การบินไทย

THAI

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

Bloomberg THAI TB
Reuters THAI.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: ขาดทุนสุทธิจากรายการพิเศษ

THAI รายงานขาดทุนสุทธิ 3Q26 ที่ 432 ลบ. เทียบกับกำไรสุทธิ 4.4 พันลบ. ใน 3Q25 และ 1.5 พันลบ. ใน 2Q26 ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ที่กำไร 147 ลบ. และตลาดคาดที่กำไร 910 ลบ. เนื่องจากมีขาดทุนจากรายการพิเศษที่มากกว่าคาด เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติอยู่ที่ 690 ลบ. ลดลง 87% YoY และ 57% QoQ เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ โดยการปรับตัวลดลง YoY มีสาเหตุหลักมาจากต้นทุนน้ำมันเครื่องบินที่สูงขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าซ่อมบำรุงอากาศยานที่เพิ่มขึ้นเป็นปัจจัยกดดันให้กำไรลดลง QoQ เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวใน 4Q26–2027 แต่ความผันผวนของราคาน้ำมันเครื่องบินยังคงเป็นความเสี่ยงสำคัญ คงคำแนะนำ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 6.2 บาท

3Q26: ขาดทุนสุทธิจากรายการพิเศษ แต่การดำเนินงานปกติยังมีกำไร THAI รายงานขาดทุนสุทธิ 3Q26 ที่ 432 ลบ. เทียบกับกำไรสุทธิ 4.4 พันลบ. ใน 3Q25 และ 1.5 พันลบ. ใน 2Q26 ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ที่กำไร 147 ลบ. และตลาดคาดที่กำไร 910 ลบ. เนื่องจากมีขาดทุนจากรายการพิเศษที่มากกว่าคาด เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติอยู่ที่ 690 ลบ. ลดลง 87% YoY และ 57% QoQ เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ โดยการปรับตัวลดลงแรง YoY มีสาเหตุหลักมาจากต้นทุนน้ำมันเครื่องบินที่สูงขึ้น ขณะที่การลดลง QoQ เกิดจากค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าซ่อมบำรุงอากาศยานที่เพิ่มขึ้น

ประเด็นสำคัญ:

- ใน 3Q26 รายได้รวมอยู่ที่ 4.85 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 13% YoY และ 3% QoQ THAI ขนส่งผู้โดยสารจำนวน 4.0 ล้านคน เพิ่มขึ้น 2% YoY และ 8.5% QoQ ค่าโดยสารเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 8% YoY (แต่ลดลง 6% QoQ) โดยได้รับแรงหนุนจากการปรับค่าโดยสารและค่าธรรมเนียมน้ำมัน (fuel surcharge) รายได้จากค่าระวางขนส่งและไปรษณียภัณฑ์เพิ่มขึ้น 22% YoY และรายได้จากธุรกิจอื่นเพิ่มขึ้น 26% YoY
- อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (cabin factor) อยู่ที่ 76.5% ใน 3Q26 เทียบกับ 76.8% ใน 3Q25 และ 71.5% ใน 2Q26 ASK เพิ่มขึ้น 1% YoY และ 6% QoQ จากการฟื้นตัวของกำลังการให้บริการหลังความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านคลี่คลายลง จำนวนเครื่องบินในฝูงบินเพิ่มขึ้นเป็น 91 ลำ จาก 78 ลำใน 3Q25 และ 84 ลำใน 2Q26
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 4.5% ใน 3Q26 เทียบกับ 16.5% ใน 3Q25 และ 4.6% ใน 2Q26 ราคาน้ำมันเครื่องบินเฉลี่ยใน 3Q26 ปรับตัวขึ้นแรงสู่ US$153/บาร์เรล เพิ่มขึ้น 77% YoY ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายน้ำมันเพิ่มขึ้น 57% YoY และกดดันอัตรากำไรจากการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ค่าใช้จ่ายพนักงานเพิ่มขึ้น 8% YoY และ 9% QoQ จากการปรับขึ้นเงินเดือนประจำปี ซึ่งเลื่อนมาจาก 2Q26 เนื่องจากสงคราม ขณะที่ค่าซ่อมบำรุงอากาศยานเพิ่มขึ้น 61% YoY และ 15% QoQ จากค่าใช้จ่ายในซ่อมบำรุงใหญ่
- THAI รายงานขาดทุนสุทธิจากรายการพิเศษ 1.1 พันลบ. ใน 3Q26 หลักๆ ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับเหตุการณ์น้ำท่วม 641 ลบ. และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ 559 ลบ. ซึ่งได้รับการชดเชยบางส่วนจากกำไรจากการวัดมูลค่าตราสารอนุพันธ์ ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับเหตุการณ์น้ำท่วมเกิดขึ้นจากการยกเลิกและเลื่อนเที่ยวบินในช่วงปลายเดือนก.ย. 2026 ครอบคลุมค่าใช้จ่ายในการดูแลผู้โดยสาร ค่าชดเชยตามกฎระเบียบ และการเรียกร้องค่าสินไหมเกี่ยวกับสัมภาระ โดยผลรายการขาดทุนพิเศษรวมสูงกว่าที่เราคาดไว้ที่ 500 ลบ.

