปุ่น
ปีที่เปิดดำเนินการ	มกราคม 2553	เมษายน 2553	สิงหาคม 2550	2563	คาดเปิดในปี 2572-2573
ผู้ดำเนินการ	Genting Singapore Limited ภายใต้ Genting Group ซึ่งเป็นบริษัทชั้นนำของมาเลเซีย	Marina Bay Sands Pte. Ltd. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ Las Vegas Sands Corp. ผู้พัฒนา Integrated Resorts ระดับพรีเมียมชั้นนำของเอเชีย	Sands China Ltd. ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ Las Vegas Sands Corp. ผู้พัฒนา integrated resorts ระดับพรีเมียมชั้นนำของเอเชีย	การร่วมทุนระหว่าง Chow Tai Fook (ฮ่องกง), LET Group (ฮ่องกง) และ VinaCapital (เวียดนาม)	ผู้ประกอบการกาสิโนของสหรัฐฯ MGM Resorts International (40%) พันธมิตรท้องถิ่น Orix Corporation (40%) และอีก 20 บริษัท (20%)
มูลค่าการลงทุนขนาดโครงการ	US\$4.4 พันล้าน	US\$5.6 พันล้าน	US\$2.4 พันล้าน	US\$4 พันล้าน	US\$13.5 พันล้าน
สถานที่ท่องเที่ยว	<ul style="list-style-type: none"> Integrated Resort แห่งแรกในสิงคโปร์ โรงแรมหรูที่มีเอกลักษณ์เฉพาะตัว 7 แห่ง พร้อมห้องพักประมาณ 1,600 ห้อง และ Resorts World Convention Centre ชั้นนำระดับโลก S.E.A. Aquarium หนึ่งในพิพิธภัณฑ์สัตว์น้ำที่ใหญ่ที่สุดในโลก Universal Studios Singapore สวนสนุกยูนิเวอร์แซล สตูดิโอ แห่งแรกและแห่งเดียวในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ Adventure Cove Waterpark สวนน้ำแห่งเดียวในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ 	<ul style="list-style-type: none"> อาคารโรงแรมสูง 55 ชั้น 3 อาคารพร้อมห้องพักและห้องสวีทสุดหรู 2,561 ห้อง ตึกโรงแรมทั้ง 3 อาคารเชื่อมต่อกันด้วยสวนบนชั้นลาดฟ้าที่เรียกว่า Sands SkyPark ห้องประชุม 250 ห้อง และห้องบอลรูมที่ใหญ่ที่สุดในโลกในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ซึ่งสามารถรองรับการจัดเลี้ยงได้ 6,600 คน พื้นที่ค้าปลีก 93,000 ตร.ม. ที่มีร้านค้า ร้านอาหารเครื่องดื่ม และร้านบูติกกว่า 300 ร้าน ArtScience Museum 	<ul style="list-style-type: none"> อาคารโรงแรม 5 ดาวสูง 39 ชั้นพร้อมห้องสวีท 3,000 ห้อง ศูนย์การประชุมและห้องประชุม Cotai Arena ขนาด 15,000 ที่นั่งสำหรับกิจกรรมบันเทิงและกีฬา โรงละครหรู Venetian ขนาด 1,800 ที่นั่ง Venetian Macao Gondola Ride 	<ul style="list-style-type: none"> Integrated Resort แห่งแรกของเวียดนาม โรงแรมหรู 4 แห่ง 1,225 ห้อง ภายใต้แบรนด์ New World และ Rosewood Hoiana Shores Golf Club ร้านอาหารและบาร์กว่า 20 แห่ง 	<ul style="list-style-type: none"> กาสิโนแห่งแรกของประเทศญี่ปุ่น โรงแรม 3 แห่งจากหลากหลายแบรนด์ มีห้องพักสำหรับแขกรวม 2,500 ห้อง โครงการนี้จะมีร้านอาหารและน้ำเสนาอาหารและเครื่องดื่มที่หลากหลาย พื้นที่ค้าปลีกสปา ศูนย์ออกกำลังกาย และห้องจัดเลี้ยง โรงแรมขนาด 3,500 ที่นั่ง
กาสิโน	<ul style="list-style-type: none"> โต๊ะพนัน 550 โต๊ะ และสล็อตแมชชีนและโต๊ะเกมอิเล็กทรอนิกส์มากกว่า 2,400 เครื่อง พื้นที่กาสิโนโดยประมาณ: 15,000 ตร.ม. 	<ul style="list-style-type: none"> โต๊ะพนัน 500 โต๊ะ และสล็อตแมชชีน 3,000 เครื่อง พื้นที่กาสิโนมีสัดส่วนไม่ถึง 3% ของพื้นที่รวมทั้งหมด 	<ul style="list-style-type: none"> โต๊ะพนัน 800 โต๊ะ และสล็อตแมชชีน 3,400 เครื่อง พื้นที่กาสิโนโดยประมาณ: 51,000 ตร.ม. หรือ -5% ของพื้นที่รวมทั้งหมด 	<ul style="list-style-type: none"> 140 โต๊ะ และเครื่องเล่นพนันอิเล็กทรอนิกส์ 350 เครื่อง พื้นที่กาสิโนโดยประมาณ: 9,200 ตร.ม. 	<ul style="list-style-type: none"> พื้นที่กาสิโนโดยประมาณ: 3% ของพื้นที่ในอาคารทั้งหมด
ผลการดำเนินงานล่าสุด	ปี 2566: <ul style="list-style-type: none"> รายได้สุทธิ: US\$1,791 ล้าน กาสิโนและเกม: 68% ของรายได้สุทธิ EBITDA margin: 42% 	ปี 2566: <ul style="list-style-type: none"> รายได้สุทธิ: US\$3,849 ล้าน กาสิโนและเกม: 70% ของรายได้สุทธิ EBITDA margin: 48% 	ปี 2566: <ul style="list-style-type: none"> รายได้สุทธิ: US\$2,682 ล้าน กาสิโนและเกม: 80% ของรายได้สุทธิ EBITDA margin: 39% 	1H66: <ul style="list-style-type: none"> รายได้สุทธิ: US\$47.5 ล้าน กาสิโนและเกม: 62% ของรายได้สุทธิ EBITDA margin: 21% 	โครงการตั้งเป้ารายได้เบื้องต้นที่ US\$3,600 ล้านดอลลาร์

Source: Resorts World Sentosa, Marina Bay Sands, The Venetian Macao, Genting Group, Las Vegas Sands, LET Group, MGM Resorts International and InnovestX Research

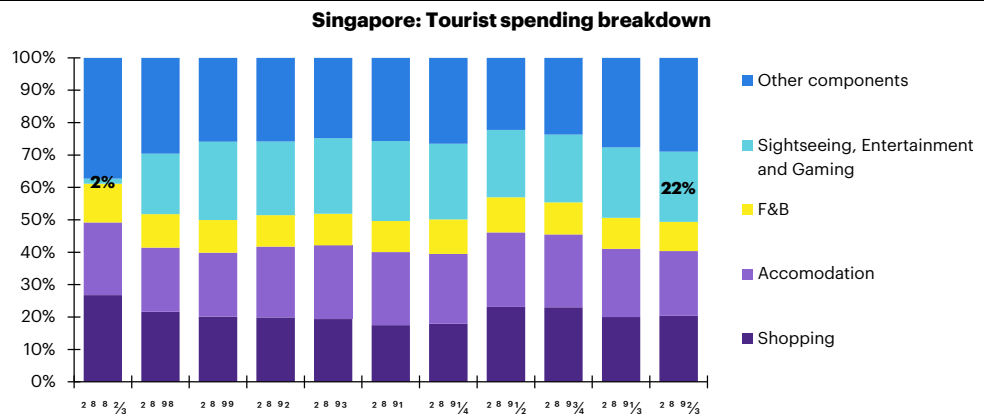
เรามองว่าประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นต่ออุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยจากโครงการเอ็นเตอร์เทนเมนต์ คอมเพล็กซ์ สามารถอธิบายให้เห็นภาพได้ด้วยการศึกษาของสิงคโปร์ หลังจากประเทศสิงคโปร์ได้ออกใบอนุญาตจัดตั้ง Integrated Resort จำนวน 2 ใบในปี 2549 เพื่อพัฒนาโครงการ Resorts World Sentosa และ Marina Bay Sands ซึ่งเปิดให้บริการในปี 2553 ทั้งนี้เมื่ออ้างอิงกับข้อมูลจาก Singapore Tourism Board พบว่าในปี 2553 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาสิงคโปร์เพิ่มขึ้น 20% YoY สู่ 11.6 ล้านคน และยอดการใช้จ่ายเฉลี่ยต่อนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น 21% YoY โดยได้แรงหนุนจากการใช้จ่ายเพื่อการเยี่ยมชม ความบันเทิง และการเล่นพนันที่สูงขึ้น โดยส่วนใหญ่เกิดจากโครงการ Integrated Resort สองแห่งดังกล่าว ส่งผลทำให้สิงคโปร์มีรายได้จากนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น 45% YoY การใช้จ่ายเพื่อการเยี่ยมชม ความบันเทิง และการเล่นพนันที่เติบโตมากขึ้น คิดเป็นสัดส่วนในยอดการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวในสิงคโปร์เพิ่มขึ้นจากเพียง 2% ในปี 2552 สู่ 22% ในปี 2562

