

ท่าอากาศยานไทย

บริษัท ท่าอากาศยานไทย
จำกัด (มหาชน)

AOT

Bloomberg
ReutersAOT TB
AOT.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 1QFY68: ได้แรงหนุนจากช่วงไฮซีซั่น

เราคาดการณ์กำไรปกติใน 1QFY68 ของ AOT ที่ 5.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 18% YoY และ 25% QoQ ภาพรวมที่เป็นบวกจากช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวซึ่งผลักดันให้จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศของ AOT ปรับตัวเพิ่มขึ้น และช่วยสนับสนุนผลประกอบการใน 1Q-2QFY68 จะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น เราคาดการณ์กำไรปกติ FY2568 ที่ 2.3 หมื่นลบ. หรือเติบโต 18% โดยใช้สมมติฐานว่าจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศจะเติบโต 16% สู่ 84 ล้านคนในปี FY2568 พื้นตัวกลับสู่ 100% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 AOT เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว คงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ AOT โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่สิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 72 บาท/หุ้น

อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยเติบโต ประเทศไทยต้อนรับนักท่องเที่ยวต่างชาติจำนวน 35.5 ล้านคน เพิ่มขึ้น 26% YoY สู่ราว 89% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ในปี 2567 และเรายังคงคาดการณ์นักท่องเที่ยวต่างชาติที่ 40 ล้านคนในปี 2568 ซึ่งจะฟื้นตัวสู่ใกล้ 100% ของระดับก่อนโควิด-19 รัฐบาลไทยยังคงมุ่งเน้นการส่งเสริมการท่องเที่ยวเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่องจากปี 2567 (ที่หลักๆ คือมาตรการยกเว้นวีซ่า) เช่น การร่วมมือกับรัฐบาลและสายการบินของประเทศเป้าหมาย เช่น จีน อินเดีย สหราชอาณาจักร เยอรมนี ยุโรปตะวันออก และตะวันออกกลาง เพื่อเพิ่มความถี่ของเที่ยวบิน และแคมเปญการตลาดเฉพาะประเทศ

ช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวผลักดันให้จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศของ AOT ปรับตัวเพิ่มขึ้น AOT ได้รับประโยชน์โดยตรงจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมายังประเทศไทยเพิ่มขึ้น เนื่องจากการดำเนินงานและผลประกอบการของบริษัทมีความสัมพันธ์อย่างใกล้ชิดกับปริมาณผู้โดยสารระหว่างประเทศ ใน 1QFY68 (ต.ค.-ธ.ค. 2567) จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เดินทางผ่านสนามบินทั้ง 6 แห่งของ AOT อยู่ที่ 20.9 ล้านคน เพิ่มขึ้น 23% YoY และ 15% QoQ สู่ 102% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 (เพิ่มขึ้นจาก 83% ใน 1QFY67 และ 87% ใน 4QFY67) ความต้องการเดินทางที่แข็งแกร่งคาดว่าจะยังคงดำเนินต่อไป (เพิ่มขึ้น MoM) ในเดือนม.ค. จากปัจจัยฤดูกาล ในด้านผู้ประกอบการสายการบิน ใน 1Q68 AAV ได้มีการเพิ่มจำนวนที่นั่งอีก ~50% YoY สำหรับเส้นทางบินอินเดีย (5% ของความสามารถในการให้บริการ (capacity)) และ ~4% YoY สำหรับเส้นทางบินจีน (8% ของ capacity) และยอดจองตั๋วล่วงหน้าสำหรับเส้นทางบินระหว่างประเทศอยู่ระดับค่อนข้างสูงที่ load factor ~70% ในเดือนม.ค. และ ~50% ในเดือนก.พ. (อ้างอิงข้อมูลในช่วงต้นเดือนม.ค.) เรากำลังติดตามผลกระทบจากประเด็นการหายตัวไปของนักแสดงชาวจีนที่ได้รับการช่วยเหลือเรียบร้อยแล้ว ซึ่งอาจทำให้เกิดความกังวลเรื่องความปลอดภัยและอาจทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวจากจีนที่จะเข้ามาในช่วงวันหยุดเทศกาลตรุษจีนตั้งแต่วันที่ 28 ม.ค. ถึง 4 ก.พ. ปรับตัวลดลง อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าการตอบสนองอย่างรวดเร็วจากรัฐบาลไทยและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการดำเนินการจะสร้างความเชื่อมั่นและช่วยลดผลกระทบได้ เราได้ทำการตรวจสอบกับผู้ประกอบการโรงแรม ซึ่งยังไม่พบว่ามีกรรณภัยหรือข้อพิพาทอย่างมีนัยสำคัญจากเหตุการณ์นี้

