

ท่าอากาศยานไทย

บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)

AOT

Bloomberg AOT TB
Reuters AOT.BK



พรีวิจ 4QFY67: กำไรเพิ่มขึ้น YoY

เราประเมินกำไรปกติ 4QFY67 (ก.ค.-ก.ย. 2567) ของ AOT ได้ที่ 4.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 14% YoY (จากจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น) แต่ลดลง 10% QoQ (จากรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ที่ลดลง) โมเมนตัมกำไรจะแข็งแกร่งขึ้น YoY และ QoQ ใน 1QFY68 เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย และมีปัจจัยบวกสนับสนุนจากช่วง Golden Week ของจีน และการเพิ่มจำนวนที่นั่งบนเครื่องบินสำหรับเส้นทางการบินไทย-อินเดียอีกฝั่งละ 7,000 ที่นั่งต่อสัปดาห์ ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้น AOT ปรับตัวเพิ่มขึ้น 7% น้อยกว่ากลุ่มท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 12% AOT เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว เราแนะนำ **OUTPERFORM** โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 70 บาท/หุ้น

พรีวิจ 4QFY67: จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะผลักดันให้กำไรปรับตัวเพิ่มขึ้น เราประเมินกำไรปกติ 4QFY67 (ก.ค.-ก.ย. 2567) ของ AOT ได้ที่ 4.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 14% YoY แต่ลดลง 10% QoQ เมื่อรวมรายการพิเศษใน 4QFY66 และ 3QFY67 (ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์) เข้ามา กำไรสุทธิจะเติบโต 21% YoY แต่ลดลง 9% QoQ ปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้กำไรปรับตัวเพิ่มขึ้น คือ จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเราประเมินได้ที่ 17.8 ล้านคน ใน 4QFY67 เพิ่มขึ้น 21% YoY และ 2% QoQ หรือ 88% ของระดับก่อนเกิด COVID-19 อย่างไรก็ดี กำไรที่คาดลดลง QoQ จะเป็นผลมาจากรายได้ส่วนแบ่งผลประโยชน์ที่ลดลง หลังจากบริษัทได้ขอคืนพื้นที่ประกอบการเชิงพาณิชย์เพื่อปรับปรุงการให้บริการผู้โดยสาร (มีผลบังคับใช้เดือนก.ค.) และหยุดประกอบกิจการร้านค้าปลอดอากรขาเข้า (มีผลบังคับใช้เดือนส.ค.)

กำไรปี FY2568 จะเติบโต 21% YoY ทั้งนี้ผลประกอบการ 4QFY67 ที่เราประเมินได้บ่งชี้ว่าจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศจะอยู่ที่ 72.8 ล้านคน ซึ่งต่ำกว่าสมมติฐานปี FY2567 ของเราที่ 74 ล้านคน อยู่เพียงเล็กน้อย ดังนั้นเราจึงคงประมาณการกำไรปกติของเราไว้ที่ 1.93 หมื่นลบ. (+109% YoY) และคาดการณ์กำไรปกติที่ 2.33 หมื่นลบ. ในปี FY2568 (+21% YoY) โดยอิงกับประมาณการจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ 84 ล้านคน ในปี FY2568 หรือ 100% ของระดับก่อนเกิด COVID-19 สำหรับ 1QFY68 (ต.ค.-ธ.ค. 2567) เราประเมินว่ากำไรปกติของ AOT จะเติบโต YoY และ QoQ เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย และมีปัจจัยบวกสนับสนุนจากช่วง Golden Week (1-7 ต.ค.) ของจีน และการเพิ่มจำนวนที่นั่งบนเครื่องบินสำหรับเส้นทางการบินไทย-อินเดียอีกฝั่งละ 7,000 ที่นั่งต่อสัปดาห์ หรือเพิ่มขึ้น ~20% (เริ่มเดือนพ.ย.) เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ AOT โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 70 บาท/หุ้น โดยอิงกับ WACC ที่ 7.6% และการเติบโตระยะยาวที่ 2% AOT เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว

