

ท่าอากาศยานไทย

บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)

AOT

Bloomberg AOT.TB
Reuters AOT.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ขอคืนพื้นที่เพื่อปรับปรุงสิ่งอำนวยความสะดวก

เมื่อวันที่ 21 มิ.ย. 2567 AOT ได้แจ้งตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่า คณะกรรมการบริษัทได้มีมติให้ขอคืนพื้นที่ประกอบการเชิงพาณิชย์และพื้นที่ปฏิบัติงานบางส่วนที่ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิและท่าอากาศยานภูเก็ตเพื่อแก้ไขปัญหาความแออัดของผู้โดยสารและเพิ่มประสบการณ์ที่ดีแก่ผู้โดยสาร ผลกระทบในระยะสั้นคือรายได้ที่ลดลง แต่ AOT เชื่อว่าคุณภาพท่าอากาศยานที่ดีขึ้นจะดึงดูดผู้โดยสารเข้ามาได้มากขึ้นในระยะกลางถึงระยะยาว เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ AOT หลังจากราคาหุ้นปรับตัวลดลง 3% เมื่อวานนี้ บ่งชี้ว่าประเด็นลบสะท้อนในราคาหุ้นแล้ว และทำให้นักลงทุนปรับตัวเพิ่มขึ้นสอดคล้องกับอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยที่เติบโตมากขึ้น เราปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ่างอิงวิธี DCF ลดลงมาอยู่ที่ 78 บาท/หุ้น (จาก 80 บาท/หุ้น) หลังจากปรับประมาณการกำไร

การขอคืนพื้นที่ประกอบการเชิงพาณิชย์เพื่อปรับปรุงสิ่งอำนวยความสะดวกที่ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิและท่าอากาศยานภูเก็ต เมื่อวันที่ 21 มิ.ย. 2567 AOT ได้แจ้งตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่า คณะกรรมการบริษัทได้มีมติให้ขอคืนพื้นที่ประกอบกิจการเชิงพาณิชย์ของผู้ประกอบการ ได้แก่ บริษัท คิง เพาเวอร์ ดิวตี้ฟรี จำกัด รวมทั้งพื้นที่ปฏิบัติงานบางส่วนของส่วนราชการที่ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิและท่าอากาศยานภูเก็ตเพื่อแก้ไขปัญหาความแออัดของผู้โดยสารและเพื่อเพิ่มประสบการณ์ที่ดีแก่ผู้โดยสาร เช่น เพิ่มพื้นที่ทำงานร่วม (co-working space) และโซนสำหรับเด็ก (kids zone) โดยจะมีผลตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค. 2567 เป็นต้นไป AOT มองว่าความเคลื่อนไหวครั้งนี้เป็นสิ่งสำคัญเพื่อปรับปรุงคุณภาพท่าอากาศยานและการท่องเที่ยวของไทย เพื่อให้เป็นไปตามเป้าหมายที่จะทำให้ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิได้รับการจัดอันดับไปสู่อันดับ 1 ใน 50 สนามบินที่ดีที่สุดในโลกภายในปี 2568 และจะไปสู่อันดับ 1 ใน 20 ภายใน 5 ปีนับจากนี้ จากอันดับที่ 58 ในปี 2567

