

ท่าอากาศยานไทย

บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)

AOT

Bloomberg AOT.TB
Reuters AOT.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ปลดล็อก overhang

เมื่อวันที่ 30 ก.ค. AOT ได้แจ้งตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่า คณะกรรมการบริษัทได้มีมติการหยุดประกอบกิจการร้านค้าปลอดอากรขาเข้า สืบเนื่องจากมาตรการของรัฐบาลที่ต้องการกระตุ้นการใช้จ่ายใช้สอยภายในประเทศ โดยให้มีผลตั้งแต่วันที่ 1 ส.ค. 2567 เป็นต้นไป แม้ว่าเรื่องนี้ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรของ AOT ลดลง แต่เรามองว่าเป็นการปลดล็อก overhang และราคาหุ้น AOT ที่ปรับตัวลดลง 12% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาบ้างซึ่งบ้างปัจจัยลบสะท้อนในราคาหุ้นไปมากพอสมควรแล้ว เรายังคงมุมมองว่ากำไรของ AOT ยังคงมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นสอดคล้องกับอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยที่เติบโต เราแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ AOT โดยปรับราคาเป้าหมายลดลงสู่ 70 บาท/หุ้น (จาก 78 บาท/หุ้น)

การหยุดประกอบกิจการร้านค้าปลอดอากรขาเข้า เมื่อวันที่ 30 ก.ค. AOT ได้แจ้งตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่า คณะกรรมการบริษัทได้มีมติการหยุดประกอบกิจการร้านค้าปลอดอากรขาเข้าที่ท่าอากาศยาน 5 แห่ง: ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ ท่าอากาศยานดอนเมือง ท่าอากาศยานภูเก็ต ท่าอากาศยานเชียงใหม่ และท่าอากาศยานหาดใหญ่ สืบเนื่องจากมาตรการของรัฐบาลที่ต้องการกระตุ้นการใช้จ่ายใช้สอยภายในประเทศ โดยให้มีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 ส.ค. 2567 เป็นต้นไป พื้นที่ร้านค้าปลอดอากรขาเข้าที่ขอคืนทั้งหมดจากผู้ประกอบการ คือ บริษัท คิง เพาเวอร์ ดิวตี้ฟรี จำกัดอยู่ที่ -2,250.6 ต.ร.ม. โดย AOT จะมีการปรับลดอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำ (minimum guarantee) ที่เรียกเก็บกับผู้ประกอบการตามสัดส่วนพื้นที่ที่ขอคืน: 13% ที่ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ และ 10% ที่ท่าอากาศยานอื่นๆ ซึ่งจะส่งผลทำให้รายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ของ AOT ปรับตัวลดลง AOT วางแผนพัฒนาพื้นที่ที่ขอคืนเพื่อปรับปรุงการให้บริการผู้โดยสารและแก้ไขปัญหาความแออัด โดย AOT คาดว่าผลกระทบของรายได้จะลดลงได้ในระยะกลางถึงระยะยาว เนื่องจากจะมีรายได้เพิ่มเติมจากกิจกรรมเชิงพาณิชย์อื่นๆ เช่น โครงการ Airport City (คาดในปี FY2568)

ปรับประมาณการกำไรลดลง เราปรับประมาณการกำไรปกติของ AOT ลดลง 14% ในปี FY2567 และ 16% ในปี FY2568 เพื่อสะท้อน: 1) การหยุดประกอบกิจการร้านค้าปลอดอากรขาเข้า 2) เพื่อให้สอดคล้องกับตัวเลขจริงใน 9MFY67 เราจึงปรับประมาณการจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศลดลงสู่ 74 ล้านคนในปี FY2567 และ 84 ล้านคนในปี FY2568 หรือ 88% และ 100% ของระดับก่อนเกิด COVID-19 (ลดลงจากประมาณการเดิมที่ 76 ล้านคนในปี FY2567 และ 88 ล้านคนในปี FY2568 หรือ 90% และ 105% ของระดับก่อนเกิด COVID-19) และ 3) อัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ลดลงสู่ 45.6% ในปี FY2567 และ 48% ในปี FY2568 (จากประมาณการเดิมที่ 47.6% ในปี FY2567 และ 50.3% ในปี FY2568) ทั้งนี้หลังจากปรับประมาณการกำไร เราประเมินกำไรปกติของ AOT ได้ที่ 2.0 หมื่นลบ. ในปี FY2567 (+116% YoY) และ 2.4 หมื่นลบ. ในปี FY2568 (+20% YoY) การปรับประมาณการกำไรลดลงส่งผลให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ปรับลดลงสู่ 70 บาท/หุ้น (จาก 78 บาท/หุ้น) โดยอิงกับ WACC ที่ 7.6% และการเติบโตระยะยาวที่ 2% เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ AOT

พร้อม 3QFY67 เราประเมินกำไรปกติ 3QFY67 (เม.ย.-มิ.ย. 2567) ได้ที่ 4.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 48% YoY แต่ลดลง 18% QoQ สอดคล้องกับจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ 17.8 ล้านคน เพิ่มขึ้น 27% YoY แต่ลดลง 11% QoQ คิดเป็น 90% ของระดับก่อนเกิด COVID-19 AOT จะประกาศผลประกอบการวันที่ 14 ส.ค.