Figure 4: การเปิด Integrated Resort 2 แห่งช่วยกระตุ้นการท่องเที่ยวของประเทศไทยในปี 2553



Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Figure 5: การใช้จ่ายเพื่อการเยี่ยมชม ความบันเทิง และการเล่นพนันที่เติบโตมากขึ้น คิดเป็นสัดส่วนในยอดการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวในสิงคโปร์เพิ่มขึ้นจากเพียง 2% ในปี 2552 สู่ 22% ในปี 2562



Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

เรานำข้อมูลของ Marina Bay Sands (อ้างอิงข้อมูลทางการเงินที่รายงานโดยผู้ดำเนินการ Las Vegas Sands Corporation) เพื่อให้เห็นภาพการดำเนินงานของ Integrated Resort

- Marina Bay Sands รายงานรายได้สุทธิของปี 2566 ที่ US\$3.8 พันล้าน โดย 70% มาจากธุรกิจกาสิโนที่มีพื้นที่ไม่ถึง 3% ของพื้นที่ทั้งหมด ธุรกิจโรงแรมคิดเป็น 12% ของรายได้ รองลงมาคือ F&B ที่ 9% ห้างสรรพสินค้าที่ 7% และธุรกิจอื่นๆ ที่ 3% ธุรกิจกาสิโนใช้พื้นที่น้อยแต่สร้างรายได้จำนวนมากให้กับโครงการนี้
- โครงการนี้ให้ EBITDA margin สูง โดย Marina Bay Sands มี EBITDA margin สูงที่ 48% ในปี 2566
- โครงการนี้เป็นโครงการที่ใช้เงินกู้สูงซึ่งอาจก่อให้เกิดภาระหนี้สูงแก่ผู้ดำเนินการ ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2566 Las Vegas Sands Corporation มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนสูงที่ 4.3 เท่า

สรุปผลประกอบการ 1Q67: ไตรมาสที่แข็งแกร่งเพราะเป็นช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวไทย

ใน 1Q67 หุ้นกลุ่มท่องเที่ยวรายกำไรเติบโต YoY และ QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยว ยกเว้น MINT ที่กำไรลดลง QoQ โดยมีสาเหตุมาจากช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรป (แหล่งรายได้หลักของ MINT) สำหรับผู้ประกอบการโรงแรมที่ประกอบด้วย AWC CENTEL ERW และ MINT นั้น RevPar ได้แรงหนุนหลักจาก ARR ที่สูงขึ้น ในขณะที่อัตราการเข้าพักยังอยู่ในระดับสูง สำหรับ AOT ปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไร คือ จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น สำหรับ AAV กำไรปกติของบริษัทได้แรงหนุนจากค่าโดยสารเฉลี่ยและจำนวนผู้โดยสารที่สูงขึ้น โดย CENTEL และ ERW รายงานกำไรดีกว่าคาด AOT และ AWC รายงานกำไรตามคาด และ AAV และ MINT รายงานกำไรต่ำกว่าคาด

Figure 6: สรุปผลประกอบการ 1Q67: ไตรมาสที่แข็งแกร่งเพราะเป็นช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวไทย

Core profit (Bt mn)	1Q23	4Q23	1Q24	% YoY	% QoQ	
ขนส่งทางอากาศ						
AAV	(206)	503	1,640	Better	226.2	กำไรสุทธิต่ำกว่าตลาดจากขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง กำไรปกติแข็งแกร่งจากค่าโดยสารเฉลี่ยและจำนวนผู้โดยสารที่สูงขึ้น
AOT	1,920	4,645	5,875	206.0	26.5	กำไรตามคาด ปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไร คือ จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น.
โรงแรม						
AWC	364	481	681	87.0	41.6	กำไรตามคาด ผลประกอบการที่ปรับตัวดีขึ้นได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงแรม
CENTEL	604	297	755	25.0	154.6	กำไรดีกว่าคาดจากธุรกิจโรงแรมที่แข็งแกร่ง
ERW	224	233	289	29.0	23.9	กำไรดีกว่าคาดจาก RevPar ที่แข็งแกร่ง
MINT	(647)	2,502	(352)	Better	Lower	กำไรต่ำกว่าคาดจากธุรกิจอาหารที่อ่อนแอ

Source: Company data and InnovestX Research

ฉัปกฎ 2Q67: ผลการดำเนินงานยังคงอยู่ในทิศทางขาขึ้น YoY ใน 2Q67 ที่เป็นโลว์ซีซั่น

โดยปกติแล้วช่วงโลว์ซีซั่นในไตรมาส 2 ของการท่องเที่ยวไทยมักจะทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มท่องเที่ยวชะลอตัวลง QoQ ใน 2Q67 แต่จากข้อมูลล่าสุดของผู้ประกอบการและภาพรวมอุตสาหกรรมที่เป็นบวกบ่งชี้ว่าผลการดำเนินงานยังคงอยู่ในทิศทางขาขึ้น YoY ยกเว้น MINT ที่ผลการดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นได้ QoQ เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวในยุโรป

AAV

- ใน 2Q67 กลยุทธ์หลักของบริษัท คือ การบริหาร capacity (จำนวนเที่ยวบิน) ให้มีความเหมาะสมกับความต้องการบิน เพื่อเป็นการรักษาค่าโดยสารเฉลี่ยให้อยู่ในระดับสูง โดย AAV ตั้งเป้าจำนวนเที่ยวบินใน 2Q67 ที่ 84% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 (ซึ่งจะลดลงเล็กน้อย 2% YoY และ 8% QoQ) ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นสู่ 88% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ใน 3Q67 และ 99% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ใน 4Q67
- เรามองว่าการดำเนินงานของ AAV จะปรับตัวดีขึ้น YoY อย่างไรก็ดี เราคาดว่ากำไรปกติของ AAV จะลดลง YoY จากดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น และรายได้อื่นและรายได้ภาษีที่สูงเป็นพิเศษใน 2Q66 และจะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

AOT

- จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นจาก 86% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ใน 2QFY67 (ม.ค.-มี.ค. 2567) สู่ 88% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ในเดือนเม.ย. และ 92% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ในช่วงวันที่ 1-11 พ.ค.
- ใน 3QFY67 เราคาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY อย่างต่อเนื่อง แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

AWC

- AWC คาดว่าอัตราการเข้าพักโรงแรมจะแข็งแกร่งขึ้น YoY ต่อเนื่องใน 2Q67
- ใน 2Q67 เราคาดว่ากำไรปกติของ AWC จะเติบโต YoY แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาลและค่าใช้จ่ายการตลาดที่จะเพิ่มขึ้นเกี่ยวกับการเปิดศูนย์กลางค้าส่งสินค้าอาหารระดับโลกชื่อว่า Phenix (เดิมคือพินรุททิพย์ ประตุน้ำ) ในเดือนมิ.ย.