ผลกระทบและผลประโยชน์ อ่างอิงข้อมูลจาก AOT การขอคืนพื้นที่ประกอบการเชิงพาณิชย์จะส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์ตอบแทนขั้นต่ำต่อผู้โดยสารของสัมปทาน duty-free ลดลง 7.5% ที่ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ และ 19% ที่ท่าอากาศยานภูเก็ต (ท่าอากาศยานภูเก็ต ท่าอากาศยานเชียงใหม่ และท่าอากาศยานหาดใหญ่) AOT ประเมินว่ารายได้ผลประโยชน์ตอบแทนขั้นต่ำที่ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิจะลดลง 74 ลบ./เดือน และที่ท่าอากาศยานภูเก็ตจะลดลง 19 ลบ./เดือน และรายได้ค่าเช่าพื้นที่จะลดลง 1 ลบ./เดือน รวมเป็นเงินทั้งหมด 1.1 พันลบ. เมื่อพิจารณาผลกระทบแบบเต็มปี AOT คาดว่าผลกระทบจะลดลงในระยะกลางถึงระยะยาว เนื่องจากจะมีรายได้เพิ่มเติมจากกิจกรรมเชิงพาณิชย์อื่นๆ เช่น โครงการ Airport City (คาดในปี FY2568) และการขยายท่าอากาศยานดอนเมือง (คาดในปี FY2573) และ AOT เชื่อว่าคุณภาพท่าอากาศยานที่ดีขึ้นจะดึงดูดให้ผู้โดยสารเข้ามาที่ท่าอากาศยานของบริษัทมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลดีต่อธุรกิจการบินและธุรกิจที่ไม่เกี่ยวกับการบินของบริษัท AOT เปิดว่าเผยแพร่ขอคืนพื้นที่ประกอบการเชิงพาณิชย์ที่ท่าอากาศยานทั้งสองแห่งข้างต้นเพียงพอแล้ว และไม่มีความจำเป็นต้องขอคืนพื้นที่จากท่าอากาศยานอื่นรวมถึงท่าอากาศยานดอนเมือง

ปรับประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายลดลง เราปรับประมาณการกำไรปกติของ AOT ลดลง 1% ในปี FY2567 (เนื่องจากการขอคืนพื้นที่ประกอบการเชิงพาณิชย์จะมีผลใน 4QFY67) และ 4% ในปี FY2568 เป็นต้นไป ส่งผลทำให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ่างอิงวิธี DCF ปรับลดลง 2 บาท/หุ้น สู่ 78 บาท/หุ้น (WACC ที่ 7.6% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%)

คงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ AOT ราคาหุ้น AOT ปรับตัวลดลง 1.75 บาท/หุ้น หรือ 3% เมื่อวานนี้ บ่งชี้ว่าประเด็นลบดังกล่าวสะท้อนในราคาหุ้นไปแล้ว เรายังคงมุมมองว่ากำไรปกติของ AOT มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ 2.3 หมื่นลบ. ในปี FY2567 (+150% YoY) และ 2.8 หมื่นลบ. ในปี FY2568 (+23% YoY)

ความเสี่ยง การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกซึ่งจะทำให้ความต้องการเดินทางลดลง ความเสี่ยงประเด็นสำคัญด้าน ESG คือ ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) และประเด็นด้านสังคม เช่น ความปลอดภัย (S)

Forecasts and valuation

Year to 30 Sep	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	16,560	48,141	72,158	82,878	91,168
EBITDA	(Btmn)	(1,092)	23,524	43,513	51,765	58,398
Core profit	(Btmn)	(10,178)	9,248	23,143	28,412	33,282
Reported profit	(Btmn)	(11,088)	8,791	23,143	28,412	33,282
Core EPS	(Bt)	(0.71)	0.65	1.62	1.99	2.33
DPS	(Bt)	0.00	0.36	0.81	0.99	1.16
P/E, core	(x)	N.M.	90.4	36.1	29.4	25.1
EPS growth, core	(%)	N.M.	N.M.	150.3	22.8	17.1
P/BV, core	(x)	8.2	7.6	6.5	5.8	5.1
ROE	(%)	(9.4)	8.6	19.2	20.6	21.4
Dividend yield	(%)	0.0	0.6	1.4	1.7	2.0
EBITDA growth	(%)	N.M.	N.M.	85.0	19.0	12.8

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Jun 24) (Bt)	58.50
Target price (Bt)	78.00
Mkt cap (Btmn)	835.71
Mkt cap (US\$m)	22,840
Risk rating	
Mkt cap (%) SET	L
Sector % SET	5.13
Shares issued (mn)	7.99
Par value (Bt)	14,286
12-m high / low (Bt)	1.00
Avg. daily 6m (US\$m)	73.5 / 56.8
Foreign limit / actual (%)	38.34
Free float (%)	30 / 8
Dividend policy (%)	30.0
	≥ 25

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(10.3)	(10.0)	(18.2)
Relative to SET	(7.1)	(6.2)	(6.5)

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	5/27

ESG comment
ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG
อันดับคะแนน ESG ของ AOT สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม AOT ให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจภายใต้แนวคิดการพัฒนาอย่างยั่งยืนอย่างชัดเจน ภายใต้แผนแม่บทด้านการพัฒนาที่ยั่งยืน
Source: Bloomberg Finance L.P.