ค่ากำไรแข็งแกร่งขึ้นใน 1Q-2QFY68 เราคาดการณ์กำไรปกติใน 1QFY68 ของ AOT ที่ 5.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 18% YoY และ 25% QoQ ช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวน่าจะผลักดันให้โมเมนตัมกำไรแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 2QFY68 (เพิ่มทั้ง YoY และ QoQ) สำหรับปี FY2568 (ต.ค. 2567 - ก.ย. 2568) เราคาดการณ์กำไรปกติที่ 2.3 หมื่นลบ. หรือเติบโต 18% โดยใช้สมมติฐานว่าจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศจะเติบโต 16% จาก 72.7 ล้านคน ในปี FY2567 สู่ 84 ล้านคนในปี FY2568 พื้นตัวกลับสู่ 100% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ AOT โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 72 บาท/หุ้น (WACC ที่ 7.5% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%)

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

Forecasts and valuation

Year to 30 Sep	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	48,141	67,121	75,250	82,003	88,209
EBITDA	(Btmn)	23,524	39,040	45,801	51,404	56,263
Core profit	(Btmn)	9,248	19,515	23,060	27,218	31,747
Reported profit	(Btmn)	8,791	19,182	23,060	27,218	31,747
Core EPS	(Bt)	0.65	1.37	1.61	1.91	2.22
DPS	(Bt)	0.36	0.79	0.95	1.12	1.31
P/E, core	(x)	90.0	42.6	36.1	30.6	26.2
EPS growth, core	(%)	N.M.	111.0	18.2	18.0	16.6
P/BV, core	(x)	7.5	6.7	6.1	5.6	5.0
ROE, core	(%)	8.6	16.4	17.5	18.8	19.9
Dividend yield	(%)	0.6	1.4	1.6	1.9	2.2
EBITDA growth	(%)	N.M.	66.0	17.3	12.2	9.5

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Jan 10) (Bt)	58.25
Target price (Bt)	72.00
Mkt cap (Btmn)	832.14

12-m high / low (Bt)	67.5 / 55
Avg. daily 6m (US\$m)	29.71
Foreign limit / actual (%)	30 / 7
Free float (%)	30.0
Outstanding Short Position (%)	0.73

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.3)	(8.6)	(6.8)
Relative to SET	(0.1)	(1.8)	(4.1)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	FY25F	FY26F
Consensus (Bt mn)	23,310	27,578
INVX vs Consensus (%)	(1.1)	(1.3)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1QFY25 core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	A
-----------------	---

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.22 6/30
Environmental Score and Rank	2.95 4/30
Social Score and Rank	2.06 9/30
Governance Score and Rank	5.64 1/30

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

นักวิเคราะห์

ระวีญษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

AOT เป็นผู้ประกอบธุรกิจท่าอากาศยานรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โดยผู้โดยสารทางอากาศ ~90% เดินทางผ่านท่าอากาศยานของ บริษัท AOT ประกอบกิจการท่าอากาศยานหลัก 2 แห่งในกรุงเทพฯ (ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ และท่าอากาศยานดอนเมือง) และท่าอากาศยานภูมิภาค 4 แห่งในจุดหมายปลายทางที่สำคัญ (ภูเก็ต เชียงใหม่ หาดใหญ่ และเชียงใหม่)