CENTEL

- ในเดือนเม.ย. RevPar ของโรงแรมในกรุงเทพฯ ต่างจังหวัด และมีลดีฟส์ ปรับตัวดีขึ้น YoY แต่ลดลงจาก 1Q67 จากปัจจัยฤดูกาล
- CENTEL จะเร่งปรับปรุงโรงแรม Centara Grand Mirage Beach Resort Pattaya โดยจะปิดปรับปรุงห้องพักราว 50-75% ของจำนวนห้องพักทั้งหมดในช่วง 2Q-3Q67 และจะปิดปรับปรุงส่วนนี้ในเดือน พ.ค. - พ.ย. โรงแรมแห่งนี้สร้างรายได้คิดเป็นสัดส่วน ~5% ให้กับ CENTEL

- เราคาดว่า การเร่งปรับปรุงโรงแรมหลักในพักยาวจะส่งผลกระทบต่อระยะสั้นเพิ่มเติมต่อผลประกอบการ 2Q-3Q67 ของ CENTEL ที่โดยปกติจะเป็นไตรมาสที่กำไรชะลอตัวอยู่แล้ว แนวโน้มน่าจะปรับตัวดีขึ้นได้ใน 4Q67 จากการเปิดให้บริการห้องพักที่ปรับปรุงใหม่แล้วที่ CENTEL ตั้งเป้า ARR เพิ่มขึ้น 20% โดยการปรับปรุงจะแล้วเสร็จทั้งหมดใน 1Q68
- ใน 1Q67 เราคาดว่ากำไรปกติของ CENTEL จะเติบโต YoY แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาลและแรงกดดันต่อกำไรในช่วงที่ปรับปรุงโรงแรม

ERW

- อัตราการเข้าพักโดยรวมในเดือนเม.ย.-พ.ค. อยู่ที่ 79-80% (เทียบกับ 80% ใน 2Q66) และ ARR ยังคงเพิ่มขึ้น YoY แต่ในอัตราที่น้อยกว่า 1Q67 (ที่ +11% YoY สำหรับกลุ่มโรงแรมระดับ 3-5 ดาว)
- เราเห็นสัญญาณบวกจากการดำเนินงานโรงแรมในประเทศญี่ปุ่นที่แข็งแกร่งขึ้น โดยอัตราการเข้าพักอยู่ที่ 60-70% และ ARR อยู่ที่ 3,000-3,700 บาท/ห้อง ในเดือนเม.ย.-พ.ค. (เทียบกับอัตราการเข้าพักที่ 48% ใน 1Q67 และ ARR ที่ 2,919 บาท/ห้อง ใน 1Q67 ซึ่งเป็นไตรมาสแรกของการดำเนินงาน)
- เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต YoY อย่างต่อเนื่องใน 2Q67 แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

MINT

- ที่ NHH (กิจการหลักในยุโรปของ MINT) ในเดือนเม.ย. อัตราการเข้าพักและ ARR เติบโต YoY โดยได้แรงหนุนจากความต้องการเดินทางเพื่อการพักผ่อนและเพื่อธุรกิจ ส่งผลทำให้ RevPar เติบโต 9% YoY และ MINT คาดว่าจะเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY ในเดือนพ.ค. โดยอิงกับแนวโน้มการจองห้องพักล่วงหน้า RevPar จะเติบโต QoQ โดยได้แรงหนุนจากช่วงไฮซีซั่นในยุโรป สำหรับโรงแรมในประเทศไทย RevPar เติบโต 7% YoY ในเดือนเม.ย.
- เราคาดว่า 1Q67 จะเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ โดยการทำงานและกำไรจะแข็งแกร่งขึ้น (+YoY และ +QoQ) ใน 2Q67 โดยได้รับการสนับสนุนจากช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวในยุโรป

Figure 7: ตัวเลขอัตรการที่สำคัยบ่งชี้ว่าผลการดำเนินงานยังคงอยู่ในทิศทางขาขึ้น YoY ใน 2Q67

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24 trend	2Q24TD update
AAV							
ผู้โดยสารทั้งหมด (ล้านคน)	4.6	4.6	4.6	5.1	5.5	+YoY, -QoQ	จำนวนผู้โดยสารและค่าโดยสารแข็งแกร่งในเดือนเม.ย. แต่มีแนวโน้มอ่อนตัวลงในเดือนพ.ค. และมี.ย.
ค่าโดยสารเฉลี่ย (บาท/คน)	1,590	1,755	1,720	2,029	2,109	+YoY, -QoQ	
AOT							
ผู้โดยสารระหว่างประเทศ (ล้านคน)	14.0	13.9	15.0	16.9	19.9	+YoY, -QoQ	จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นจาก 86% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ใน 2QFY67 (ม.ค.-มี.ค. 2567) สู่ 88% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ในเดือนเม.ย. และ 92% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ในช่วงวันที่ 1-11 พ.ค.
AWC							
อัตราการเข้าพัก (%)	68	63	63	65	75	+YoY, -QoQ	AWC คาดว่าอัตราการเข้าพักโรงแรมจะแข็งแกร่งขึ้น YoY ต่อเนื่องใน 2Q67
ARR (บาท/ห้อง)	6,100	5,367	5,370	5,733	6,298	+YoY, -QoQ	
RevPar (บาท/ห้อง)	4,152	3,356	3,367	3,767	4,711	+YoY, -QoQ	
CENTEL							
กรุงเทพฯ							
อัตราการเข้าพัก (%)	73	72	77	77	78	+YoY, -QoQ	เดือนเม.ย.: RevPar สำหรับโรงแรมในกรุงเทพฯ เติบโต 10% จาก 2Q66 แต่ลดลง 4% จาก 1Q67
ARR (บาท/ห้อง)	3,882	3,791	3,832	4,154	4,035	+YoY, -QoQ	
RevPar (บาท/ห้อง)	2,849	2,733	2,940	3,205	3,140	+YoY, -QoQ	
ต่างจังหวัด							
อัตราการเข้าพัก (%)	78	62	64	66	75	+YoY, -QoQ	เดือนเม.ย.: RevPar สำหรับโรงแรมในต่างจังหวัด เติบโต 37% จาก 2Q66 แต่ลดลง 26% จาก 1Q67
ARR (บาท/ห้อง)	4,703	3,957	4,074	4,716	6,124	+YoY, -QoQ	
RevPar (บาท/ห้อง)	3,654	2,462	2,605	3,121	4,569	+YoY, -QoQ	
มัลดีฟส์							
อัตราการเข้าพัก (%)	89	56	70	72	92	+YoY, -QoQ	เดือนเม.ย.: RevPar สำหรับโรงแรมในมัลดีฟส์ เติบโต 54% จาก 2Q66 แต่ลดลง 30% จาก 1Q67
ARR (บาท/ห้อง)	16,151	12,631	9,558	14,030	16,640	+YoY, -QoQ	
RevPar (บาท/ห้อง)	14,295	6,896	6,685	10,127	15,237	+YoY, -QoQ	
ญี่ปุ่น							
อัตราการเข้าพัก (%)	N.A.	N.A.	67	77	67	+QoQ	เดือนเม.ย.: RevPar สำหรับโรงแรมในญี่ปุ่นเติบโต 54% จาก 1Q67
ARR (บาท/ห้อง)	N.A.	N.A.	6,176	7,094	7,045	+QoQ	
RevPar (บาท/ห้อง)	N.A.	N.A.	4,126	5,457	4,740	+QoQ	
ERW							
3-5 ดาว							
อัตราการเข้าพัก (%)	84	80	82	83	84	+YoY, -QoQ	เดือนเม.ย.-พ.ค.: อัตราการเข้าพักโดยรวมอยู่ที่ 79-80% (เทียบกับ 80% ใน 2Q66); ARR ยังคงเพิ่มขึ้น YoY แต่ในอัตราที่น้อยกว่า 1Q67
ARR (บาท/ห้อง)	3,079	2,936	3,028	3,247	3,418	+YoY, -QoQ	
RevPar (บาท/ห้อง)	2,591	2,361	2,491	2,689	2,882	+YoY, -QoQ	
HOP INN ประเทศไทย							
อัตราการเข้าพัก (%)	81	81	81	83	82	+YoY, =QoQ	
ARR (บาท/ห้อง)	656	659	663	683	718	+YoY, =QoQ	
RevPar (บาท/ห้อง)	531	533	534	569	590	+YoY, =QoQ	
HOP INN ฟิลิปปินส์							
อัตราการเข้าพัก (%)	74	74	79	80	79	+YoY, =QoQ	
ARR (บาท/ห้อง)	1,088	1,099	1,128	1,187	1,175	+YoY, =QoQ	
RevPar (บาท/ห้อง)	810	811	896	947	934	+YoY, =QoQ	
HOP INN ญี่ปุ่น							
อัตราการเข้าพัก (%)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	48	+QoQ	เดือนเม.ย.-พ.ค.: โรงแรมในประเทศญี่ปุ่นรายงานอัตราการเข้าพักที่ 60-70% และ ARR ที่ 3,000-3,700 บาท/ห้อง
ARR (บาท/ห้อง)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	2,919	+QoQ	
RevPar (บาท/ห้อง)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	1,404	+QoQ	
MINT							
NHH							
อัตราการเข้าพัก (%)	60	73	71	68	62	+YoY, +QoQ	เดือนเม.ย.: RevPar ที่ NHH เติบโต 9% YoY (และเติบโต -60% จาก 1Q67)
ARR (บาท/ห้อง)	115	152	142	138	121	+YoY, +QoQ	
RevPar (บาท/ห้อง)	67	110	101	94	75	+YoY, +QoQ	
ประเทศไทย							
อัตราการเข้าพัก (%)	71	60	64	69	81	+YoY, -QoQ	เดือนเม.ย.: RevPar สำหรับโรงแรมในประเทศไทย เติบโต 7% YoY
ARR (บาท/ห้อง)	8,353	6,520	6,286	8,101	9,011	+YoY, -QoQ	
RevPar (บาท/ห้อง)	5,903	3,905	3,991	5,590	7,278	+YoY, -QoQ	
มัลดีฟส์							
อัตราการเข้าพัก (%)	65	39	44	48	61	+YoY, -QoQ	
ARR (บาท/ห้อง)	1,354	1,003	685	1,138	1,283	+YoY, -QoQ	
RevPar (บาท/ห้อง)	875	391	302	546	787	+YoY, -QoQ	