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

จุดเด่น

AOT เป็นผู้ประกอบธุรกิจท่าอากาศยานรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โดยผู้โดยสารทางอากาศ -90% เดินทางผ่านท่าอากาศยานของบริษัท AOT ประกอบกิจการท่าอากาศยานหลัก 2 แห่งในกรุงเทพฯ (ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ และท่าอากาศยานดอนเมือง) และท่าอากาศยานภูมิภาค 4 แห่งในจุดหมายปลายทางที่สำคัญ (ภูเก็ต เชียงใหม่ หาดใหญ่ และเชียงใหม่)

แนวโน้มธุรกิจ

การดำเนินงานและผลประกอบการในปี FY2563-65 ของ AOT ได้รับผลกระทบอย่างหนักจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยที่ซบเซาเพราะแทบจะไม่มีผู้โดยสารระหว่างประเทศเข้ามาใช้บริการ อีกทั้งบริษัทยังให้ความช่วยเหลือผู้ประกอบการเชิงพาณิชย์และสายการบินจนถึงวันที่ 31 มี.ค. 2566 ปัจจุบันอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งหลังจากมีการยกเลิกข้อจำกัดการเดินทางทั่วโลก ซึ่งช่วยหนุนให้ผลประกอบการของ AOT พลิกกลับมาดีใน FY2566 เรายังคงสมมติฐานจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศในปี FY2567 ไว้ที่ 75.6 ล้านคน (90% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19) และคาดว่ากำไรปกติจะเติบโตก้าวกระโดดจาก 9.2 พันลบ. ในปี FY2566 สู่ 2.3 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	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการ 3QFY67 (ม.ย.-มิ.ย. 2567)	+YoY, -QoQ	เราคาดว่าจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศและกำไรปกติใน 3QFY67 (ม.ย.-มิ.ย. 2567) ของ AOT จะเติบโต YoY แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2567	กำลังพิจารณาปรับขึ้นค่า PSC	บวก	AOT เปิดเผยว่าบริษัทกำลังพิจารณาปรับขึ้นค่าบริการผู้โดยสารขาออก (PSC) เพื่อชดเชยต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้นจากการขยายสนามบิน และบริษัทวางแผนเก็บค่าธรรมเนียมจากผู้โดยสารเปลี่ยนเครื่อง (Transit) เป็นครั้งแรก เรามองว่าแนวโน้มยังไม่แน่นอน เนื่องจากการขึ้นค่า PSC จะต้องได้รับการอนุมัติจากสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (กพท.) และ ครม.
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 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 ตรัง และระนอง เรามองว่าการมีท่าอากาศยานในเครือข่ายเพิ่มมากขึ้นจะทำให้ AOT สามารถบริหารจัดการจราจรทางอากาศได้ดีขึ้น และมองเห็นโอกาสที่จะเติบโตด้วยการอัปเดตท่าอากาศยานบางแห่งเป็นท่าอากาศยานนานาชาติ สิ่งที่ต้องติดตาม คือ รายละเอียดเกี่ยวกับค่าตอบแทนที่ AOT ต้องจ่ายให้กับ ทย. และแผนปรับปรุงท่าอากาศยานเหล่านี้ ในปี 2562 ท่าอากาศยานภูมิภาคทั้งหมด 9 แห่งมีผู้โดยสาร 13.2 ล้านคน และกำไร 410 ลบ. คิดเป็น 9% ของจำนวนผู้โดยสารทั้งหมด และ 1.6% ของกำไรปกติในปี FY2562 ของ AOT
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2567	รัฐบาลกำลังศึกษาความเหมาะสมในการยกเลิกฐานค่าปลอดอากร (duty-free) สำหรับผู้โดยสารขาเข้า	ผลกระทบเชิงลบค่อนข้างจำกัด	ตามข้อมูลจาก AOT สัญญาสัมปทานกิจการจำหน่ายสินค้าปลอดอากรที่บริษัททำไว้กับ คิง เพาเวอร์ ซึ่งเป็นผู้ที่ได้รับสัมปทานนั้น จะยังคงมีผลอยู่แต่จะต้องปรับแก้ไขด้วยการลดพื้นที่ลง เนื่องจากพื้นที่จำหน่ายสินค้าปลอดอากรสำหรับผู้โดยสารขาเข้าคิดเป็นสัดส่วน ~10% ของพื้นที่จำหน่ายสินค้าปลอดอากรทั้งหมดที่สนามบินของ AOT เราประเมินได้ว่าเหตุการณ์นี้จะส่งผลกระทบต่อรายได้ของ AOT ราว 2% และกำไรปกติราว 4-5% จากประมาณการของเรา และจะทำให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ของเราปรับลดลง 2 บาท/หุ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

