เอเชีย เอวิเอชั่น

AAV

บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน)

Bloomberg AAV TB
Reuters AAV.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q67: กำไรปกติต่ำกว่าคาด

เมื่อหักขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนออก AAV มีกำไรปกติอยู่ที่ 310 ลบ. ลดลง 18% YoY และ 81% QoQ และต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ซึ่งเป็นผลมาจากรายได้จากบริการเสริมที่อ่อนแอกว่าคาดและค่าใช้จ่ายภาษีที่สูงขึ้น เราเห็นโอกาสในการ trading ระยะสั้นสำหรับ AAV เพราะผลประกอบการ 3Q67 น่าจะได้รับประโยชน์ในระยะสั้นจากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นและราคาน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบินที่ลดลง ในขณะที่แนวโน้มการเติบโตของกำไรจะกลับสู่ระดับปกติในปี 2568 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AAV โดยให้เป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 2.8 บาท/หุ้น

2Q67: กำไรสุทธิดีกว่าคาด แต่กำไรปกติต่ำกว่าคาด AAV รายงานกำไรสุทธิ 84 ลบ. ใน 2Q67 ปรับตัวดีขึ้นจากที่มีขาดทุนสุทธิใน 2Q66 และ 1Q67 ซึ่งเป็นผลมาจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นและขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลง กำไรสุทธิออกมาสูงกว่าตลาดคาดเล็กน้อยจากรายการพิเศษ เช่น ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ต่ำกว่าตลาดคาด แต่หากหักรายการนี้ออก พบว่า AAV มีกำไรปกติอยู่ที่ 310 ลบ. ลดลง 18% YoY และ 81% QoQ และต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 360-397 ลบ. ซึ่งเป็นผลมาจากรายได้จากบริการเสริมที่อ่อนแอกว่าคาดและค่าใช้จ่ายภาษีที่สูงขึ้น การดำเนินงานของ AAV ฟื้นตัวตามอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยที่เติบโตดีขึ้นเมื่อพิจารณาจากค่าโดยสารเฉลี่ย (+9% YoY, -9% QoQ) และจำนวนผู้โดยสารทั้งหมด (+7% YoY, -9% QoQ)

ผลประกอบการ 3Q67 จะได้รับประโยชน์จากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นและราคาน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบินที่ลดลง เราคาดว่ากำไรปกติของ AAV จะปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ ใน 3Q67 ในขณะที่รายได้จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ เนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่นของการท่องเที่ยวไทย แต่มีปัจจัยบวกระยะสั้นในด้านต้นทุน คือ ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบินที่ลดลง และเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น เนื่องจากน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบินคิดเป็น ~40% ของต้นทุนการดำเนินงาน และต้นทุนการดำเนินงานที่อิงสกุลดอลลาร์สหรัฐ (น้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบิน ค่าซ่อมบำรุง และค่าเช่าเครื่องบิน) คิดเป็น ~67% ของต้นทุนการดำเนินงาน สำหรับ QTD ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบินโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 93.6 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล (-2% QoQ) และเงินบาทแข็งค่าขึ้นมาอยู่ที่ 35.8 บาท/ดอลลาร์สหรัฐโดยเฉลี่ย (-2% QoQ)

กำไรจะกลับมาเติบโตในระดับปกติในปี 2568 กำไรปกติ 1H67 แข็งแกร่งที่ 2.0 พันลบ. ปรับตัวเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดจาก 172 ลบ. ใน 1H66 เราปรับประมาณการกำไรปกติของ AAV เพิ่มขึ้น 66% ในปี 2567 และ 32% ในปี 2568 เนื่องจากเราปรับประมาณการค่าโดยสารเฉลี่ยในปี 2567-2568 เพิ่มขึ้นปีละ 1% และปรับประมาณการอัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นสู่ 10% ในปี 2567 (จาก 8.4%) และ 10.7% ในปี 2568 (จาก 8.9%) ทั้งนี้หลังจากปรับประมาณการ เราคาดว่าการดำเนินงานและผลประกอบการของ AAV จะพลิกกลับมามีกำไรปกติที่ 3.0 พันลบ. ในปี 2567 (จากขาดทุนปกติ 206 ลบ. ในปี 2566) และจากนั้นจะกลับสู่ภาวะปกติ โดยจะเติบโต 7% ในปี 2568 มาอยู่ที่ 3.3 พันลบ. โดยอิงกับมุมมองที่ว่าการเติบโตของค่าโดยสารจะกลับคืนสู่ระดับปกติจาก 2,033 บาท/คน (+14% YoY) ในปี 2567 มาอยู่ที่ 2,048 บาท/คน (+1% YoY) ในปี 2568 สอดคล้องกับ ASK capacity ที่เพิ่มขึ้น โดยจะกลับมาอยู่ที่ 102% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ในปี 2568 (จาก 96% ในปี 2567)