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 8: เหตุการณ์สำคัญของหุ้นกลุ่มท่องเที่ยว

	2Q67	3Q67	4Q67	2568
AAV	<ul style="list-style-type: none"> เพิ่ม capacity: 84% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 มี.ย.: เพิ่มเครื่องบินอีก 1 ลำเข้ามาในฝูงบิน 	<ul style="list-style-type: none"> เพิ่ม capacity: 88% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 	<ul style="list-style-type: none"> เพิ่ม capacity: 99% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 เพิ่มเครื่องบินอีก 3 ลำเข้ามาในฝูงบิน 	
AOT		<ul style="list-style-type: none"> ก.ย.: เปิดรันเวย์ที่ 3 ที่สนามบินสุวรรณภูมิ ความสามารถในการรองรับเที่ยวบินจะเพิ่มขึ้นจาก 68 เที่ยวบิน/ชั่วโมง เป็น 94 เที่ยวบิน/ชั่วโมง 	<ul style="list-style-type: none"> AOT วางแผนเปิดประมูลงานก่อสร้างขยายอาคารผู้โดยสารฝั่งตะวันออก (สนามบินสุวรรณภูมิ) และขยายสนามบินดอนเมือง เฟส 3 	<ul style="list-style-type: none"> AOT กำลังทบทวนแผนแม่บท 10 ปีขยาย capacity คาดว่าจะได้ข้อสรุปภายในต้นปี 2568
AWC	<ul style="list-style-type: none"> มี.ย.: เปิดศูนย์กลางค้าสินค้าอาหารระดับโลกชื่อว่า Phoenix (เดิมคือพันธุ์ทิพย์ประตูน้ำ) ในเดือนมี.ย. 		<ul style="list-style-type: none"> เปิดโรงแรม 3 แห่ง ซึ่งจะเพิ่มจำนวนห้องพักเพิ่มขึ้นสู่ 6,896 ห้อง (+14% YoY) 	
CENTEL	<ul style="list-style-type: none"> CENTEL จะเร่งปรับปรุงโรงแรม Centara Grand Mirage Beach Resort Pattaya โดยจะปิดปรับปรุงห้องพักราว 50-75% ของจำนวนห้องพักทั้งหมดในช่วง 2Q-3Q67 และจะปิดปรับปรุงส่วนน้ำในเดือน พ.ค. - พ.ย. โรงแรมแห่งนี้สร้างรายได้คิดเป็นสัดส่วน -5% ให้กับ CENTEL การปรับปรุงครั้งใหญ่ที่โรงแรม Centara Karon Phuket (1% ของรายได้โรงแรม) ซึ่งปิดให้บริการทั้งหมดในช่วง 3Q66-4Q67 	<ul style="list-style-type: none"> จะบันทึกค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการจำนวน 200-250 ลบ. ใน 3Q-4Q67 จากการเปิดโรงแรมใหม่แห่งที่ 3 และ 4 ในมัลดีฟส์ใน 4Q67-1Q68 	<ul style="list-style-type: none"> กลับมาเปิดให้บริการห้องพักปรับปรุงใหม่ที่ Centara Grand Mirage Beach Resort Pattaya ในราคาที่สูงขึ้น โดย CENTEL ตั้งเป้า ARR เพิ่มขึ้น 20% การปรับปรุงจะแล้วเสร็จทั้งหมด 1Q68 เปิดโรงแรมแห่งที่ 3 ในมัลดีฟส์; Centara Mirage Lagoon Maldives (4 ดาว, 145 ห้อง) ใน 4Q67 	<ul style="list-style-type: none"> เปิดโรงแรมแห่งที่ 3 ในมัลดีฟส์; Centara Grand Lagoon Maldives (5 ดาว, 142 ห้อง) ใน 1Q68 กลับมาเปิดโรงแรม Centara Karon Phuket ใน 1Q68
ERW	<ul style="list-style-type: none"> ERW กำลังปรับปรุงทาวเวอร์ 1 ของโรงแรม Holiday Inn Pattaya (3-4% ของรายได้) จาก 4Q66 ถึง 3Q67 เปิดโรงแรม HOP INN; 2 แห่งในประเทศไทย และ 2 แห่งในฟิลิปปินส์ คาดว่าจะเข้าซื้อทรัพย์สินจาก ERWPF แล้วเสร็จ กำหนดวันใช้สิทธิสำหรับ ERW-W3 ครั้งเดียว คือวันที่ 14 มี.ย. 2567 อัตราการใช้สิทธิในสำคัญแสดงสิทธิ 1 หน่วยต่อหุ้นสามัญ 1 หุ้น และราคาใช้สิทธิ 3.0 บาท/หุ้น จำนวนหุ้นจากการใช้สิทธิจะคิดเป็น 8% ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วในปัจจุบัน เราได้รวมเอาจำนวนหุ้นจากการใช้สิทธิแปลงสภาพทั้งหมดมาประเมินราคาเป้าหมายของเรา 	<ul style="list-style-type: none"> เปิดโรงแรม HOP INN; 2 แห่งในประเทศไทย และ 1 แห่งในฟิลิปปินส์ 	<ul style="list-style-type: none"> ปรับปรุงทาวเวอร์ 1 ของโรงแรม Holiday Inn Pattaya เสร็จ เปิดโรงแรม HOP INN; 2 แห่งในประเทศไทย 	<ul style="list-style-type: none"> ERW วางแผนเริ่มปรับปรุงโรงแรมหลัก Grand Hyatt Erawan Bangkok (15-20% ของรายได้) โดยจะทยอยปรับปรุงที่ละเฟสเพื่อลดผลกระทบต่อการดำเนินงาน
MINT	<ul style="list-style-type: none"> มีกำหนดปรับปรุงโรงแรม 30 แห่ง จำนวนห้องพัก -5,000 ห้องเพื่ออัปเดตในปี 2567-2568 การท่องเที่ยวยุโรปจะได้ประโยชน์จากการแข่งขันกีฬาโอลิมปิกพิเศษในปีนี้: การแข่งขันฟุตบอลชิงแชมป์แห่งชาติยุโรป 2024 ที่ประเทศเยอรมนี (14 มี.ย.-14 ก.ค.) 	<ul style="list-style-type: none"> การท่องเที่ยวยุโรปจะได้ประโยชน์จากการแข่งขันกีฬาโอลิมปิกพิเศษในปีนี้: โอลิมปิก 2024 ที่กรุงปารีส (26 ก.ค.-11 ส.ค.) 		