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	66,700	75,059	81,364
EBITDA	(Btmn)	(1,092)	23,524	39,865	46,946	52,105
Core profit	(Btmn)	(10,178)	9,248	19,950	23,871	27,934
Reported profit	(Btmn)	(11,088)	8,791	19,950	23,871	27,934
Core EPS	(Bt)	(0.71)	0.65	1.40	1.67	1.96
DPS	(Bt)	0.00	0.36	0.70	0.84	0.98
P/E, core	(x)	N.M.	88.1	40.8	34.1	29.2
EPS growth, core	(%)	N.M.	N.M.	115.7	19.7	17.0
P/BV, core	(x)	8.0	7.4	6.5	5.9	5.3
ROE	(%)	(9.4)	8.6	16.7	17.9	18.9
Dividend yield	(%)	0.0	0.6	1.2	1.5	1.7
EBITDA growth	(%)	N.M.	N.M.	69.5	17.8	11.0

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Jul 30) (Bt)	57.00
Target price (Bt)	70.00
Mkt cap (Btbn)	814.28
Mkt cap (US\$m)	22,714
Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	5.03
Sector % SET	7.78
Shares issued (mn)	14,286
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	73.5 / 55.8
Avg. daily 6m (US\$m)	36.05
Foreign limit / actual (%)	30 / 7
Free float (%)	30.0
Dividend policy (%)	≥ 25

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.4	(12.6)	(20.3)
Relative to SET	(0.2)	(8.6)	(5.2)

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 ให้ความสำคัญกับการดำเนินงานธุรกิจภายใต้แนวคิดการพัฒนาอย่างยั่งยืนอย่างชัดเจน ภายใต้แผนแม่บทด้านการพัฒนาที่ยั่งยืน

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

บมจ. ท่าอากาศยานไทย

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 พลิกกลับมาดีในปี FY2566 เราประเมินกำไรปกติของ AOT ได้ที่ 2.0 หมื่นล. ในปี FY2567 (+116% YoY) และ 2.4 หมื่นล. ในปี FY2568 (+20% YoY) โดยอิงกับจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ 74 ล้านคนในปี FY2567 และ 84 ล้านคนในปี FY2568 หรือ 88% และ 100% ของระดับก่อนเกิด COVID-19