คงคำแนะนำ NEUTRAL เรายังคงราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ของ AAV ไว้ที่ 2.8 บาท/หุ้น เนื่องจากการปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้นถูกหักล้างโดยการปรับ PE เป้าหมายลดลงมาอยู่ที่ 11 เท่า ซึ่งเท่ากับระดับ -1SD ของ PE เฉลี่ยของหุ้นสายการบินในตลาดภูมิภาคนับตั้งแต่ปี 2558 (ลดลงจาก 17 เท่า ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ย) การปรับ PE เป้าหมายลดลงสะท้อนถึงการดำเนินงานและผลประกอบการที่จะกลับคืนสู่ภาวะปกติ เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AAV

ปัจจัยเสี่ยง 1) การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก 2) ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบินสูงขึ้น 3) เงินบาทอ่อนค่าลง และ 4) การแข่งขันรุนแรง เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) และประเด็นด้านสังคม เช่น ความปลอดภัย (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2025F
Revenue	(Btmn)	17,553	41,241	51,546	55,039	57,481
EBITDA	(Btmn)	(1,347)	7,138	10,784	11,375	11,616
Core profit	(Btmn)	(7,044)	(206)	3,046	3,257	3,556
Reported profit	(Btmn)	(8,030)	466	771	3,257	3,556
Core EPS	(Bt)	(0.61)	(0.02)	0.24	0.25	0.28
DPS	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
P/E, core	(x)	N.M.	N.M.	9.2	8.6	7.9
EPS growth, core	(%)	N.M.	N.M.	N.M.	6.9	9.2
P/BV, core	(x)	3.2	3.2	3.1	2.3	1.8
ROE	(%)	(50.0)	(2.5)	34.6	30.1	25.0
Dividend yield	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA growth	(x)	N.M.	N.M.	51.1	5.5	2.1

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 21) (Bt)	2.18
Target price (Bt)	2.80
Mkt cap (Btbn)	28.01
Mkt cap (US$mn)	819
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.17
Sector % SET	7.78
Shares issued (mn)	12,850
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	3 / 1.8
Avg. daily 6m (US$mn)	1.97
Foreign limit / actual (%)	0 / 0
Free float (%)	36.1
Dividend policy (%)	NA

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	7.9	(0.9)	(20.4)
Relative to SET	5.0	1.3	(8.1)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	No

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	5/27
Environmental Score Rank	5/27
Social Score Rank	3/27
Governance Score Rank	10/27

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

AAV มีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

AAV ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมุ่งมั่นขับเคลื่อนองค์กรสู่เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ตามเกณฑ์ที่บริษัทกำหนดไว้ผ่านกระบวนการและขั้นตอนที่สำคัญ การกำหนดกลยุทธ์ และแนวทางปฏิบัติ

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	48.18 (2022)
Rank in Sector	5/27

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
AAV	5	No	Yes	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ไทยแอร์เอเชียมีแผนดำเนินงานให้สอดคล้องกับเป้าหมายระยะยาวขององค์กรการบินระหว่างประเทศเพื่อบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ภายในปี 2593
- ไทยแอร์เอเชียได้กำหนดกลยุทธ์เพื่อลดปริมาณการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ใน 4 แนวทางหลัก ได้แก่ 1) การจัดการฝูงบิน 2) ปฏิบัติการบินสีเขียว 3) การใช้เชื้อเพลิงอากาศยานแบบยั่งยืน และ 4) การจัดหาคาร์บอนเครดิตเพื่อชดเชยปริมาณคาร์บอนที่ปล่อยออกไป
- ในปี 2566 ไทยแอร์เอเชียลด Carbon Intensity Ratio ได้ 5 gCO2/RPK ต่อปี ผ่านปฏิบัติการบินสีเขียวและพัฒนาการจัดการตารางบิน ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 3 gCO2/RPK ต่อปี