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดการณ์กำไรปกติปี FY2568 ที่ 2.3 หมื่นลบ. หรือเติบโต 18% โดยใช้สมมติฐานว่าจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศจะเติบโต 16% จาก 72.7 ล้านคน ในปี FY2567 สู่ 84 ล้านคนในปี FY2568 พื้นตัวกลับสู่ 100% ของระดับก่อนเกิดโควิด-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 และปรับปรุงประสบการณ์ของผู้โดยสารเพื่อบรรลุเป้าหมายในผลักดันให้สนามบินสุวรรณภูมิติดอันดับ 1 ใน 20 สนามบินที่ดีที่สุดในโลกภายใน 5 ปีข้างหน้า จากอันดับที่ 58 ในปี 2567

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการ 1QFY68 (ต.ค.-ธ.ค. 2567)	+YoY, +QoQ	เราคาดการณ์กำไรปกติใน 1QFY68 ของ AOT ที่ 5.5 พันลบ. เพิ่มขึ้น 18% YoY และ 25% QoQ จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่เดินทางผ่านสนามบินทั้ง 6 แห่งของ AOT อยู่ที่ 20.9 ล้านคน เพิ่มขึ้น 23% YoY และ 15% QoQ สู่ 102% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 (เพิ่มขึ้นจาก 83% ใน 1QFY67 และ 87% ใน 4QFY67)
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2568	กำลังพิจารณาปรับขึ้นค่า PSC	บวก	AOT เปิดเผยว่าบริษัทกำลังพิจารณาปรับขึ้นค่าบริการผู้โดยสารขาออก (PSC) เพื่อชดเชยต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้นจากการขยายสนามบิน ไทป์ไลน์ยังไม่แน่นอน เนื่องจากการขึ้นค่า PSC จะต้องได้รับการอนุมัติจากสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (กพท.) และ ครม.
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2568	การบริหารสนามบิน	บวก/ลบ	ในเดือนส.ค. 2565 ครม. ได้มอบหมายให้ AOT เป็นผู้รับผิดชอบในการดูแลและบริหารจัดการท่าอากาศยานภูมิภาค 3 แห่ง ได้แก่ ท่าอากาศยานกระบี่ อุดรธานี และบุรีรัมย์ แทนกรมท่าอากาศยาน (ทย.) และกระทรวงคมนาคม กำลังพิจารณาโอนท่าอากาศยานให้ AOT บริหารจัดการเพิ่มอีก 6 แห่ง ได้แก่ ท่าอากาศยานพิษณุโลก แม่สอด อุบลราชธานี ขอนแก่น ตรัง และระนอง เรามองว่าการมีท่าอากาศยานในเครือข่ายเพิ่มมากขึ้นจะทำให้ AOT สามารถบริหารจัดการจราจรทางอากาศได้ดีขึ้น และมองเห็นโอกาสที่จะเติบโตด้วยการอัปเดตท่าอากาศยานบางแห่งเป็นท่าอากาศยานนานาชาติ สิ่งที่ต้องติดตาม คือ รายละเอียดเกี่ยวกับค่าตอบแทนที่ AOT ต้องจ่ายให้กับ ทย. และแผนปรับปรุงท่าอากาศยานเหล่านี้

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ความอ่อนไหวของกำไร
การเปลี่ยนแปลง 1% ในสมมติฐานจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศ ประมาณการกำไรปกติปี FY2568 จะเปลี่ยนแปลง 1.5% ที่ 84 ล้านคนในปี FY2568	
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 3.22 (2023)		CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	6/30	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)
- ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิได้ติดตั้งโซลาร์เซลล์ขนาด 4.4 เมกะวัตต์บนหลังคาอาคารผู้โดยสาร และมีแผนติดตั้งเพิ่มอีก 32.41 เมกะวัตต์บนหลังคาอาคารต่างๆ รวมถึงบนพื้นน้ำในเขตท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ สำหรับท่าอากาศยานอีก 5 แห่งอยู่ระหว่างการศึกษาความเหมาะสมในการติดตั้ง