Bullish views	Bearish views
1. AOT จะได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยเป็นรายแรก เนื่องจากสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งจะช่วยสนับสนุนธุรกิจ	1. ความเร็วที่จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศจะฟื้นตัวสู่ระดับก่อนเกิด COVID-19 อาจได้รับผลกระทบจากการแข่งขันระดับสูงจากประเทศอื่นๆ ที่มีการดึงดูดนักท่องเที่ยวเข้าประเทศเช่นเดียวกัน
2. กลยุทธ์ระยะยาวในการขยายการลงทุนในธุรกิจที่ไม่เกี่ยวกับกิจการการบิน เช่น โครงการเชิงพาณิชย์ airport city	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิทธิพล	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการ 3QFY67 (เม.ย.-มิ.ย. 2567)	+YoY, -QoQ	เราประเมินกำไรปกติ 3QFY67 (เม.ย.-มิ.ย. 2567) ได้ที่ 4.8 พันล. เพิ่มขึ้น 48% YoY แต่ลดลง 18% QoQ สอดคล้องกับจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ 17.8 ล้านคน เพิ่มขึ้น 27% YoY แต่ลดลง 11% QoQ คิดเป็น 90% ของระดับก่อนเกิด COVID-19
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2567-2568	กำลังพิจารณาปรับขึ้นค่า PSC	บวก	AOT เปิดเผยว่าบริษัทกำลังพิจารณาปรับขึ้นค่าบริการผู้โดยสารขาออก (PSC) เพื่อชดเชยต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้นจากการขยายสนามบิน และบริษัทวางแผนเก็บค่าธรรมเนียมจากผู้โดยสารเปลี่ยนเครื่อง (Transit) เป็นครั้งแรก เรามองว่าไทยมีแนวโน้มยังไม่แน่นอน เนื่องจากการขึ้นค่า PSC จะต้องได้รับการอนุมัติจากสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (กพท.) และ คสม.
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2567	การบริหารท่าอากาศยาน	บวก/ลบ	ในเดือนส.ค. 2565 คสม. ได้มอบหมายให้ AOT เป็นผู้รับผิดชอบในการดูแลและบริหารจัดการท่าอากาศยานภูมิภาค 3 แห่ง ได้แก่ ท่าอากาศยานกระบี่ อุดรธานี และบุรีรัมย์ แทนกรมท่าอากาศยาน (ทย.) และกระทรวงคมนาคม กำลังพิจารณาโอนท่าอากาศยานให้ AOT บริหารจัดการเพิ่มอีก 6 แห่ง ได้แก่ ท่าอากาศยานพิษณุโลก แม่สอด อุบลราชธานี ขอนแก่น ตรัง และระนอง เรา มองว่าการมีท่าอากาศยานในเครือข่ายเพิ่มมากขึ้นจะทำให้ AOT สามารถบริหารจัดการการจราจรทางอากาศได้ดีขึ้น และมองเห็นโอกาสที่จะเติบโตด้วยการอัปเดตท่าอากาศยานบางแห่งเป็นท่าอากาศยานนานาชาติ สิ่งที่ต้องติดตาม คือ รายละเอียดเกี่ยวกับค่าตอบแทนที่ AOT ต้องจ่ายให้กับ ทย. และแผนปรับปรุงท่าอากาศยานเหล่านี้ ในปี 2562 ท่าอากาศยานภูมิภาคทั้งหมด 9 แห่งมีผู้โดยสาร 13.2 ล้านคน และกำไร 410 ล. คิดเป็น 9% ของจำนวนผู้โดยสารทั้งหมด และ 1.6% ของกำไรปกติในปี FY2562 ของ AOT

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ความอ่อนไหวของกำไร
การเปลี่ยนแปลง 1% ในสมมติฐานจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศ ประมาณการกำไรปกติปี FY2568 จะเปลี่ยนแปลง 1.5% ที่ 75.6 ล้านคนในปี FY2567	
การเก็บค่า PSC จากผู้โดยสารขาออกระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น 100 บาทต่อคน ประมาณการกำไรปกติปี FY2568 จะปรับขึ้นได้อีก 12%	
การเก็บค่าธรรมเนียมจากผู้โดยสารเปลี่ยนเครื่อง (Transit) 100 บาทต่อคน ประมาณการกำไรปกติปี FY2568 จะปรับขึ้นได้อีก 0.4%	

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	AOT	DJSI	5	SETESG	Yes	SET ESG Ratings	Yes
Rank in Sector	3/27								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 ทั้งยังมีคะแนนการประเมินสูงที่สุดจากท่าอากาศยานในกลุ่มอุตสาหกรรม 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	66,700	75,059	81,364
Cost of goods sold	(Btmn)	(28,882)	(23,440)	(22,718)	(24,688)	(30,911)	(36,299)	(39,066)	(40,559)
Gross profit	(Btmn)	33,901	7,739	(15,632)	(8,128)	17,230	30,401	35,993	40,805
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	1,601	1,427	630	313	294	700	788	854
Interest expense	(Btmn)	(815)	(646)	(2,973)	(2,930)	(2,890)	(3,153)	(3,377)	(2,877)
Pre-tax profit	(Btmn)	31,927	6,216	(19,542)	(12,954)	11,763	25,280	30,402	35,528
Corporate tax	(Btmn)	(6,389)	(1,038)	4,173	2,888	(2,235)	(4,930)	(6,080)	(7,106)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(0)	(0)	(0)	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(69)	22	50	(112)	(281)	(400)	(450)	(488)
Core profit	(Btmn)	25,470	5,200	(15,319)	(10,178)	9,248	19,950	23,871	27,934
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	19,950	23,871	27,934
EBITDA	(Btmn)	38,593	12,303	(7,541)	(1,092)	23,524	39,865	46,946	52,105
Core EPS	(Bt)	1.78	0.36	(1.07)	(0.71)	0.65	1.40	1.67	1.96
Net EPS	(Bt)	1.75	0.30	(1.14)	(0.78)	0.62	1.40	1.67	1.96
DPS	(Bt)	1.05	0.19	0.00	0.00	0.36	0.70	0.84	0.98