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ไทยแอร์เอเชีย มีการปฏิบัติงานในทุกมิติให้เป็นไปตามข้อบังคับที่กำหนดขึ้น โดย กพท. ICAO มาตรฐานความปลอดภัยระดับโลก IATA Operational Safety Audit (IOSA) และ ISO 9001:2015
- ไทยแอร์เอเชียมีเป้าหมายในการพัฒนาความผูกพันและการรักษาพนักงาน โดยมีอัตราหมุนเวียนของพนักงานไม่เกินร้อยละ 5 ในแต่ละปี และการไม่มีการสูญเสียพนักงานในตำแหน่งงานที่สำคัญเพื่อป้องกันการส่งผลต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท ในปี 2566 อัตราพนักงานลาออกโดยสมัครใจ เท่ากับร้อยละ 6.2 จากจำนวนพนักงานทั้งหมด ไม่เป็นไปตามเป้าหมายของบริษัท
- ไทยแอร์เอเชีย ยังคงมุ่งเน้นต่อการรักษาและพัฒนาความสัมพันธ์ชุมชนท่องเที่ยวในโครงการ Journey D ในปี 2566 ไทยแอร์เอเชียจัดกิจกรรม Journey D 2 ครั้ง ที่ชุมชนดอยผาหมี จังหวัดเชียงราย และชุมชนเกาะกลาง จังหวัดกระบี่

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- บริษัทคู่ค้าของ บจ. ไทยแอร์เอเชีย ได้ผ่านกระบวนการจัดหาและพิจารณาศักยภาพตามความต้องการ และสอดคล้องกับนโยบายของการบริษัทฯ เพื่อให้แน่ใจว่าการสรรหาคู่ค้าและจัดหาผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องเป็นไปอย่างยั่งยืนและเป็นธรรม บจ. ไทยแอร์เอเชีย ได้นำหลักจรรยาบรรณดำเนินธุรกิจของคู่ค้า Supplier Code of Conduct (SCOC) ที่จัดทำร่วมกันโดยสายการบินในกลุ่ม Capital A (AirAsia Berhad ในชื่อเดิม) และมีการเปิดเผยจรรยาบรรณดำเนินธุรกิจของคู่ค้าดังกล่าวต่อสาธารณะผ่านเว็บไซต์ Capital A
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2566 AAV มีกรรมการบริษัทจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 40.7% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