Source: Company data and InnovestX Research

แนวโน้มกำไรปี 2567: ยังอยู่ในทิศทางขาขึ้น

หลังจากเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2566 เราคาดว่ากำไรของบริษัทในกลุ่มท่องเที่ยวจะมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2567 ตามการเติบโตของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย กำไรปกติในปี 2567 ของ AAV AWC ERW และ MINT จะสูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 ขณะที่ AOT และ CENTEL จะยังคงตามหลังบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มท่องเที่ยว โดยมีสาเหตุมาจากต้นทุนที่สูงขึ้น; การขยายสนามบินสุวรรณภูมิสำหรับ AOT และดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้นและต้นทุนการเข้าโรงแรมในญี่ปุ่นและหัวหินที่สูงขึ้น (ค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น) สำหรับ CENTEL

Figure 9: แนวโน้มและประมาณการผลประกอบการ

	2Q24F		3Q24F		4Q24F		Core earnings (Bt mn)			% YoY growth	
	YoY	QoQ	YoY	QoQ	YoY	QoQ	2022	2023	2024F	2023	2024F
ขนส่งทางอากาศ											
AAV	-	-	+	+/-	+	+	(7,044)	(206)	1,836	Increase	Turnaround
AOT*	+	-	+	+/-	+	+	(10,178)	9,248	23,353	Turnaround	152.5
โรงแรม											
AWC	+	-	+	+/-	+	+	(89)	1,058	1,752	Turnaround	65.6
CENTEL**	+	-	+	+/-	+	+	387	1,095	1,428	182.9	30.4
ERW	+	-	+	+/-	+	+	(229)	746	873	Turnaround	17.0
MINT	+	+	+	-	+	-	2,004	7,132	7,958	255.8	11.6

Source: Company data and InnovestX Research

*รอบปีบัญชีของ AOT สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน

**CENTEL: กำไรปกติไม่รวมค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการที่ติดตั้งครั้งเดียวของโรงแรมในนิวซีแลนด์ใน 3Q-4Q67

ความอ่อนไหวของกำไรต่อต้นทุนค่าแรงที่สูงขึ้น ต้นทุนค่าแรงคิดเป็น 21-23% ของรายได้รวมสำหรับผู้ประกอบการโรงแรม 12% สำหรับ AAV และ 18% สำหรับ AOT อย่างไรก็ตาม พนักงานส่วนใหญ่ของบริษัทเหล่านี้ได้รับค่าจ้างสูงกว่าค่าจ้างขั้นต่ำอยู่แล้ว การศึกษาของเราบ่งชี้ว่ากำไรของผู้ประกอบการกลุ่มท่องเที่ยวจะได้ผลกระทบน้อยมากที่ 0.4-3.0% ของประมาณการกำไรปี 2567 หากค่าจ้างขั้นต่ำปรับเพิ่มขึ้น 10% CENTEL น่าจะได้รับผลกระทบมากที่สุดจากต้นทุนค่าจ้างที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจอาหารในประเทศไทย

Figure 10: ความอ่อนไหวของกำไรต่อต้นทุนค่าแรงที่สูงขึ้น

	% ต้นทุนค่าแรงต่อรายได้	% พนักงานที่ได้รับค่าจ้างขั้นต่ำต่อพนักงานทั้งหมด	ผลกระทบต่อกำไรปี 2567 จาก การขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ 10%
ขนส่งทางอากาศ			
AAV	12%	5%	-1.1%
AOT	18%	14%	-0.4%
โรงแรม			
AWC	23%	5%	-0.7%
CENTEL	22%	11%	-3.0%
ERW	21%	5%	-0.7%
MINT	23%	3%	-1.1%

Source: Company data and InnovestX Research

หุ้นเด่น: MINT AOT และ ERW

เรามิมองที่เป็นกลางต่อกลุ่มท่องเที่ยว เนื่องจากกำไรไม่มีแนวโน้มที่จะกลับคืนสู่ระดับปกติในปี 2567 อย่างไรก็ตาม กำไรยังอยู่ในทิศทางขาขึ้นตามการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย ปัจจุบันเราเลือก MINT เป็นหุ้นเด่นอันดับหนึ่งในกลุ่มท่องเที่ยว (โมเมนต์กำไรแข็งแกร่งขึ้น) ตามด้วย AOT (ปริมาณผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุนการเติบโต) และ ERW (การดำเนินงานแข็งแกร่ง)

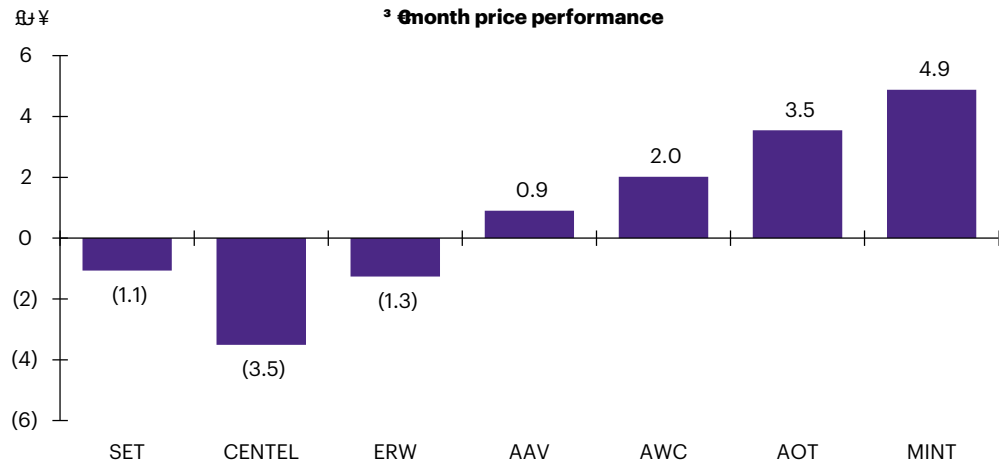
หุ้นเด่น #1: MINT (ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 44 บาท/หุ้น) เราเลือก MINT เป็นหุ้นเด่นอันดับหนึ่งในกลุ่มท่องเที่ยวเนื่องจากกำไรจะมีโมเมนต์ที่ดีขึ้นใน 2Q67 จากช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวในยุโรป บวกกับอิเวนท์พิเศษ ได้แก่ การแข่งขันฟุตบอลชิงแชมป์แห่งชาติยุโรป 2024 ที่ประเทศเยอรมนี (14 มิ.ย.-14 ก.ค. 2567) และโอลิมปิก 2024 ที่กรุงปารีส (26 ก.ค.-11 ส.ค. 2567) เราคาดการณ์ว่ากำไรปกติปี 2567 ของ MINT จะเติบโต 12% สู่ 8.0 พันลบ. ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้น MINT ปรับตัวเพิ่มขึ้น 5% ดีกว่า SET ที่ลดลง 1% และเราเชื่อว่าโมเมนต์กำไรที่แข็งแกร่งขึ้นจะช่วยสนับสนุนให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นต่อไป ปัจจุบันหุ้น MINT ซื้อขายที่ PE ปี 2567 ระดับ 22 เท่า ต่ำกว่า PE เฉลี่ยในอดีต (31 เท่า) และค่า median ของหุ้นโรงแรม (33 เท่า)