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	28,571	43,658	47,604
Total fixed assets	(Btmn)	104,069	110,130	112,157	115,705	122,876	130,767	141,134	151,167
Total assets	(Btmn)	198,382	173,559	195,086	183,813	195,611	213,914	240,178	253,946
Total loans	(Btmn)	13,697	11,093	9,266	6,880	5,859	13,420	23,420	23,420
Total current liabilities	(Btmn)	26,182	15,333	13,610	14,495	23,293	19,595	24,789	24,635
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,516	8,245	6,080	3,314	1,646	9,208	19,208	20,723
Total liabilities	(Btmn)	43,843	30,527	81,664	81,294	83,433	87,699	100,067	97,836
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	126,215	140,111	156,109
BVPS	(Bt)	10.77	9.96	7.86	7.09	7.73	8.72	9.69	10.81

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	19,950	23,871	27,934
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,851	5,441	9,027	4,455	8,870	11,432	13,167	13,700
Operating cash flow	(Btmn)	32,916	259	(2,291)	2,924	16,873	27,578	39,071	37,778
Investing cash flow	(Btmn)	(11,578)	14,705	7,173	(4,892)	(11,559)	(20,177)	(24,344)	(23,522)
Financing cash flow	(Btmn)	(20,008)	(19,068)	(1,067)	(835)	(3,020)	704	25	(11,936)
Net cash flow	(Btmn)	1,330	(4,104)	3,816	(2,803)	2,293	8,105	14,752	2,321

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	45.6	48.0	50.2
Operating margin	(%)	54.0	24.8	(220.6)	(49.1)	35.8	45.6	48.0	50.2
EBITDA margin	(%)	61.5	39.5	(106.4)	(6.6)	48.9	59.8	62.5	64.0
EBIT margin	(%)	52.2	22.0	(233.8)	(60.5)	30.4	42.6	45.0	47.2
Net profit margin	(%)	39.9	13.9	(230.4)	(67.0)	18.3	29.9	31.8	34.3
ROE	(%)	17.0	3.5	(11.9)	(9.4)	8.6	16.7	17.9	18.9
ROA	(%)	13.2	2.8	(8.3)	(5.4)	4.9	9.7	10.5	11.3
Net D/E	(x)	(0.4)	(0.2)	(0.1)	0.0	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.0)
Interest coverage	(x)	(47.4)	(19.0)	2.5	0.4	(8.1)	(12.6)	(13.9)	(18.1)
Debt service coverage	(x)	7.0	2.4	(2.2)	(0.3)	4.3	7.6	9.3	20.7
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	120.2	133.5	142.9
- International	(mn)	84.0	37.5	1.0	13.9	53.9	74.0	84.0	89.9
- Domestic	(mn)	57.8	35.2	19.1	32.8	46.2	46.3	49.5	53.0
Total passenger growth	(%)	1.7	(48.8)	(72.5)	133.3	114.3	20.2	11.1	7.0
- International	(%)	4.4	(55.4)	(97.5)	1,360.3	287.9	37.2	13.6	7.0
- Domestic	(%)	(2.0)	(39.2)	(45.8)	72.0	40.8	0.2	7.0	7.0

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: รายละเอียดเกี่ยวกับการขอคืนพื้นที่ประกอบกิจการเชิงพาณิชย์และการหยุดประกอบกิจการร้านค้าปลอดอากร