บมจ. ท่าอากาศยานไทย

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

AOT ให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจภายใต้แนวคิดการพัฒนาที่ยั่งยืนอย่างชัดเจนภายใต้แผนแม่บทด้านการพัฒนาที่ยั่งยืน เราองว่าประเด็นสำคัญด้าน ESG สำหรับ AOT คือประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) และประเด็นด้านสังคม เช่น ความปลอดภัย (S) AOT ได้ดำเนินนโยบายการบริหารจัดการพลังงาน และตั้งเป้าบรรลุเป้าหมายคาร์บอนเป็นกลางภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2575 ความปลอดภัยและการรักษาความปลอดภัยในท่าอากาศยานเป็นประเด็นสำคัญที่ AOT มุ่งมั่นดำเนินงานให้สอดคล้องตามมาตรฐานที่เกี่ยวข้องทั้งในระดับประเทศและระดับสากล

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 ตั้งเป้าบรรลุเป้าหมายคาร์บอนเป็นกลางภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2575
- AOT ดำเนินงานโครงการ Airport Carbon Accreditation (ACA) เพื่อติดตามการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของท่าอากาศยาน ทั้ง 6 แห่ง โดยมีท่าอากาศยานที่ได้รับการรับรองในระดับ 3 Optimization จำนวน 5 แห่ง และได้รับการรับรองในระดับ 1 Mapping จำนวน 1 แห่ง ซึ่งแสดงถึงการเก็บข้อมูลและการดำเนินการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกตลอดห่วงโซ่อุปทาน โดยทุกท่าอากาศยานได้จัดทำและดำเนินงานตามแผนการจัดการคาร์บอน (Carbon Management Plan)
- โครงการผลิตไฟฟ้าด้วยพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งโซลาร์เซลล์บนหลังคาอาคารผู้โดยสาร ขนาด 10 เมกะวัตต์ เพื่อนำพลังงานมาใช้หมุนเวียนภายในท่าอากาศยานลดความร้อนภายในอาคารผู้โดยสาร และลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์ และมีแผนจะขยายเป็น 50 เมกะวัตต์ภายในปี 2567 เพื่อให้ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ รวมถึงท่าอากาศยานอื่นก้าวไปสู่การเป็น Net Zero Airport

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ความปลอดภัยและการรักษาความปลอดภัยในท่าอากาศยานเป็นประเด็นสำคัญที่ AOT มุ่งมั่นดำเนินงานให้สอดคล้องตามมาตรฐานที่เกี่ยวข้องทั้งในระดับประเทศและระดับสากล AOT กำหนดให้มีการตรวจสอบด้านการรักษาความปลอดภัยของ International Civil Aviation Organization: ICAO ในโครงการ Universal Security Audit Programme - Continuous Monitoring Approach (USAP-CMA)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- AOT ได้รับการประกาศให้เป็นสมาชิกความยั่งยืนดัชนีดาวโจนส์ หรือ Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) ประจำปี 2023 ในกลุ่มดัชนีโลก (DJSI World) ต่อเนื่องเป็นปีที่ 5 และกลุ่มตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) ต่อเนื่องกันเป็นปีที่ 9 ในกลุ่มอุตสาหกรรมคมนาคมและโครงสร้างพื้นฐานทางคมนาคม (TRA: Transportation and Transportation Infrastructure) โดยได้รับคะแนนในลำดับที่ 2 ในกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าว ทั้งยังมีคะแนนการประเมินสูงสุดจากท่าอากาศยานในกลุ่มอุตสาหกรรม TRA ที่ผ่านการประเมิน DJSI
- 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