EGS Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	**47.08**	**48.18**
Environment	**28.99**	**30.75**
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	202.89	662.78
GHG Scope 2 Location-Based	0.93	0.67
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Waste	0.04	0.11
Social	**36.03**	**37.61**
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce	35.68	36.30
Lost Time Incident Rate - Employees	0.10	0.22
Number of Employees - CSR	5,003	4,677
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	150,090	121,602
Governance	**76.10**	**76.10**
Size of the Board	12	12
Board Meeting Attendance Pct	98	94
Number of Independent Directors	4	4
% Independent directors to total board members	33	33
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	40,181	13,634	3,828	17,553	41,241	51,546	55,039	57,481
Cost of goods sold	(Btmn)	38,359	20,484	11,223	23,533	36,812	43,304	45,873	47,835
Gross profit	**(Btmn)**	**1,822**	**(6,850)**	**(7,395)**	**(5,980)**	**4,430**	**8,242**	**9,166**	**9,646**
SG&A	(Btmn)	3,295	1,851	1,236	1,711	2,967	3,093	3,302	3,449
Other income	(Btmn)	1,022	750	730	344	1,069	773	826	862
Interest expense	(Btmn)	(766)	(1,800)	(1,899)	(2,219)	(2,291)	(2,572)	(2,527)	(2,416)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(1,216)**	**(9,788)**	**(10,001)**	**(9,680)**	**(146)**	**3,196**	**3,832**	**4,183**
Corporate tax	(Btmn)	(1)	660	1,741	2,452	(61)	(150)	(575)	(628)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	392	3,903	5,310	184	0	0	0	0
Core profit	**(Btmn)**	**(667)**	**(5,018)**	**(4,614)**	**(7,044)**	**(206)**	**3,046**	**3,257**	**3,556**
Extra-ordinary items	(Btmn)	193	254	(2,034)	(986)	672	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**(474)**	**(4,764)**	**(6,647)**	**(8,030)**	**466**	**771**	**3,257**	**3,556**
EBITDA	(Btmn)	1,266	(1,634)	(2,668)	(1,347)	7,138	10,784	11,375	11,616
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**(0.14)**	**(1.03)**	**(0.90)**	**(0.61)**	**(0.02)**	**0.24**	**0.25**	**0.28**
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.10)	(0.98)	(1.30)	(0.69)	0.04	0.06	0.25	0.28
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	7,427	2,760	7,673	5,236	10,005	13,730	14,698	16,260
Total fixed assets	(Btmn)	24,877	6,230	5,277	4,185	4,083	4,217	4,350	4,484
Total assets	**(Btmn)**	**62,903**	**67,978**	**71,208**	**64,685**	**67,794**	**69,931**	**71,165**	**72,997**
Total loans	(Btmn)	21,980	38,659	45,060	43,012	43,062	44,964	42,464	40,264
Total current liabilities	(Btmn)	13,959	17,823	17,560	21,893	25,023	25,963	23,639	23,815
Total long-term liabilities	(Btmn)	17,542	29,346	35,637	34,104	33,538	33,964	34,264	32,364
Total liabilities	**(Btmn)**	**35,214**	**50,617**	**54,380**	**56,731**	**59,382**	**60,748**	**58,725**	**57,001**
Paid-up capital	(Btmn)	485	485	988	1,216	1,285	1,285	1,285	1,285
Total equity	**(Btmn)**	**27,688**	**17,360**	**16,829**	**7,954**	**8,412**	**9,183**	**12,441**	**15,997**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**4.11**	**2.94**	**3.95**	**0.69**	**0.68**	**0.71**	**0.97**	**1.24**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	(667)	(5,018)	(4,614)	(7,044)	(206)	3,046	3,257	3,556
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,717	6,355	5,434	6,114	4,992	5,017	5,017	5,017
Operating cash flow	(Btmn)	966	(898)	968	(4,736)	1,973	567	6,331	3,656
Investing cash flow	(Btmn)	(1,794)	12,064	(2,147)	186	(1,872)	(2,129)	(3,983)	(270)
Financing cash flow	(Btmn)	829	(14,031)	3,845	7,206	393	1,829	(2,200)	(2,400)
Net cash flow	**(Btmn)**	**1**	**(2,865)**	**2,667**	**2,655**	**494**	**267**	**148**	**986**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	4.5	(50.2)	(193.2)	(34.1)	10.7	16.0	16.7	16.8
Operating margin	(%)	(3.7)	(63.8)	(225.4)	(43.8)	3.5	10.0	10.7	10.8
EBITDA margin	(%)	3.2	(12.0)	(69.7)	(7.7)	17.3	20.9	20.7	20.2
EBIT margin	(%)	(1.1)	(58.6)	(211.6)	(42.5)	5.2	11.2	11.6	11.5
Net profit margin	(%)	(1.2)	(34.9)	(173.6)	(45.7)	1.1	1.5	5.9	6.2
ROE	(%)	(3.3)	(29.3)	(26.8)	(50.0)	(2.5)	34.6	30.1	25.0
ROA	(%)	(1.1)	(7.7)	(6.6)	(10.4)	(0.3)	4.4	4.6	4.9
Net D/E	(x)	0.7	2.2	2.4	5.3	5.0	4.7	3.3	2.3
Interest coverage	(x)	1.7	(0.9)	(1.4)	(0.6)	3.1	4.2	4.5	4.8
Debt service coverage	(x)	0.2	(0.1)	(0.2)	(0.1)	0.6	0.8	1.1	1.1
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Main Assumption