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2567 AOT ได้รับการประกาศให้เป็นสมาชิกความยั่งยืนดัชนีดาวโจนส์ หรือ Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) ในกลุ่มดัชนีโลก (DJSI World) ต่อเนื่องเป็นปีที่ 6 และกลุ่มตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) ต่อเนื่องกันเป็นปีที่ 10 ในกลุ่มอุตสาหกรรมคมนาคมและโครงสร้างพื้นฐานทางคมนาคม (TRA: Transportation and Transportation Infrastructure)
- ณ วันที่ 30 กันยายน 2567 คณะกรรมการ AOT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 14 คน เป็นผู้หญิงจำนวน 3 คน (21% ของทั้งหมด) โดยในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระจำนวน 7 คน (50% ของทั้งหมด) ซึ่งเกินกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 70% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score		
Environment Financial Materiality Score	4.47	3.22
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.82	2.94
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	—	—
Total Energy Consumption ('000 MWh)	784.91	974.74
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score		
3.22	2.06	
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	74,225	28,844
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.04	0.08
Women in Workforce (%)	39.76	40.55
Employee Turnover (%)	2	0
Governance Financial Materiality Score		
6.40	5.64	
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	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Total revenue	(Btmn)	31,179	7,086	16,560	48,141	67,121	75,250	82,003	88,209
Cost of goods sold	(Btmn)	(23,440)	(22,718)	(24,688)	(30,911)	(36,749)	(39,868)	(41,885)	(42,186)
Gross profit	(Btmn)	7,739	(15,632)	(8,128)	17,230	30,373	35,381	40,118	46,023
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	1,427	630	313	294	613	865	943	1,014
Interest expense	(Btmn)	(646)	(2,973)	(2,930)	(2,890)	(2,757)	(3,152)	(2,652)	(2,652)
Pre-tax profit	(Btmn)	6,216	(19,542)	(12,954)	11,763	24,879	29,482	34,718	40,416
Corporate tax	(Btmn)	(1,038)	4,173	2,888	(2,235)	(4,903)	(5,896)	(6,944)	(8,083)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	0	(1)	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	22	50	(112)	(281)	(460)	(526)	(556)	(586)
Core profit	(Btmn)	5,200	(15,319)	(10,178)	9,248	19,515	23,060	27,218	31,747
Extra-ordinary items	(Btmn)	(879)	(1,003)	(909)	(457)	(333)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,321	(16,322)	(11,088)	8,791	19,182	23,060	27,218	31,747
EBITDA	(Btmn)	12,303	(7,541)	(1,092)	23,524	39,040	45,801	51,404	56,263
Core EPS	(Bt)	0.36	(1.07)	(0.71)	0.65	1.37	1.61	1.91	2.22
Net EPS	(Bt)	0.30	(1.14)	(0.78)	0.62	1.34	1.61	1.91	2.22
DPS	(Bt)	0.19	0.00	0.00	0.36	0.79	0.95	1.12	1.31

Balance Sheet

FY September 30	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Total current assets	(Btmn)	50,491	21,499	8,476	19,014	30,224	29,187	30,790	43,061
Total fixed assets	(Btmn)	110,130	112,157	115,705	122,876	126,123	141,134	150,833	151,639
Total assets	(Btmn)	173,559	195,086	183,813	195,611	206,150	220,943	231,809	243,995
Total loans	(Btmn)	11,093	9,266	6,880	5,859	1,650	11,650	11,650	11,650
Total current liabilities	(Btmn)	15,333	13,610	14,495	23,293	23,363	19,408	20,239	21,494
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,245	6,080	3,314	1,646	835	10,835	11,453	11,453
Total liabilities	(Btmn)	30,527	81,664	81,294	83,433	79,751	83,268	80,483	76,936
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	(Btmn)	143,032	113,421	102,519	112,178	126,399	137,675	151,326	167,060
BVPS	(Bt)	9.96	7.86	7.09	7.73	8.70	9.49	10.44	11.54