หุ้นเด่น #2: AOT (ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 80 บาท/หุ้น) AOT ได้รับประโยชน์โดยตรงจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าประเทศไทยเพิ่มขึ้น เนื่องจากการดำเนินงานและกำไรมีความสัมพันธ์อย่างใกล้ชิดกับปริมาณผู้โดยสารระหว่างประเทศ เราคาดว่าปี FY2567 (ต.ค. 2566-ก.ย. 2567) จะเป็นปีที่กำไรของ AOT กลับคืนสู่ทิศทางขาขึ้น และคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดสู่ 2.3 หมื่นลบ. โดยอิงกับจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ 75.6 ล้านคน (90% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) ปัจจุบันหุ้น AOT ซื้อขายที่ PE ปี FY2567 ระดับ 40 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต (33 เท่า) แต่คิดเป็น PE-to-earnings growth (PEG) ที่ 0.4 เท่า ต่ำกว่า PEG เฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ 0.6 เท่า

หุ้นเด่น #3: ERW (ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 6.2 บาท/หุ้น) การดำเนินงานของ ERW แข็งแกร่ง โดยได้รับการสนับสนุนจาก ARR ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่อัตราการเข้าพักยังอยู่ที่ระดับสูง เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 17% YoY สู่ 873 ลบ. ในปี 2567 Upside ของกำไรจะมาจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่งกว่าค่าที่โรงแรมในประเทศญี่ปุ่น ในประมาณการของเรา เรารวมเอาขนาดทุนที่ประเมินได้ที่ 30-40 ลบ. (3-5% ของประมาณการกำไรปี 2567) จากโรงแรมในประเทศญี่ปุ่น โดยอิงกับอัตราการเข้าพัก 75% และ ARR ที่ 3,000 บาท/ห้อง เข้ามาแล้ว ปัจจุบันหุ้น ERW ซื้อขายที่ PE ปี 2567 ระดับ 26 เท่า ต่ำกว่า PE เฉลี่ยในอดีต (38 เท่า) และค่า median ของหุ้นโรงแรม (33 เท่า)

ปัจจัยเสี่ยง ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ ภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภคและความต้องการเดินทาง การขาดแคลนแรงงาน และต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และขยะ ที่มีประสิทธิภาพ (E)

Figure 11: ราคาหุ้นในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา



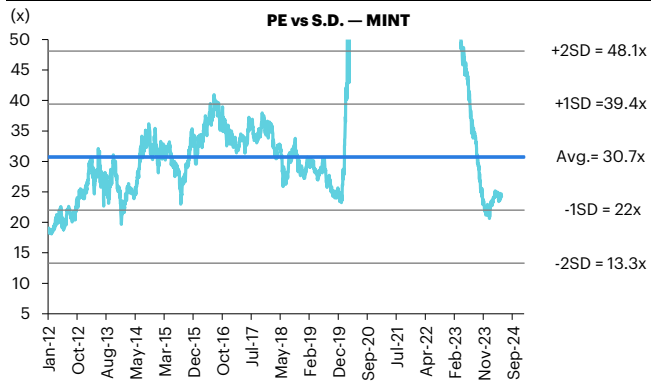
Source: SET and InnovestX Research

Figure 12: คำแนะนำและราคาเป้าหมาย

	คำแนะนำ	ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567	วิธีประเมินมูลค่า
MINT	Outperform หุ้นเด่น	44 บาท/หุ้น	DCF: WACC ที่ 6.8% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%
AOT	Outperform หุ้นเด่น	80 บาท/หุ้น	DCF: WACC ที่ 7.6% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%
ERW	Outperform หุ้นเด่น	6.2 บาท/หุ้น	DCF: WACC ที่ 6.2% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%
CENTEL	Neutral	46 บาท/หุ้น	DCF: WACC ที่ 6.3% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%
AWC	Neutral	5.4 บาท/หุ้น	DCF: WACC ที่ 5.5% และการเติบโตระยะยาวที่ 2% 4.8 บาท/หุ้น อ้างอิงโครงการใน pipeline ในปี 2567-2569 และมูลค่าเพิ่มเติมอีก 0.6 บาท/หุ้น จากโครงการในระยะยาวหลังจากปี 2569
AAV	Neutral	2.8 บาท/หุ้น	PE 20 เท่า ซึ่งเป็น PE เฉลี่ยในปี 2558-2560 ซึ่งเป็นช่วงที่การดำเนินงานและผลประกอบการของ AAV ปรับตัวดีขึ้นหลังจากเหตุการณ์ความไม่สงบทางการเมือง

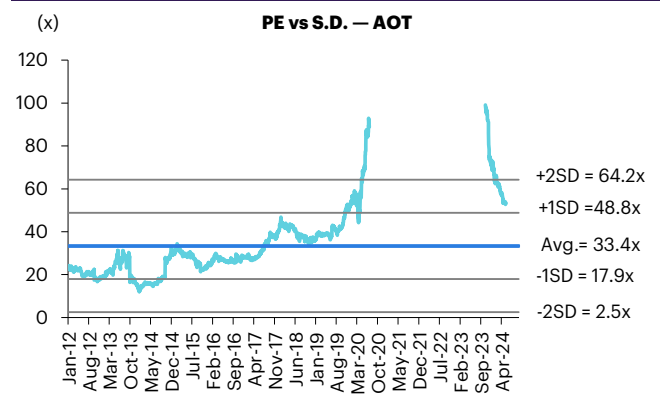
Source: InnovestX Research

Figure 13: MINT PE band



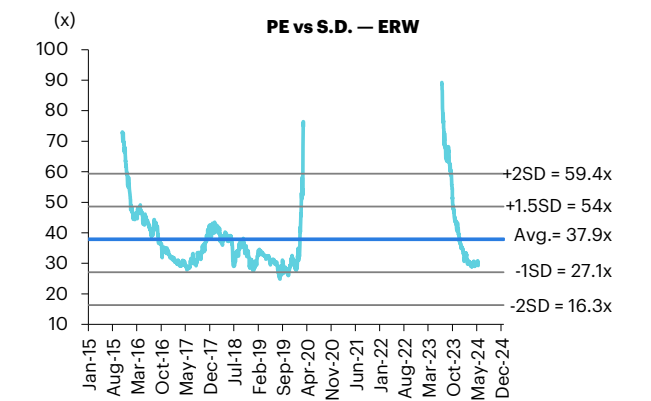
Source: SET and InnovestX Research
PE band ตั้งแต่ปี 2555 ครอบคลุมปี 2563-2565 ซึ่งเป็นปีที่เกิดสถานการณ์โควิด-19

Figure 14: AOT PE band



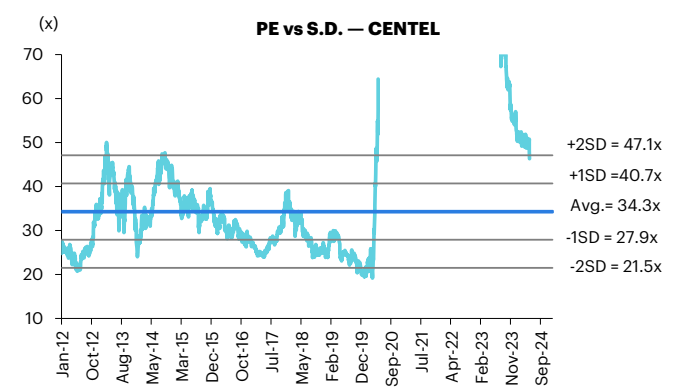
Source: SET and InnovestX Research
P PE band ตั้งแต่ปี 2555 ครอบคลุมปี 2563-2565 ซึ่งเป็นปีที่เกิดสถานการณ์โควิด-19