ESG 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 และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	72,158	82,878	91,168
Cost of goods sold	(Btmn)	(28,882)	(23,440)	(22,718)	(24,688)	(30,911)	(37,804)	(41,203)	(43,133)
Gross profit	(Btmn)	33,901	7,739	(15,632)	(8,128)	17,230	34,354	41,675	48,035
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	1,601	1,427	630	313	294	758	870	957
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	28,928	35,912	42,286
Corporate tax	(Btmn)	(6,389)	(1,038)	4,173	2,888	(2,235)	(5,352)	(7,003)	(8,457)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(0)	(0)	(0)	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(69)	22	50	(112)	(281)	(433)	(497)	(547)
Core profit	(Btmn)	25,470	5,200	(15,319)	(10,178)	9,248	23,143	28,412	33,282
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	23,143	28,412	33,282
EBITDA	(Btmn)	38,593	12,303	(7,541)	(1,092)	23,524	43,513	51,765	58,398
Core EPS	(Bt)	1.78	0.36	(1.07)	(0.71)	0.65	1.62	1.99	2.33
Net EPS	(Bt)	1.75	0.30	(1.14)	(0.78)	0.62	1.62	1.99	2.33
DPS	(Bt)	1.05	0.19	0.00	0.00	0.36	0.81	0.99	1.16

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	31,593	52,830	55,003
Total fixed assets	(Btmn)	104,069	110,130	112,157	115,705	122,876	130,767	126,599	141,098
Total assets	(Btmn)	198,382	173,559	195,086	183,813	195,611	219,119	237,943	255,198
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	20,515	22,353	22,211
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	89,711	91,695	89,874
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	129,408	146,248	165,324
BVPS	(Bt)	10.77	9.96	7.86	7.09	7.73	8.94	10.12	11.45

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Core Profit	(Btmn)	25,470	5,200	(15,319)	(3,449)	9,248	23,143	28,412	33,282
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,851	5,441	9,027	4,455	8,870	11,432	12,701	13,234
Operating cash flow	(Btmn)	32,916	259	(2,291)	2,924	16,873	31,225	39,802	42,559
Investing cash flow	(Btmn)	(11,578)	14,705	7,173	(4,892)	(11,559)	(22,361)	(10,288)	(28,316)
Financing cash flow	(Btmn)	(20,008)	(19,068)	(1,067)	(835)	(3,020)	704	(9,072)	(14,206)
Net cash flow	(Btmn)	1,330	(4,104)	3,816	(2,803)	2,293	9,568	20,442	36