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Core Profit	(Btmn)	5,200	(15,319)	(10,178)	9,248	19,515	23,060	27,218	31,747
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,441	9,027	8,932	8,870	11,404	13,167	14,033	13,195
Operating cash flow	(Btmn)	259	(2,291)	2,387	16,873	41,056	38,341	41,998	41,005
Investing cash flow	(Btmn)	14,705	7,173	(3,025)	(11,559)	(13,128)	(28,997)	(23,296)	(13,110)
Financing cash flow	(Btmn)	(19,068)	(1,067)	(114)	(3,020)	(15,533)	(3,212)	(13,567)	(16,014)
Net cash flow	(Btmn)	(4,104)	3,816	(751)	2,293	12,396	6,131	5,135	11,881

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Gross margin	(%)	24.8	(220.6)	(49.1)	35.8	45.3	47.0	48.9	52.2
Operating margin	(%)	24.8	(220.6)	(49.1)	35.8	45.3	47.0	48.9	52.2
EBITDA margin	(%)	39.5	(106.4)	(6.6)	48.9	58.2	60.9	62.7	63.8
EBIT margin	(%)	22.0	(233.8)	(60.5)	30.4	41.2	43.4	45.6	48.8
Net profit margin	(%)	13.9	(230.4)	(67.0)	18.3	28.6	30.6	33.2	36.0
ROE	(%)	3.5	(11.9)	(9.4)	8.6	16.4	17.5	18.8	19.9
ROA	(%)	2.8	(8.3)	(5.4)	4.9	9.7	10.8	12.0	13.3
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.1)	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
Interest coverage	(x)	(19.0)	2.5	0.4	(8.1)	(14.2)	(14.5)	(19.4)	(21.2)
Debt service coverage	(x)	2.4	(2.2)	(0.3)	4.3	(34.6)	(30.1)	(22.8)	(24.9)
Payout Ratio	(%)	62.8	0.0	0.0	58.5	58.8	58.8	58.8	58.8

Main Assumptions

FY September 30	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Total passengers	(mn)	72.6	20.0	46.7	100.1	119.3	133.9	143.3	153.3
- International	(mn)	37.5	1.0	13.9	53.9	72.7	84.0	89.9	96.2
- Domestic	(mn)	35.2	19.1	32.8	46.2	46.6	49.9	53.4	57.1
Total passenger growth	(%)	(48.8)	(72.5)	133.3	114.3	19.2	12.3	7.0	7.0
- International	(%)	(55.4)	(97.5)	1,360.3	287.9	34.8	15.7	7.0	7.0
- Domestic	(%)	(39.2)	(45.8)	72.0	40.8	1.0	7.0	7.0	7.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24
Total revenue	(Btmn)	8,824	11,001	12,954	15,362	15,708	18,234	16,405	16,774
Cost of goods sold	(Btmn)	(6,940)	(7,235)	(7,448)	(9,288)	(8,547)	(9,264)	(9,252)	(9,686)
Gross profit	(Btmn)	1,884	3,765	5,507	6,074	7,161	8,970	7,153	7,089
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	48	73	98	76	62	109	228	213
Interest expense	(Btmn)	(728)	(723)	(719)	(720)	(692)	(710)	(682)	(672)
Pre-tax profit	(Btmn)	611	2,423	4,226	4,504	5,913	7,567	5,845	5,554
Corporate tax	(Btmn)	(116)	(432)	(822)	(865)	(1,148)	(1,504)	(1,175)	(1,076)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	0	(0)	(0)	(0)	(0)
Minority interests	(Btmn)	(59)	(71)	(151)	0	(119)	(188)	(55)	(98)
Core profit	(Btmn)	436	1,920	3,253	3,639	4,645	5,875	4,615	4,380
Extra-ordinary items	(Btmn)	(93)	(59)	(97)	(207)	(82)	(90)	(52)	(108)
Net Profit	(Btmn)	343	1,861	3,156	3,432	4,563	5,785	4,563	4,272
EBITDA	(Btmn)	3,562	5,312	7,115	7,534	9,424	11,087	9,399	9,129
Core EPS	(Bt)	0.03	0.13	0.23	0.25	0.33	0.41	0.32	0.31
Net EPS	(Bt)	0.02	0.13	0.22	0.24	0.32	0.40	0.32	0.30