ขยายสนามบินเพื่อสนับสนุนการเติบโตในระยะยาว ที่สนามบินสุวรรณภูมิ AOT วางแผนเปิดใช้รันเวย์ที่ 3 ในวันที่ 1 พ.ย. 2567 เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการรองรับเที่ยวบินจาก 68 เที่ยวบิน/ชั่วโมง เป็น 94 เที่ยวบิน/ชั่วโมง การสร้างรันเวย์ที่ 3 เพิ่มสอดคล้องกับโครงการพัฒนาอาคารเทียบเครื่องบินรองหลังที่ 1 (SAT-1) เมื่อไม่นานนี้ ซึ่งช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารจาก 45 ล้านคน/ปี เป็น 60 ล้านคน/ปี ปัจจุบัน AOT อยู่ระหว่างการทบทวนแผนแม่บทพัฒนาสนามบินสุวรรณภูมิ เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารสูงสุดเป็น 150 ล้านคน/ปี โดยคาดว่าจะได้ข้อสรุปในเดือนก.พ. 2568 สำหรับสนามบินทั้ง 6 แห่ง AOT วางแผนเพิ่มขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารจาก 116 ล้านคน/ปี เป็น ~250 ล้านคน/ปี ในปี 2575 เป็นต้นไป

ความเสี่ยง การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกซึ่งจะสร้างความต้องการเดินทางลดลง 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	39,198	46,270	51,698
Core profit	(Btmn)	(10,178)	9,248	19,290	23,331	27,608
Reported profit	(Btmn)	(11,088)	8,791	19,290	23,331	27,608
Core EPS	(Bt)	(0.71)	0.65	1.35	1.63	1.93
DPS	(Bt)	0.00	0.36	0.68	0.82	0.97
P/E, core	(x)	N.M.	98.9	47.4	39.2	33.1
EPS growth, core	(%)	N.M.	N.M.	108.6	20.9	18.3
P/BV, core	(x)	9.0	8.3	7.4	6.6	6.0
ROE	(%)	(9.4)	8.6	16.2	17.6	18.8
Dividend yield	(%)	0.0	0.6	1.1	1.3	1.5
EBITDA growth	(%)	N.M.	N.M.	66.6	18.0	11.7

Source: InnovestX Research

Tactical: **OUTPERFORM** (3-month)

Stock data	
Last close (Sep 30) (Bt)	64.00
Target price (Bt)	70.00
Mkt cap (Btbn)	914.28
12-m high / low (Bt)	70.8 / 55
Avg. daily 6m (US\$m)	38.79
Foreign limit / actual (%)	30 / 7
Free float (%)	30.0
Outstanding Short Position (%)	0.90

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	7.1	12.8	(8.2)
Relative to SET	0.5	1.1	(6.8)

IN VX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	19,889	24,236
IN VX vs Consensus (%)	(3.0)	(3.7)

Earnings momentum	YoY	QoQ
IN VX 4QFY24 core earnings	+	-

2023 Sustainability/2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	A

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.40 3/30
Environmental Score and Rank	4.46 3/30
Social Score and Rank	3.22 8/30
Governance Score and Rank	6.08 1/30

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

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเจริญไกล
นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