	การขอคืนพื้นที่ประกอบกิจการเชิงพาณิชย์ (21 มี.ย. 2567)	การหยุดประกอบกิจการร้านค้าปลอดอากร (30 ก.ค. 2567)
พื้นที่	พื้นที่ประกอบกิจการเชิงพาณิชย์ของผู้ประกอบการ ได้แก่ บริษัท คิง เพาเวอร์ ดิวตี้ฟรี จำกัด (KPD) รวมทั้งพื้นที่ปฏิบัติงานบางส่วน ของส่วนราชการ ได้แก่ สำนักงานตรวจคนเข้าเมือง กรมศุลกากร และกรมสรรพากร <ul style="list-style-type: none"> ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ: ภายในอาคาร Concourse และ SAT-1 ประมาณ 1,097.14 ตารางเมตร ท่าอากาศยานภูเก็ต: ภายในอาคารผู้โดยสารระหว่างประเทศ ประมาณ 491.22 ตารางเมตร 	พื้นที่ประกอบกิจการจำหน่ายสินค้าปลอดอากรเข้าจาก KPD <ul style="list-style-type: none"> ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ: ประมาณ 1,870.69 ตารางเมตร ท่าอากาศยานดอนเมือง: ประมาณ 162.46 ตารางเมตร ท่าอากาศยานภูเก็ต ท่าอากาศยานเชียงใหม่ และท่าอากาศยาน หาดใหญ่: ประมาณ 217.45 ตารางเมตร
ผลกระทบที่ ประเมินได้	การขอคืนพื้นที่ประกอบการเชิงพาณิชย์จะส่งผลกระทบต่อผล ประโยชน์ตอบแทนขั้นต่ำ (minimum guarantee) ต่อผู้โดยสาร ของสัมปทาน duty-free ลดลง 7.5% ที่ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ และ 19% ที่ท่าอากาศยานภูเก็ต (ท่าอากาศยานภูเก็ต ท่าอากาศ ยานเชียงใหม่ และท่าอากาศยานหาดใหญ่) AOT ประเมินว่ารายได้จะลดลงรวม 94 ล้านบาท/เดือนในปีสัญญา FY2567/68	การหยุดประกอบกิจการร้านค้าปลอดอากรจะทำให้ผลประโยชน์ต่อ ตอบแทนขั้นต่ำ (minimum guarantee) ต่อผู้โดยสารของสัมปทาน duty-free ลดลง 13% ที่ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ และ 10% ที่ท่าอากาศยาน ภูเก็ต (ท่าอากาศยานภูเก็ต ท่าอากาศยานเชียงใหม่ และท่าอากาศยาน หาดใหญ่) และการลดจำนวน minimum guarantee 10% ที่ท่าอากาศ ยานดอนเมือง AOT ประเมินว่ารายได้จะลดลงรวม 143 ล้านบาท/เดือนในปีสัญญา FY2567/68
วันที่มีผล	1 ก.ค. 2567	1 ส.ค. 2567

Source: AOT and InnovestX Research

Figure 2: AOT's 3QFY24 earnings preview

	Apr-23	Jul-23	Oct-23	Jan-24	Apr-24			Oct-22	Oct-23	
(Btmn)	Jun-23	Sep-23	Dec-23	Mar-24	Jun-24	% YoY	% QoQ	Jun-23	Jun-24	% YoY
	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24F			9MFY23	9MFY24F	
Total revenue	12,954	15,362	15,708	18,234	16,669	28.7	(8.6)	32,779	50,611	54.4
Operating profit	5,507	6,074	7,161	8,970	7,561	37.3	(15.7)	11,156	23,692	112.4
EBITDA	7,115	7,534	9,424	11,087	9,701	36.3	(12.5)	15,990	30,211	88.9
Core profit	3,253	3,639	4,645	5,875	4,811	47.9	(18.1)	5,609	15,331	173.4
Net Profit	3,156	3,432	4,563	5,785	4,811	52.4	(16.8)	5,359	15,158	182.9
EPS (Bt/share)	0.22	0.24	0.32	0.40	0.34	52.4	(16.8)	0.38	1.06	182.9
Financial ratio										
Operating margin (%)	42.5	39.5	45.6	49.2	45.4			34.0	46.8	
EBITDA margin (%)	54.9	49.0	60.0	60.8	58.2			48.8	59.7	
Net profit margin (%)	24.4	22.3	29.0	31.7	28.9			16.3	30.0	
Key statistics										
No. of aircraft (movements)	160,799	165,010	178,215	188,818	181,482	12.9	(3.9)	474,882	548,515	15.5
No. of passenger (mn)	24.9	25.7	28.9	32.3	28.9	16.0	(10.6)	74.4	90.1	21.2
- International passengers	13.9	15.0	16.9	19.9	17.8	27.5	(10.8)	38.9	54.6	40.4
- Domestic passengers	11.0	10.7	12.0	12.4	11.1	1.3	(10.3)	35.5	35.5	0.1

Source: AOT and InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Jul 30, 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	2.20	2.8	27.3	n.m.	15.4	11.5	97	n.m.	34	3.2	2.8	2.2	(3)	20	21	0.0	0.0	0.0	9.6	7.2	6.5
AOT	Outperform	57.00	70.0	24.0	88.1	40.8	34.1	n.m.	115.7	19.7	7.4	6.5	5.9	8.6	16.7	17.9	0.6	1.2	1.5	34.6	20.5	17.3
Average					88.1	28.1	22.8	97.2	115.7	27.0	5.3	4.6	4.1	3.0	18.2	19.7	0.3	0.6	0.7	22.1	13.9	11.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 ข่าว บทวิจัย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย 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, AUCTION, 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, ITTEL, 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, PAF, 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 (ได้รับรับรอง)

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, ITTEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, 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, PAF, 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, TASC, 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, AUCTION, 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, CHAO, 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, FM, 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, 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, KOOL, 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, NCP, 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, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTGC, 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, 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, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, 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.