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Load factor	(%)	84.2	76.0	68.0	84.0	90.0	90.0	90.0	90.0
No. of passengers	(mn)	22.1	9.5	2.9	10.0	18.9	21.0	22.3	23.0
Average fare	(Bt/pax)	1,478	1,199	1,090	1,431	1,780	2,033	2,048	2,068
No. of aircrafts (ending)	(units)	63.0	62.0	60.0	54.0	54.0	60.0	60.0	60.0
Jet fuel price	(US$/bbl)	75	46	74	124	105	105	103	103
FX	(Bt/US$)	31.1	31.3	32.0	35.1	35.0	36.0	36.0	36.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	4,811	8,264	9,086	10,036	9,662	12,457	13,794	11,485
Cost of goods sold	(Btmn)	6,618	7,592	7,901	9,038	9,635	10,236	11,242	9,985
Gross profit	**(Btmn)**	**(1,807)**	**672**	**1,184**	**998**	**27**	**2,221**	**2,551**	**1,500**
SG&A	(Btmn)	412	555	680	652	905	729	608	673
Other income	(Btmn)	81	72	170	372	244	283	234	206
Interest expense	(Btmn)	(625)	(484)	(494)	(549)	(596)	(652)	(630)	(631)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(2,751)**	**(317)**	**(66)**	**89**	**(1,310)**	**1,141**	**1,513**	**331**
Corporate tax	(Btmn)	(2,751)	(317)	(66)	89	(1,310)	1,141	1,513	331
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	(0)	0	0	0	0	0	0
Core profit	**(Btmn)**	**(1,173)**	**(1,007)**	**(206)**	**378**	**(881)**	**503**	**1,640**	**310**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(2,885)	4,129	566	(1,391)	(813)	2,311	(2,049)	(226)
Net Profit	**(Btmn)**	**(4,058)**	**3,122**	**359**	**(1,013)**	**(1,695)**	**2,814**	**(409)**	**84**
EBITDA	(Btmn)	(585)	1,562	1,735	1,890	414	3,099	3,107	1,929
Core EPS	**(Btmn)**	**(0.10)**	**(0.09)**	**(0.02)**	**0.03**	**(0.07)**	**0.04**	**0.13**	**0.02**
Net EPS	(Bt)	(0.35)	0.27	0.03	(0.08)	(0.14)	0.23	(0.03)	0.01

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	5,185	5,236	6,708	7,446	9,511	10,005	12,514	13,548
Total fixed assets	(Btmn)	4,235	4,185	4,178	4,120	4,083	4,083	4,076	4,052
Total assets	**(Btmn)**	**66,671**	**64,685**	**66,001**	**66,074**	**67,740**	**67,794**	**70,536**	**72,527**
Total loans	(Btmn)	49,295	43,755	42,976	43,869	44,901	43,062	44,210	45,325
Total current liabilities	(Btmn)	22,899	21,893	23,086	23,589	25,830	25,023	27,401	28,621
Total long-term liabilities	(Btmn)	38,171	34,104	33,843	34,395	35,483	33,538	34,283	34,936
Total liabilities	**(Btmn)**	**61,956**	**56,731**	**57,687**	**58,773**	**62,134**	**59,382**	**62,532**	**64,440**
Paid-up capital	(Btmn)	1,174	1,216	1,216	1,216	1,216	1,285	1,285	1,285
Total equity	**(Btmn)**	**4,715**	**7,954**	**8,314**	**7,301**	**5,607**	**8,412**	**8,003**	**8,087**
BVPS	**(Bt)**	**0.40**	**0.68**	**0.68**	**0.60**	**0.46**	**0.68**	**0.62**	**0.63**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	(1,173)	(1,007)	(206)	378	(881)	503	1,640	310
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,541	1,395	1,307	1,251	1,128	1,306	964	967
Operating cash flow	(Btmn)	1,185	1,883	2,883	1,059	438	1,859	2,415	1,665
Investing cash flow	(Btmn)	(14)	(349)	(253)	(276)	(162)	(235)	(100)	(254)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,048)	(2,179)	(1,688)	(1,259)	(556)	(1,317)	(2,003)	(1,429)
Net cash flow	**(Btmn)**	**124**	**(644)**	**941**	**(477)**	**(279)**	**307**	**311**	**(18)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	(37.6)	8.1	13.0	9.9	0.3	17.8	18.5	13.1
Operating margin	(%)	(46.1)	1.4	5.6	3.4	(9.1)	12.0	14.1	7.2
EBITDA margin	(%)	(12.2)	18.9	19.1	18.8	4.3	24.9	22.5	16.8
EBIT margin	(%)	(44.2)	2.0	4.7	6.4	(7.4)	0.0	15.5	8.4
Net profit margin	(%)	(84.3)	37.8	4.0	(10.1)	(17.5)	22.6	(3.0)	0.7
ROE	(%)	(69.6)	(63.6)	(10.1)	19.4	(54.6)	28.7	79.9	15.4
ROA	(%)	(7.1)	(6.1)	(1.3)	2.3	(5.3)	3.0	9.5	1.7
Net D/E	(x)	10.1	5.4	5.0	5.8	7.8	5.0	5.3	5.4
Interest coverage	(x)	(0.9)	3.2	3.5	3.4	0.7	4.8	4.9	3.1
Debt service coverage	(x)	(0.1)	0.1	0.2	0.2	0.0	0.3	0.3	0.2