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

แนวโน้มธุรกิจ

เราประเมินกำไรปกติของ AOT ได้ที่ 1.93 หมื่นลบ. ในปี FY2567 (+109% YoY) และ 2.33 หมื่นลบ. ในปี FY2568 (+21% YoY) โดยอิงกับจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ 74 ล้านคน ในปี FY2567 และ 84 ล้านคน ในปี FY2568 หรือ 88% และ 100% ของระดับก่อนเกิด COVID-19 ทั้งนี้เพื่อผลักดันให้เกิดการเติบโตในระยะยาว AOT จึงวางแผนเพิ่มขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารของสนามบินทั้งหมด 6 แห่ง จาก 116 ล้านคน/ปี เป็น -250 ล้านคน/ปี ในปี 2575 เป็นต้นไป นอกจากนี้ AOT ยังมีแนวโน้มที่จะขยายการลงทุน อาทิ การบริหารจัดการสนามบิน (อยู่ระหว่างดำเนินการ) และสร้างสนามบินใหม่ 2 แห่ง (อยู่ระหว่างศึกษาความเป็นไปได้) โดย AOT อยู่ระหว่างดำเนินการขยายขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสาร และปรับปรุงประสบการณ์ของผู้โดยสาร เพื่อบรรลุเป้าหมายในผลักดันให้สนามบินสุวรรณภูมิตัดอันดับ 1 ใน 20 สนามบินที่ดีที่สุดในโลกภายใน 5 ปีข้างหน้า จากอันดับที่ 58 ในปี 2567

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการ 4QFY67 (ก.ค.-ก.ย. 2567)	+YoY, -QoQ	เราประเมินกำไรปกติ 4QFY67 ของ AOT ได้ที่ 4.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 14% YoY แต่ลดลง 10% QoQ เมื่อรวมรายการพิเศษใน 4QFY66 และ 3QFY67 (ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์) เข้ามา กำไรสุทธิจะเติบโต 21% YoY แต่ลดลง 9% QoQ
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2567-2568	กำลังพิจารณาปรับขึ้นค่า PSC	บวก	AOT เปิดเผยว่าบริษัทกำลังพิจารณาปรับขึ้นค่าบริการผู้โดยสารขาออก (PSC) เพื่อชดเชยต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้นจากการขยายสนามบิน และบริษัทวางแผนเก็บค่าธรรมเนียมจากผู้โดยสารเปลี่ยนเครื่อง (Transit) เป็นครั้งแรก เรามองว่าทำไมใ้ไม่แน่นอน เนื่องจากการขึ้นค่า PSC จะต้องได้รับการอนุมัติจากสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (กพท.) และ คสม.
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2567-2568	การบริหารสนามบิน	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 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

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%

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.4 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	3/30	AOT	5	Yes	Yes	A

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (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

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- AOT ได้รับการประกาศให้เป็นสมาชิกความยั่งยืนดัชนีดาวโจนส์ หรือ Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) 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 Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	4.40	—
Environment Financial Materiality Score	4.46	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.50	—
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	—	—
Total Energy Consumption ('000 MWh)	287.88	540.39
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	3.22	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	No
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	74,225	28,844
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.04	—
Women in Workforce (%)	39.76	38.88
Employee Turnover (%)	2	—
Governance Financial Materiality Score	6.08	—
Board Size (persons)	15	13
Number of Independent Directors (persons)	10	9
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	14	12
Number of Women on Board (persons)	5	5

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	24,613	29,726	35,121
Corporate tax	(Btmn)	(6,389)	(1,038)	4,173	2,888	(2,235)	(4,923)	(5,945)	(7,024)
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	19,290	23,331	27,608
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	19,290	23,331	27,608
EBITDA	(Btmn)	38,593	12,303	(7,541)	(1,092)	23,524	39,198	46,270	51,698
Core EPS	(Bt)	1.78	0.36	(1.07)	(0.71)	0.65	1.35	1.63	1.93
Net EPS	(Bt)	1.75	0.30	(1.14)	(0.78)	0.62	1.35	1.63	1.93
DPS	(Bt)	1.05	0.19	0.00	0.00	0.36	0.68	0.82	0.97

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	27,911	42,787	46,678
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	213,254	239,308	253,020
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	125,555	139,241	155,184
BVPS	(Bt)	10.77	9.96	7.86	7.09	7.73	8.67	9.63	10.74