Figure 15: ERW PE band



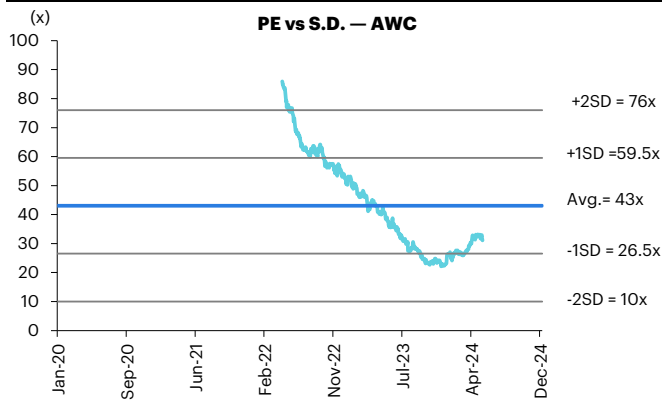
Source: SET and InnovestX Research
PE band ตั้งแต่ปี 2558 ครอบคลุมปี 2563-2565 ซึ่งเป็นปีที่เกิดสถานการณ์โควิด-19

Figure 16: CENTEL PE band



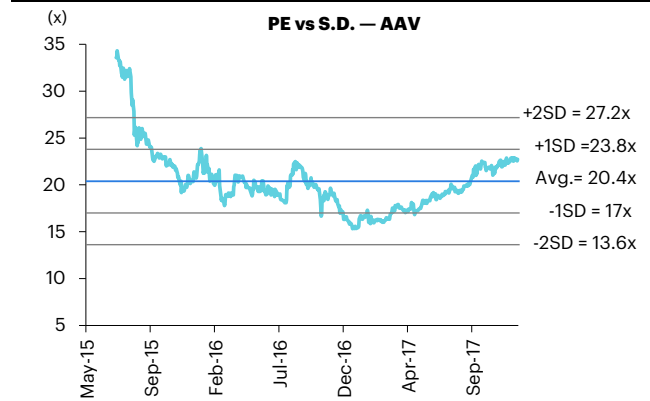
Source: SET and InnovestX Research
PE band ตั้งแต่ปี 2555 ครอบคลุมปี 2563-2565 ซึ่งเป็นปีที่เกิดสถานการณ์โควิด-19

Figure 17: AWC PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 18: AAV PE band



Source: SET and InnovestX Research
PE ในปี 2558-2560 ซึ่งเป็นช่วงที่การดำเนินงานและผลประกอบการของ AAV ปรับตัวดีขึ้น หลังจากเหตุการณ์ความไม่สงบทางการเมือง

Figure 19: เปรียบเทียบ valuation ของบริษัทในตลาดภูมิภาคที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจเดียวกันกับ AOT

Company name	Country	Mkt. Cap. (US\$ mn)	PE (x)			EPS Growth (%)			PEG (x)			EV/EBITDA (x)			PBV (x)			ROE (%)		
			24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F
Airports Of Thai	Thailand	26,023	40.2	31.7	27.0	152.5	26.7	17.5	0.3	1.2	1.5	22.6	18.2	16.0	7.3	6.4	5.7	19.3	21.4	22.1
Shang Intl Air-A	China	12,657	30.9	23.0	20.2	213.7	34.2	14.0	0.1	0.7	1.4	16.8	13.4	11.8	2.1	2.0	1.8	6.4	8.6	9.6
Auckland Airport	New Zealand	6,759	37.8	34.0	30.4	81.8	11.1	12.1	0.5	3.1	2.5	19.6	16.3	13.9	1.3	1.3	1.3	3.4	3.8	4.2
Malaysia Airport	Malaysia	3,597	22.5	18.8	16.5	53.9	19.8	13.8	0.4	0.9	1.2	7.7	7.3	7.0	2.2	2.1	1.9	9.9	11.0	11.8
Guangzhou Baiy-A	China	3,412	20.7	16.7	20.5	164.7	24.1	(18.4)	0.1	0.7	n.m.	8.0	7.1	6.9	1.3	1.3	1.2	6.2	7.6	6.5
Japan Air Termin	Japan	3,177	27.7	27.0	27.1	33.0	2.4	(0.2)	0.8	11.3	n.m.	10.4	9.8	9.5	2.9	2.7	2.6	10.3	10.2	8.9
Shenz Airport-A	China	2,052	32.5	22.6	19.8	15.3	43.9	13.7	2.1	0.5	1.4	13.3	11.7	11.4	1.3	1.2	1.2	4.2	5.8	6.1
Beijing Cap Ai-H	China	1,715	n.m.	21.3	12.8	89.7	434.2	66.1	n.m.	0.0	0.2	12.8	8.4	7.1	0.8	0.8	0.8	(1.0)	3.9	6.6
Xiamen Interna-A	China	811	12.4	11.4	7.2	33.5	8.8	58.7	0.4	1.3	0.1	4.4	4.2	n.a.	1.4	1.3	n.a.	11.4	11.7	14.7
Average			28.1	23.0	20.2	93.1	67.3	19.7	0.6	2.2	1.2	12.8	10.7	10.5	2.3	2.1	2.1	7.8	9.3	10.0

Source: Bloomberg Finance L.P., InnovestX Investment Research

Figure 20: Valuation summary (price as of May 20, 2024)

Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)			
				23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	
AAV	Neutral	2.24	2.8	25.0	n.m.	15.7	11.7	97	n.m.	34	3.3	2.8	2.3	(3)	20	21	0.0	0.0	0.0	9.7	7.3	6.6
AOT	Outperform	65.75	80.0	22.9	101.6	40.2	31.7	n.m.	152.5	26.7	8.5	7.3	6.4	8.6	19.3	21.4	0.5	1.2	1.6	39.9	21.5	17.4
AWC	Neutral	4.04	5.4	34.2	122.2	73.8	50.8	n.m.	65.6	45.2	1.5	1.5	1.4	1.2	2.0	2.8	1.2	0.5	0.8	40.5	33.1	27.2
CENTEL	Neutral	41.25	46.0	12.5	50.9	39.0	35.3	182.9	30.4	10.3	2.8	2.7	2.6	5.6	7.0	7.5	1.0	1.0	1.3	14.1	14.1	13.2
ERW	Outperform	4.70	6.2	33.7	30.8	26.3	23.9	n.m.	17.0	10.3	3.6	2.9	2.7	12.3	12.1	11.6	1.5	1.8	1.9	16.1	13.1	11.8
MINT	Outperform	32.25	44.0	37.8	24.8	22.2	19.7	241.1	11.6	12.9	2.0	1.9	1.8	8.4	8.9	9.5	1.8	1.4	1.5	8.5	7.9	7.6
Average				66.0	36.2	28.9	173.8	55.4	23.3	3.6	3.2	2.9	5.6	11.5	12.4	1.0	1.0	1.2	21.5	16.2	14.0	