Key statistics

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Load factor	(%)	87.0	90.0	92.0	89.0	90.0	90.0	93.0	91.0
No. of passengers	(mn)	2.8	4.1	4.6	4.6	4.6	5.1	5.5	5.0
Average fare	(Bt/pax)	1,404	1,652	1,590	1,755	1,720	2,029	2,109	1,920
No. of aircrafts (ending)	(units)	58.0	54.0	54.0	54.0	54.0	56.0	56.0	57.0
Jet fuel price	(US$/bbl)	128	118	106	92	110	108	103	99
FX	(Bt/US$)	36.4	36.3	33.9	34.5	35.2	35.6	35.7	36.7

Figure 1: AAV's earnings review

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ	1H23	1H24	YoY%
Revenue	10,036	9,662	12,457	13,794	11,485	14.4	(16.7)	19,122	25,279	32.2
Gross profit	998	27	2,221	2,551	1,500	50.3	(41.2)	2,182	4,052	NM
EBITDA	1,890	414	3,099	3,107	1,929	2.1	(37.9)	3,625	5,036	NM
Core profit	**378**	**(881)**	**503**	**1,640**	**310**	**(18.1)**	**(81.1)**	**172**	**1,950**	**NM**
Net profit	**(1,013)**	**(1,695)**	**2,814**	**(409)**	**84**	**NM**	**NM**	**(653)**	**(325)**	**NM**
EPS (Bt/share)	(0.08)	(0.14)	0.23	(0.03)	0.01	(107.9)	NM	(0.05)	(0.03)	NM
Balance Sheet										
Total Assets	66,074	67,740	67,794	70,536	72,527	9.8	2.8	66,074	72,527	9.8
Total Liabilities	58,773	62,134	59,382	62,532	64,440	9.6	3.1	58,773	64,440	9.6
Total Equity	7,301	5,607	8,412	8,003	8,087	10.8	1.1	7,301	8,087	10.8
BVPS (Bt/share)	0.60	0.46	0.68	0.62	0.63	4.9	1.1	0.60	0.63	4.9
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	9.9	0.3	17.8	18.5	13.1			11.4	16.0	
EBITDA margin (%)	18.8	4.3	24.9	22.5	16.8			19.0	19.9	
Net Profit Margin (%)	(10.1)	(17.5)	22.6	(3.0)	0.7			(3.4)	(1.3)	
ROA (%)	2.3	(5.3)	3.0	9.5	1.7			0.5	5.6	
ROE (%)	19.4	(54.6)	28.7	79.9	15.4			4.3	50.7	
D/E (X)	6.0	8.0	5.1	5.5	5.6			6.0	5.6	
Statistics	**2Q23**	**3Q23**	**4Q23**	**1Q24**	**2Q24**	**% Chg YoY**	**% Chg QoQ**	**1H23**	**1H24**	**% Chg YoY**
Passengers carried (mn)	4.6	4.6	5.1	5.5	5.0	7.0	(9.0)	9.2	10.4	13.1
Load factor (%)	89.0	90.0	90.0	93.0	91.0	2.0	(2.0)	91.0	-	(91.0)
ASK (mn seat-km)	5,940	5,921	6,189	6,278	5,856	(1.4)	(6.7)	10,835	12,134	12.0
RPK (mn passenger-km)	5,148	5,219	5,477	5,787	5,247	1.9	(9.3)	9,565	11,034	15.4
Seat average fare (Bt)	1,755	1,720	2,029	2,109	1,920	9.4	(9.0)	1,673	2,019	20.7
No. of aircrafts	54	54	56	56	57	5.6	1.8	54	57	5.6
Revenues per ASK (RASK, Bt)	1.69	1.63	2.01	2.20	1.96	16.0	(10.9)	1.76	2.08	18.2
Cost per ASK (CASK, Bt)	1.70	1.85	1.84	1.96	1.89	11.2	(3.6)	1.76	1.92	9.1
Fuel cost per ASK (Bt)	0.56	0.68	0.76	0.80	0.67	19.6	(16.3)	0.57	0.73	28.1
Cost ex fuel per ASK (Bt)	1.14	1.17	1.08	1.16	1.22	7.0	5.2	1.19	1.19	0.0
RASK-CASK (Bt)	(0.01)	(0.22)	0.17	0.24	0.07	N.M.	N.M.	-	0.16	N.M.