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2026F
Core Profit	(Btmn)	25,470	5,200	(15,319)	(1,057)	9,248	19,290	23,331	27,608
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,851	5,441	9,027	2,271	8,870	11,432	13,167	13,700
Operating cash flow	(Btmn)	32,916	259	(2,291)	2,387	16,873	26,918	38,530	37,453
Investing cash flow	(Btmn)	(11,578)	14,705	7,173	(3,025)	(11,559)	(20,177)	(24,344)	(23,522)
Financing cash flow	(Btmn)	(20,008)	(19,068)	(1,067)	(114)	(3,020)	704	355	(11,665)
Net cash flow	(Btmn)	1,330	(4,104)	3,816	(751)	2,293	7,445	14,541	2,266

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	58.8	61.6	63.5
EBIT margin	(%)	52.2	22.0	(233.8)	(60.5)	30.4	41.6	44.1	46.7
Net profit margin	(%)	39.9	13.9	(230.4)	(67.0)	18.3	28.9	31.1	33.9
ROE	(%)	17.0	3.5	(11.9)	(9.4)	8.6	16.2	17.6	18.8
ROA	(%)	13.2	2.8	(8.3)	(5.4)	4.9	9.4	10.3	11.2
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)	(12.4)	(13.7)	(18.0)
Debt service coverage	(x)	7.0	2.4	(2.2)	(0.3)	4.3	7.4	9.2	20.5
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	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24
Total revenue	(Btmn)	6,550	8,824	11,001	12,954	15,362	15,708	18,234	16,405
Cost of goods sold	(Btmn)	(6,787)	(6,940)	(7,235)	(7,448)	(9,288)	(8,547)	(9,264)	(9,252)
Gross profit	(Btmn)	(237)	1,884	3,765	5,507	6,074	7,161	8,970	7,153
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	75	48	73	98	76	62	109	228
Interest expense	(Btmn)	(727)	(728)	(723)	(719)	(720)	(692)	(710)	(682)
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,549)	611	2,423	4,226	4,504	5,913	7,567	5,845
Corporate tax	(Btmn)	499	(116)	(432)	(822)	(865)	(1,148)	(1,504)	(1,175)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	(0)	0	(0)	(0)	(0)
Minority interests	(Btmn)	(7)	(59)	(71)	(151)	0	(119)	(188)	(55)
Core profit	(Btmn)	(1,057)	436	1,920	3,253	3,639	4,645	5,875	4,615
Extra-ordinary items	(Btmn)	(276)	(93)	(59)	(97)	(207)	(82)	(90)	(52)
Net Profit	(Btmn)	(1,333)	343	1,861	3,156	3,432	4,563	5,785	4,563
EBITDA	(Btmn)	1,450	3,562	5,312	7,115	7,534	9,424	11,087	9,399
Core EPS	(Bt)	(0.07)	0.03	0.13	0.23	0.25	0.33	0.41	0.32
Net EPS	(Bt)	(0.09)	0.02	0.13	0.22	0.24	0.32	0.40	0.32

Balance Sheet

FY September 30	Unit	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24
Total current assets	(Btmn)	8,476	8,846	11,452	14,947	19,014	19,359	22,407	26,526
Total fixed assets	(Btmn)	115,705	115,931	116,947	119,273	122,876	123,329	124,176	124,676
Total assets	(Btmn)	183,813	183,230	185,665	189,663	195,611	194,348	195,726	198,541
Total loans	(Btmn)	6,880	7,315	6,719	4,643	5,859	7,473	5,693	2,110
Total current liabilities	(Btmn)	14,495	15,779	19,170	19,884	23,293	20,424	21,176	19,806
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,314	2,823	2,315	2,100	1,646	1,470	1,250	1,078
Total liabilities	(Btmn)	81,294	80,315	80,608	81,283	83,433	77,584	78,159	76,473
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	(Btmn)	102,519	102,914	105,057	108,380	112,178	116,763	117,568	122,067
BVPS	(Bt)	7.18	7.20	7.35	7.59	7.85	8.17	8.23	8.54