Source: InnovestX Research

Figure 21: สรุปปัจจัยด้าน ESG

	AOT	AAV	AWC	CENTEL	ERW	MINT
Bloomberg ESG Score	55.78 (2022)	48.18 (2022)	60.03 (2022)	54.19 (2022)	44.48 (2022)	64.67 (2022)
อันดับในกลุ่ม	3/27	5/27	5/59	2/15	3/15	1/15
SET ESG ratings	A	-	A	A	A	AA
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม	AOT ตั้งเป้าบรรลุเป้าหมายคาร์บอนเป็นกลางภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2575 AOT ดำเนินงานโครงการ Airport Carbon Accreditation (ACA) เพื่อดำเนินการปล่อยก๊าซเรือนกระจกท่าอากาศยานทั้ง 6 แห่ง โดยมีท่าอากาศยานที่ได้รับการรับรองในระดับ 3 Optimization จำนวน 5 แห่ง และได้รับการรับรองในระดับ 1 Mapping จำนวน 1 แห่ง ซึ่งแสดงถึงการเก็บข้อมูลและการดำเนินการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกตลอดห่วงโซ่อุปทาน โดยทุกท่าอากาศยานได้จัดทำและดำเนินงานตามแผนการจัดการคาร์บอน (Carbon Management Plan)	ไทยแอร์เอเชียมีแผนดำเนินงานให้สอดคล้องกับเป้าหมายระยะยาวขององค์กรการดำเนินงานระหว่างประเทศเพื่อบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ภายในปี 2593 ไทยแอร์เอเชียได้กำหนดกลยุทธ์เพื่อลดปริมาณการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ใน 4 แนวทางหลัก ได้แก่ 1) การจัดการฝูงบิน 2) ปฏิบัติการบินสีเขียว 3) การใช้เชื้อเพลิงอากาศยานแบบยั่งยืน และ 4) การจัดหาคาร์บอนเครดิตเพื่อชดเชยปริมาณคาร์บอนที่ปล่อยออกไป	AWC กำหนด Roadmap และแผนการดำเนินงาน (Strategic Initiative) เพื่อมุ่งสู่เป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอน (ขอบเขต 1 และ 2) ภายในปี 2573 ในปี 2566 AWC ลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) ลงได้ 11.7% เมื่อเทียบกับปี 2565 โครงการริเริ่มที่สำคัญ ได้แก่: 1) การเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานและเพิ่มสัดส่วนการลงทุนด้านเทคโนโลยีด้านการประหยัดพลังงาน 2) การใช้พลังงานสะอาด 3) การใช้มาตรฐานการรับรองอาคารเขียวในระดับสากล และ 4) การจัดทำโครงการชดเชยคาร์บอนที่สร้างคุณค่าแก่สิ่งแวดล้อมและสังคม	CENTEL ตั้งเป้าเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero) ภายในปี 2593 เป้าหมายระยะแรกภายในปี 2572 คือ ลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ลดการใช้พลังงานและน้ำ และลดปริมาณขยะไปสู่หลุมฝังกลบ 20% เทียบกับปีฐาน 2562 ในปี 2566 ธุรกิจโรงแรมปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 1 และ 2) ลดลงร้อยละ 32 (เทียบกับปีฐาน 2562)	ทุกแบรนด์โรงแรมต่างแสดงเจตนาบรรลุเป้าหมายปล่อยก๊าซเรือนกระจกเท่ากับศูนย์ในปี พ.ศ. 2593 โดยใช้การบริหารจัดการพลังงาน การจัดการน้ำ การจัดการขยะของเสียให้มีประสิทธิภาพ และการจัดหาผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมเป็นแบบปฏิบัติเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทุกโรงแรม (ร้อยละ 100) ทั้งบริษัท บริหารจัดการเอง มีบริการที่เกี่ยวข้องกับการลดใช้พลังงานและชดเชยคาร์บอน ภายในปี พ.ศ. 2570	MINT ให้คำมั่นในการเป็นองค์กรปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 MINT ตั้งเป้าอัตราการใช้พลังงานในโรงแรมลดลง 15% ภายในปี 2568 (เทียบกับปี 2562) MINT ตั้งเป้าอัตราการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ในโรงแรมลดลง 15% ภายในปี 2568 (เทียบกับปี 2562)
ประเด็นด้านสังคม	ความปลอดภัยและการรักษาความปลอดภัยในท่าอากาศยานเป็นประเด็นสำคัญที่ AOT มุ่งมั่นดำเนินงานให้สอดคล้องตามมาตรฐานที่เกี่ยวข้องทั้งในระดับประเทศและระดับสากล AOT กำหนดให้มีการตรวจสอบด้านการรักษาความปลอดภัยของ International Civil Aviation Organization: ICAO ในโครงการ Universal Security Audit Programme - Continuous Monitoring Approach (USAP-CMA)	•ไทยแอร์เอเชีย มีการปฏิบัติงานในทุกมิติให้เป็นไปตามข้อบังคับที่กำหนดขึ้น โดย กพท. ICAO มาตรฐานความปลอดภัยระดับสากล IATA Operational Safety Audit (IOSA) และ ISO 9001:2015	AWC ได้รับการรับรองมาตรฐานระบบการจัดการอาชีวอนามัยและความปลอดภัย (ISO 45001) ในขอบเขตของการบริหารโครงการออกแบ การบริหารต้นทุนและสัญญา การบริหารการก่อสร้างของโครงการทั้งหมด AWC ตั้งเป้าหมายการเกิดอุบัติเหตุเป็นศูนย์เพื่อไม่ก่อให้เกิดการสูญเสียชีวิตและสุขภาพพนักงานขึ้นกับทั้งพนักงานและผู้รับเหมา	CENTEL ได้กำหนดกลยุทธ์ทรัพยากรบุคคลสำหรับแผน 5 ปี (2565-2569) คือ เปลี่ยนความเป็นผู้มีและวัฒนธรรมองค์กรเพื่อให้สอดคล้องกับสภาวะเศรษฐกิจในรูปแบบใหม่ฯ เพิ่มประสิทธิภาพของระบบการทำงาน สร้างความเป็นผู้นำและพัฒนาศักยภาพขององค์กรเพื่อให้องค์กรและธรรมาภิบาลและเสริมสร้างความผูกพันของพนักงานและแบรนด์นายจ้างในฐานะแบรนด์นายจ้างในประเทศไทย	ERW ดูแลเรื่องสุขภาพความปลอดภัย และสภาพแวดล้อมที่ดีในการปฏิบัติงาน และมีการจัดอบรมให้ความรู้สำหรับพนักงาน ในการดูแลตนเองผ่าน Doctor Online และการพบแพทย์ทางเลือกในรูปแบบ Telemedicine การสนับสนุนการตรวจสุขภาพประจำปี และฉีดวัคซีนเสริมภูมิคุ้มกันต่างๆ อีกทั้งยังคงมาตรการดูแลสุขอนามัยและการฉีดพ่นยาเชื้อในสำนักงานอย่างสม่ำเสมอ รวมทั้งการให้พนักงานเข้าร่วมอบรมและฝึกซ้อมอพยพหนีไฟประจำปี เพื่อเป็นการเตรียมความพร้อมตอบสนองสถานการณ์ฉุกเฉินในช่วงปี 2563-2566 ERW ไม่มีข้อพิพาททางด้านแรงงานที่มีนัยสำคัญ	ในปี 2566 MINT บรรลุเป้าหมายที่วางไว้คือไม่มีการเสียชีวิตจากการทำงานของพนักงาน MINT ได้ประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานระบบบริหารจัดการต้นตอความปลอดภัยของพนักงานและอาชีวอนามัย (OHSMS) ด้วยการตั้งเป้าหมายไม่มีการเสียชีวิตจากการทำงานของพนักงานสูงสุดด้านความปลอดภัยสำหรับพนักงาน
ประเด็นด้านธรรมาภิบาล	ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 คณะกรรมการ AOT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 13 คน เป็นผู้หญิงจำนวน 3 คน (23% ของทั้งหมด) โดยในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระจำนวน 9 คน (69% ของทั้งหมด) ซึ่งเกินกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 AAV มีกรรมการบริษัทจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด) ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 40.7% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 13 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 8 ท่าน (61.5% ของกรรมการทั้งหมด) ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 75% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระคิดเป็น 33% ของกรรมการทั้งหมด ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 62.9% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด) เรามองว่าโครงสร้างกรรมการบริษัทมีความเหมาะสมเนื่องจากกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่าหนึ่งในสามของจำนวนกรรมการทั้งหมด ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 57% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 10 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (40% ของกรรมการทั้งหมด) โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 34% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

Source: Company data and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรกรณี 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 ที่เกี่ยวข้องก็ธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBSI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, 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, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHF, 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, TIDLOR, 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, TVDH, TVH, TVO, TVT, 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, JCHK, 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, BIOTEC, 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 (ได้ผ่านการรับรอง)

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, BBSI, 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, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHF, 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, 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, TIDLOR, 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, PEER, 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, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, 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, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, 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, JCHK, 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, LTS, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, 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, SCP, 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, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, 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, UINI, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, 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.