Balance Sheet

FY September 30	Unit	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24
Total current assets	(Btmn)	8,846	11,452	14,947	19,014	19,359	22,407	26,526	30,224
Total fixed assets	(Btmn)	115,931	116,947	119,273	122,876	123,329	124,176	124,676	126,123
Total assets	(Btmn)	183,230	185,665	189,663	195,611	194,348	195,726	198,541	206,150
Total loans	(Btmn)	7,315	6,719	4,643	5,859	7,473	5,693	2,110	1,650
Total current liabilities	(Btmn)	15,779	19,170	19,884	23,293	20,424	21,176	19,806	23,363
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,823	2,315	2,100	1,646	1,470	1,250	1,078	835
Total liabilities	(Btmn)	80,315	80,608	81,283	83,433	77,584	78,159	76,473	79,751
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	(Btmn)	102,914	105,057	108,380	112,178	116,763	117,568	122,067	126,399
BVPS	(Bt)	7.20	7.35	7.59	7.85	8.17	8.23	8.54	8.85

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24
Core Profit	(Btmn)	436	1,920	3,253	3,639	4,645	5,875	4,615	4,380
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,223	2,166	2,170	2,311	2,819	2,810	2,872	2,903
Operating cash flow	(Btmn)	3,277	4,018	4,897	4,680	6,733	10,209	11,525	12,589
Investing cash flow	(Btmn)	(3,502)	(1,921)	(2,574)	(3,562)	(4,150)	(2,477)	(3,213)	(3,287)
Financing cash flow	(Btmn)	301	(1,706)	(2,608)	993	(4,114)	(7,164)	(3,591)	(664)
Net cash flow	(Btmn)	76	391	(285)	2,111	(1,531)	567	4,721	8,638

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24
Gross margin	(%)	21.4	34.2	42.5	39.5	45.6	49.2	43.6	42.3
Operating margin	(%)	21.4	34.2	42.5	39.5	45.6	49.2	43.6	42.3
EBITDA margin	(%)	40.4	48.3	54.9	49.0	60.0	60.8	57.3	54.4
EBIT margin	(%)	15.2	28.6	38.2	34.0	42.1	45.4	39.8	37.1
Net profit margin	(%)	3.9	16.9	24.4	22.3	29.0	31.7	27.8	25.5
ROE	(%)	1.7	7.4	12.2	13.2	16.2	20.1	15.4	14.1
ROA	(%)	0.9	4.2	6.9	7.6	9.5	12.0	9.4	8.7
Net D/E	(x)	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	(4.9)	(7.3)	(9.9)	(10.5)	(13.6)	(15.6)	(13.8)	(13.6)
Debt service coverage	(x)	9.0	14.1	(85.3)	22.6	11.7	27.7	(22.2)	(19.5)

Main Assumptions

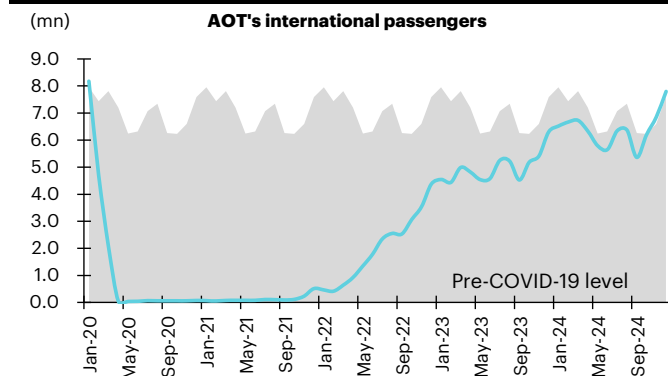
FY September 30	Unit	1QFY23	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24
Total passengers	(mn)	23.0	26.4	24.9	25.7	28.9	32.3	28.9	29.2
- International	(mn)	11.0	14.0	13.9	15.0	16.9	19.9	17.8	18.1
- Domestic	(mn)	12.0	12.5	11.0	10.7	12.0	12.4	11.1	11.1
Total passenger growth	(%)	233.0	195.8	85.2	47.8	25.5	22.3	16.0	13.6
- International	(%)	1,168.3	816.8	243.0	101.6	53.9	42.5	27.5	20.4
- Domestic	(%)	99.0	68.1	16.9	7.5	(0.4)	(0.4)	1.4	3.9