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24
Core Profit	(Btmn)	(1,057)	436	1,920	3,253	3,639	4,645	5,875	4,615
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,271	2,223	2,166	2,170	2,311	2,819	2,810	2,872
Operating cash flow	(Btmn)	2,387	3,277	4,018	4,897	4,680	6,733	10,209	11,525
Investing cash flow	(Btmn)	(3,025)	(3,502)	(1,921)	(2,574)	(3,562)	(4,150)	(2,477)	(3,213)
Financing cash flow	(Btmn)	(114)	301	(1,706)	(2,608)	993	(4,114)	(7,164)	(3,591)
Net cash flow	(Btmn)	(751)	76	391	(285)	2,111	(1,531)	567	4,721

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24
Gross margin	(%)	(3.6)	21.4	34.2	42.5	39.5	45.6	49.2	43.6
Operating margin	(%)	(3.6)	21.4	34.2	42.5	39.5	45.6	49.2	43.6
EBITDA margin	(%)	22.1	40.4	48.3	54.9	49.0	60.0	60.8	57.3
EBIT margin	(%)	(12.5)	15.2	28.6	38.2	34.0	42.1	45.4	39.8
Net profit margin	(%)	(20.3)	3.9	16.9	24.4	22.3	29.0	31.7	27.8
ROE	(%)	(4.1)	1.7	7.4	12.2	13.2	16.2	20.1	15.4
ROA	(%)	(2.3)	0.9	4.2	6.9	7.6	9.5	12.0	9.4
Net D/E	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0	(0.1)
Interest coverage	(x)	(2.0)	(4.9)	(7.3)	(9.9)	(10.5)	(13.6)	(15.6)	(13.8)
Debt service coverage	(x)	8.8	9.0	14.1	(85.3)	22.6	11.7	27.7	(22.2)

Main Assumptions

FY September 30	Unit	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24
Total passengers	(mn)	17.4	23.0	26.4	24.9	25.7	28.9	32.3	28.9
- International	(mn)	7.4	11.0	14.0	13.9	15.0	16.9	19.9	17.8
- Domestic	(mn)	9.9	12.0	12.5	11.0	10.7	12.0	12.4	11.1
Total passenger growth	(%)	1,648.2	233.0	195.8	85.2	47.8	25.5	22.3	16.0
- International	(%)	2,314.5	1,168.3	816.8	243.0	101.6	53.9	42.5	27.5
- Domestic	(%)	1,348.2	99.0	68.1	16.9	7.5	(0.4)	(0.4)	1.4

Figure 1: ทรัพย์สินประกอบงบ 4QFY67 ของ AOT

(Btmn)	Jul-23	Oct-23	Jan-24	Apr-24	Jul-24	% YoY	% QoQ
	Sep-23	Dec-23	Mar-24	Jun-24	Sep-24		
	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24F		
Total revenue	15,362	15,708	18,234	16,405	16,335	6.3	(0.4)
Operating profit	6,074	7,161	8,970	7,153	6,757	11.3	(5.5)
EBITDA	7,534	9,424	11,087	9,399	8,976	19.1	(4.5)
Core profit	3,639	4,645	5,875	4,615	4,154	14.2	(10.0)
Net Profit	3,432	4,563	5,785	4,563	4,154	21.0	(9.0)
EPS (Bt/share)	0.24	0.32	0.40	0.32	0.29	21.0	(9.0)
Financial ratio							
Operating margin (%)	39.5	45.6	49.2	43.6	41.4		
EBITDA margin (%)	49.0	60.0	60.8	57.3	55.0		
Net profit margin (%)	22.3	29.0	31.7	27.8	25.4		
Key statistics							
No. of passenger (mn)	25.7	28.9	32.3	28.9	29.3	14.2	1.4
- International passengers	15.0	16.9	19.9	17.8	18.2	21.1	2.2
- Domestic passengers	10.7	12.0	12.4	11.1	11.2	4.6	0.1