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	47.6	50.3	52.7
Operating margin	(%)	54.0	24.8	(220.6)	(49.1)	35.8	47.6	50.3	52.7
EBITDA margin	(%)	61.5	39.5	(106.4)	(6.6)	48.9	60.3	62.5	64.1
EBIT margin	(%)	52.2	22.0	(233.8)	(60.5)	30.4	44.5	47.1	49.5
Net profit margin	(%)	39.9	13.9	(230.4)	(67.0)	18.3	32.1	34.3	36.5
ROE	(%)	17.0	3.5	(11.9)	(9.4)	8.6	19.2	20.6	21.4
ROA	(%)	13.2	2.8	(8.3)	(5.4)	4.9	11.2	12.4	13.5
Net D/E	(x)	(0.4)	(0.2)	(0.1)	0.0	(0.0)	0.0	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	(47.4)	(19.0)	2.5	0.4	(8.1)	(13.8)	(16.4)	(20.3)
Debt service coverage	(x)	7.0	2.4	(2.2)	(0.3)	4.3	8.3	9.8	23.2
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	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24
Total revenue	(Btmn)	4,666	6,550	8,824	11,001	12,954	15,362	15,708	18,234
Cost of goods sold	(Btmn)	(6,283)	(6,787)	(6,940)	(7,235)	(7,448)	(9,288)	(8,547)	(9,264)
Gross profit	(Btmn)	(1,617)	(237)	1,884	3,765	5,507	6,074	7,161	8,970
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	36	75	48	73	98	76	62	109
Interest expense	(Btmn)	(730)	(727)	(728)	(723)	(719)	(720)	(692)	(710)
Pre-tax profit	(Btmn)	(2,935)	(1,549)	611	2,423	4,226	4,504	5,913	7,567
Corporate tax	(Btmn)	549	499	(116)	(432)	(822)	(865)	(1,148)	(1,504)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	0	(0)	(0)
Minority interests	(Btmn)	(6)	(7)	(59)	(71)	(151)	0	(119)	(188)
Core profit	(Btmn)	(2,392)	(1,057)	436	1,920	3,253	3,639	4,645	5,875
Extra-ordinary items	(Btmn)	185	(276)	(93)	(59)	(97)	(207)	(82)	(90)
Net Profit	(Btmn)	(2,207)	(1,333)	343	1,861	3,156	3,432	4,563	5,785
EBITDA	(Btmn)	(22)	1,450	3,562	5,312	7,115	7,534	9,424	11,087
Core EPS	(Bt)	(0.17)	(0.07)	0.03	0.13	0.23	0.25	0.33	0.41
Net EPS	(Bt)	(0.15)	(0.09)	0.02	0.13	0.22	0.24	0.32	0.40

Balance Sheet

FY September 30	Unit	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24
Total current assets	(Btmn)	9,233	8,476	8,846	11,452	14,947	19,014	19,359	22,407
Total fixed assets	(Btmn)	112,656	115,705	115,931	116,947	119,273	122,876	123,329	124,176
Total assets	(Btmn)	181,131	183,813	183,230	185,665	189,663	195,611	194,348	195,726
Total loans	(Btmn)	6,684	6,880	7,315	6,719	4,643	5,859	7,473	5,693
Total current liabilities	(Btmn)	10,571	14,495	15,779	19,170	19,884	23,293	20,424	21,176
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,713	3,314	2,823	2,315	2,100	1,646	1,470	1,250
Total liabilities	(Btmn)	77,369	81,294	80,315	80,608	81,283	83,433	77,584	78,159
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	(Btmn)	103,762	102,519	102,914	105,057	108,380	112,178	116,763	117,568
BVPS	(Bt)	7.26	7.18	7.20	7.35	7.59	7.85	8.17	8.23

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24
Core Profit	(Btmn)	(2,392)	(1,057)	436	1,920	3,253	3,639	4,645	5,875
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,184	2,271	2,223	2,166	2,170	2,311	2,819	2,810
Operating cash flow	(Btmn)	537	2,387	3,277	4,018	4,897	4,680	6,733	10,209
Investing cash flow	(Btmn)	(1,867)	(3,025)	(3,502)	(1,921)	(2,574)	(3,562)	(4,150)	(2,477)
Financing cash flow	(Btmn)	(722)	(114)	301	(1,706)	(2,608)	993	(4,114)	(7,164)
Net cash flow	(Btmn)	(2,052)	(751)	76	391	(285)	2,111	(1,531)	567

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24
Gross margin	(%)	(34.7)	(3.6)	21.4	34.2	42.5	39.5	45.6	49.2
Operating margin	(%)	(34.7)	(3.6)	21.4	34.2	42.5	39.5	45.6	49.2
EBITDA margin	(%)	(0.5)	22.1	40.4	48.3	54.9	49.0	60.0	60.8
EBIT margin	(%)	(47.3)	(12.5)	15.2	28.6	38.2	34.0	42.1	45.4
Net profit margin	(%)	(47.3)	(20.3)	3.9	16.9	24.4	22.3	29.0	31.7
ROE	(%)	(9.1)	(4.1)	1.7	7.4	12.2	13.2	16.2	20.1
ROA	(%)	(5.3)	(2.3)	0.9	4.2	6.9	7.6	9.5	12.0
Net D/E	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	0.0	(2.0)	(4.9)	(7.3)	(9.9)	(10.5)	(13.6)	(15.6)
Debt service coverage	(x)	(1.7)	8.8	9.0	14.1	(85.3)	22.6	11.7	27.7