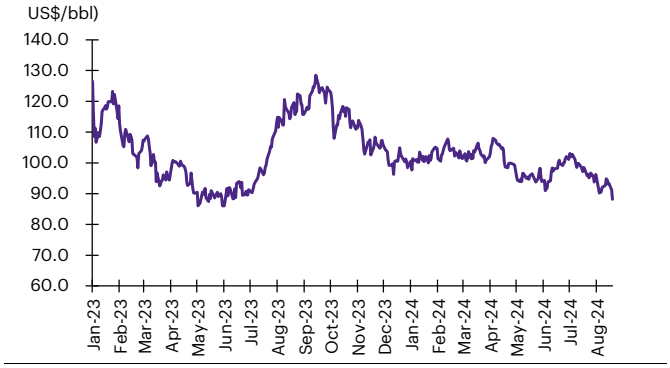
Source: AAV and InnovestX Research

Figure 2: Earnings sensitivity analysis

Factor	2024 earnings impact
1% change in jet fuel price (from our assumption of US$105/bbl)	3%
1% change in currency (from our assumption of Bt36/US$)	7%

Source: InnovestX Research

Figure 3: QTD lower jet fuel price trend

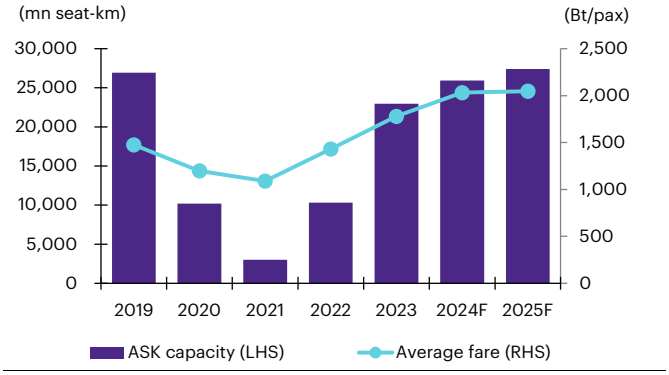


Source: SET and InnovestX Research

Figure 4: QTD strengthening baht

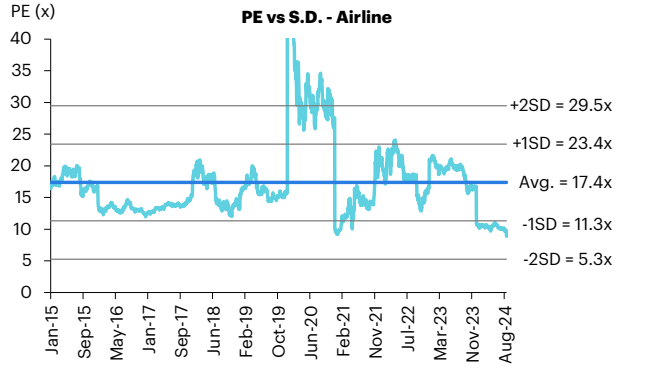
Source: SET and InnovestX Research

Figure 5: Normalizing fare trend in 2025



Source: SET and InnovestX Research

Figure 6: PE band of regional airline peers



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Aug 21, 2024)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
AAV	Neutral	2.18	2.8	28.4	n.m.	9.2	8.6	97	n.m.	7	3.2	3.1	2.3	(3)	35	30	0.0	0.0	0.0	9.6	6.6	6.0
AOT	Outperform	59.25	70.0	19.3	91.5	43.9	36.3	n.m.	108.6	20.9	7.7	6.8	6.2	8.6	16.2	17.6	0.6	1.1	1.4	36.0	21.7	18.3
Average					**91.5**	**26.5**	**22.4**	**97.2**	**108.6**	**13.9**	**5.4**	**4.9**	**4.2**	**3.0**	**25.4**	**23.9**	**0.3**	**0.6**	**0.7**	**22.8**	**14.2**	**12.2**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, OISHI[1], 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, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIIK, 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, TCCC[3], 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.
[1]OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023
[2]SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023
[3]TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, 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, SEAOIL, 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, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, 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, DTCI, 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, JCKH, 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, 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, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, 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.