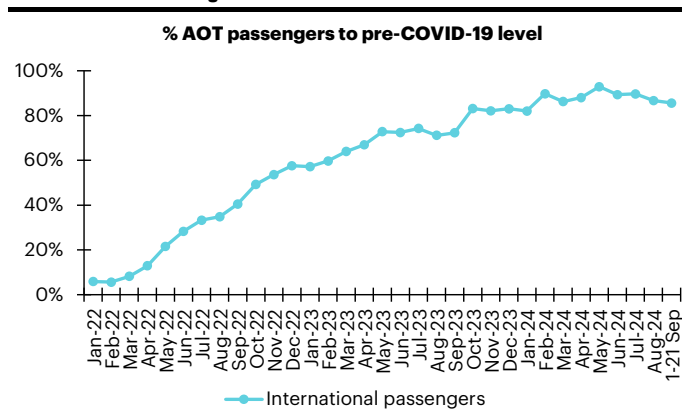
Source: AOT and InnovestX Research

Figure 2: แผนขยายสนามบินที่มีอยู่ในปัจจุบันของ AOT

ความสามารถในการรองรับผู้โดยสาร (ล้านคน/ปี)	ปัจจุบัน	เป้าหมายในอนาคต	ปี	แผน
ความสามารถในการรองรับผู้โดยสารทั้งหมดของ AOT	116	250		Ultimate plan
- สุวรรณภูมิ	60	150	2030	• รับเวทย์ที่ 3, อาคารผู้โดยสารฝั่งตะวันออก • ศึกษา ultimate plan, คาดได้ข้อสรุปในปี 2568
- ดอนเมือง	30	40	2030	ขยายเฟส 3
- ภูเก็ต	13	18	2028	อยู่ระหว่างจัดทำแผนเสนอคณะรัฐมนตรี
- เชียงใหม่	8	20	2032	อยู่ระหว่างจัดทำแผนเสนอคณะรัฐมนตรี
- เชียงราย	3	6	2032	อยู่ระหว่างจัดทำแผนเสนอคณะรัฐมนตรี
- หาดใหญ่	3	3	N/A	

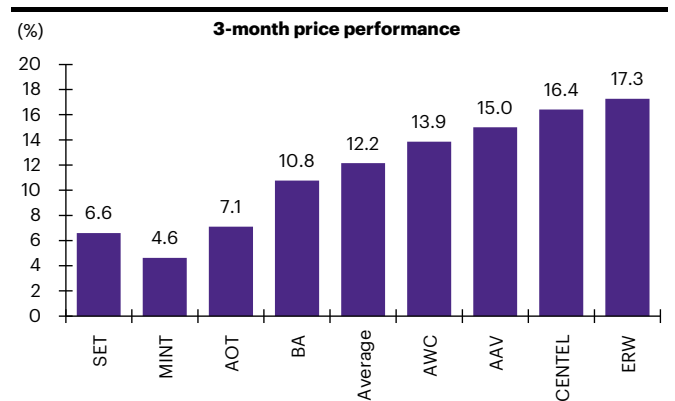
Source: AOT and InnovestX Research

Figure 3: จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศของ AOT



Source: AOT and InnovestX Research

Figure 4: Share price performance



Source: SET and InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Sep 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	2.76	2.8	1.4	n.m.	11.6	10.9	97	n.m.	7	4.0	3.9	2.9	(3)	35	30	0.0	0.0	0.0	10.6	7.3	6.7
AOT	Outperform	64.00	70.0	10.4	98.9	47.4	39.2	n.m.	108.6	20.9	8.3	7.4	6.6	8.6	16.2	17.6	0.6	1.1	1.3	38.9	23.4	19.8
Average					98.9	29.5	25.0	97.2	108.6	13.9	6.2	5.6	4.7	3.0	25.4	23.9	0.3	0.5	0.6	24.7	15.4	13.2

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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

บมจ. ท่าอากาศยานไทย

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, BBK, 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, CPAXTT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, 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, 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, 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 (ได้รื้อมรื้อม)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXTT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCOC, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, 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, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, 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, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPB, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWZ, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UPIAL, VIPO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.