Main Assumptions

FY September 30	Unit	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24
Total passengers	(mn)	13.5	17.4	23.0	26.4	24.9	25.7	28.9	32.3
- International	(mn)	4.1	7.4	11.0	14.0	13.9	15.0	16.9	19.9
- Domestic	(mn)	9.4	9.9	12.0	12.5	11.0	10.7	12.0	12.4
Total passenger growth	(%)	315.9	1,648.2	233.0	195.8	85.2	47.8	25.5	22.3
- International	(%)	1,583.1	2,314.5	1,168.3	816.8	243.0	101.6	53.9	42.5
- Domestic	(%)	213.8	1,348.2	99.0	68.1	16.9	7.5	(0.4)	(0.4)

Figure 1: รายละเอียดเกี่ยวกับการขอคืนพื้นที่ประกอบกิจการเชิงพาณิชย์

พื้นที่	พื้นที่ประกอบกิจการเชิงพาณิชย์ของผู้ประกอบการ ได้แก่ บริษัท คิง เพาเวอร์ ดิวตี้ฟรี จำกัด รวมทั้งพื้นที่ปฏิบัติงาน บางส่วนของส่วนราชการ ได้แก่ สำนักงานตรวจคนเข้าเมือง กรมศุลกากร และกรมสรรพากร ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ: ภายในอาคาร Concourse และ SAT-1 ประมาณ 1,097.14 ตารางเมตร ท่าอากาศยานภูเก็ต: ภายในอาคารผู้โดยสารระหว่างประเทศ ประมาณ 491.22 ตารางเมตร
ผลกระทบในปัสัญญา FY2567/68 โดย AOT	อ้างอิงข้อมูลจาก AOT การขอคืนพื้นที่ประกอบกิจการเชิงพาณิชย์จะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการทำให้ผลประโยชน์ตอบแทนขั้นต่ำต่อ ผู้โดยสารของสัมปทาน duty-free ลดลง 7.5% ที่ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ และ 19% ที่ท่าอากาศยานภูเก็ต (ท่าอากาศยาน ภูเก็ต ท่าอากาศยานเชียงใหม่ และท่าอากาศยานหาดใหญ่) AOT ประเมินว่ารายได้จะลดลงดังนี้: <ul style="list-style-type: none"> • ผลประโยชน์ตอบแทนขั้นต่ำที่ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิจะลดลงประมาณ 74 ลบ./เดือน • ผลประโยชน์ตอบแทนขั้นต่ำที่ท่าอากาศยานภูเก็ตจะลดลงประมาณ 19 ลบ./เดือน • รายได้ค่าเช่าพื้นที่จะลดลงประมาณ 1.0 ลบ./เดือน รวมทั้ง 2 ท่าอากาศยาน AOT สงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงแก้ไขสัมปทานใดๆ รวมถึงการขอคืนพื้นที่ประกอบกิจการเชิงพาณิชย์เพื่อประโยชน์ สาธารณะ
วันที่มีผล	1 ก.ค. 2567 (หรือ 4QFY67)

Source: AOT and InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Jun 24, 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	2.06	2.8	35.9	n.m.	14.4	10.7	97	n.m.	34	3.0	2.6	2.1	(3)	20	21	0.0	0.0	0.0	9.4	7.0	6.3
AOT	Outperform	58.50	78.0	34.7	90.4	36.1	29.4	n.m.	150.3	22.8	7.6	6.5	5.8	8.6	19.2	20.6	0.6	1.4	1.7	35.5	19.3	15.8
Average					90.4	25.3	20.1	97.2	150.3	28.5	5.3	4.6	3.9	3.0	19.4	21.0	0.3	0.7	0.8	22.5	13.1	11.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้า อสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, BBGI, 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, 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, SMP, 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 (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, AAI, ADVANC, AE, 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, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, 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, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, 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, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, 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 (ประกาศเจตนาสมัคร)

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, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, 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, DTCI, 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, GSCC, 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, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOTL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, 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, 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, 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, TGRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THUMI, 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, THH, 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, 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.