Figure 1: AOT's earnings preview

	Oct-23 Dec-23	Jan-24 Mar-24	Apr-24 Jun-24	Jul-24 Sep-24	Oct-24 Dec-24		
(Btmn)	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25F	% YoY	% QoQ
Total revenue	15,708	18,234	16,405	16,774	17,734	12.9	5.7
Operating profit	7,161	8,970	7,153	7,089	8,317	16.1	17.3
EBITDA	9,424	11,087	9,399	9,129	10,617	12.7	16.3
Core profit	4,645	5,875	4,615	4,380	5,475	17.9	25.0
Net Profit	4,563	5,785	4,563	4,272	5,475	20.0	28.2
EPS (Bt/share)	0.32	0.40	0.32	0.30	0.38	20.0	28.1
Financial ratio							
Operating margin (%)	45.6	49.2	43.6	42.3	46.9		
EBITDA margin (%)	60.0	60.8	57.3	54.4	59.9		
Net profit margin (%)	29.0	31.7	27.8	25.5	30.9		
Key statistics							
No. of passenger (mn)	28.9	32.3	28.9	29.2	33.6	16.4	15.3
- International passengers	16.9	19.9	17.8	18.1	20.9	23.4	15.4
- Domestic passengers	12.0	12.4	11.1	11.1	12.8	6.6	15.2

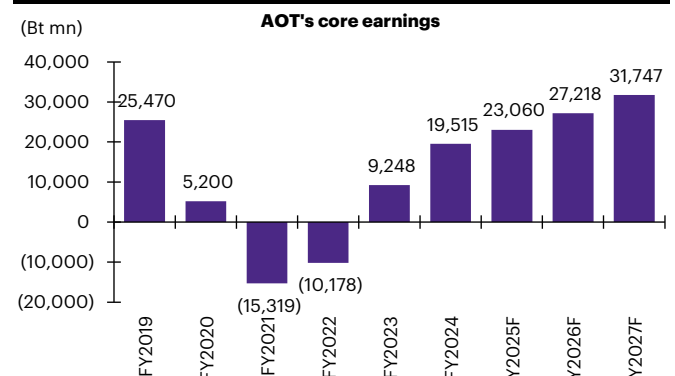
Source: AOT and InnovestX Research

Figure 2: AOT's international passengers



Source: AOT and InnovestX Research

Figure 3: AOT's earnings forecast



Source: InnovestX Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Jan 10, 2025)

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	2.40	2.8	16.7	n.m.	10.1	9.5	97	n.m.	7	3.5	3.4	2.5	(3)	35	30	0.0	0.0	0.0	10.0	6.9	6.3
AOT	Outperform	58.25	72.0	25.0	90.0	42.6	36.1	n.m.	111.0	18.2	7.5	6.7	6.1	8.6	16.4	17.5	0.6	1.4	1.6	35.4	20.9	18.0
Average					90.0	26.4	22.8	97.2	111.0	12.6	5.5	5.0	4.3	3.0	25.5	23.8	0.3	0.7	0.8	22.7	13.9	12.1

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 ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCOT, TBN, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้มาตรฐาน)

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, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, 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, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, 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, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

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

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, 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, BROCK, BSM, BSRC, BU, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, 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, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PUJ, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKG, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.