คงประมาณการกำไร เราคาดว่ากำไรปกติของ THAI จะฟื้นตัว QoQ ใน 4Q26 แต่ยังลดลง YoY กำไรปกติ 9M26 ที่ 1.13 หมื่นลบ. คิดเป็นประมาณ 71% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปีของเราที่ 1.6 หมื่นลบ. แม้เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวใน 4Q26 และปี 2027 แต่ความเสี่ยงต่อกำไรจากความผันผวนของราคาน้ำมันเครื่องบินยังอยู่ในระดับสูงและอาจกดดันราคาหุ้น นอกจากนี้ THAI อยู่ระหว่างกระบวนการสรรหา CEO คนใหม่ ดังนั้นความชัดเจนด้านโครงสร้างการบริหารและทิศทางเชิงกลยุทธ์ยังเป็นปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม เราคงคำแนะนำ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 6.2 บาท อิง PE 9.1 เท่า ซึ่งสอดคล้องกับค่ามัธยฐานของสายการบินในภูมิภาค เราจะปรับประมาณการหลังการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 23 พ.ย. 2026

ความเสี่ยง ได้แก่: 1) ภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว 2) ราคาน้ำมันเครื่องบินที่สูงขึ้น 3) เงินบาทที่อ่อนค่าลง 4) การแข่งขันที่รุนแรง และ 5) ความผันผวนของราคาหุ้นหลังจากช่วงเวลาห้ามขายหุ้นสิ้นสุดลงในวันที่ 4 ส.ค. 2026 เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG คือ ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) และประเด็นด้านสังคม เช่น ความปลอดภัย (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	183,113	183,442	202,367	209,227	221,634
EBITDA	(Btmn)	53,659	53,880	46,628	51,972	59,063
Core profit	(Btmn)	21,507	29,213	16,044	20,228	24,151
Reported profit	(Btmn)	(26,934)	30,910	16,044	20,228	24,151
Core EPS	(Bt)	5.00	1.03	0.57	0.71	0.85
DPS	(Bt)	0.00	0.21	0.11	0.14	0.17
P/E, core	(x)	N.M.	5.0	9.1	7.2	6.0
EPS growth, core	(%)	(57.0)	(79.3)	(45.1)	26.1	19.4
P/BV, core	(x)	0.5	1.9	1.7	1.4	1.2
ROE	(%)	1,758.3	48.1	19.7	21.2	21.4
Dividend yield	(%)	0.0	4.1	2.2	2.8	3.3
EBITDA growth	(x)	5.2	0.4	(13.5)	11.5	13.6

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 12) (Bt)	5.15
Target price (Bt)	6.20
Mkt cap (Btbn)	145.76
12-m high / low (Bt)	9.7 / 5
Avg. daily 6m (US$mn)	17.17
Foreign limit / actual (%)	30 / 3
Free float (%)	43.1
Outstanding Short Position (%)	0.22

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(9.6)	(12.0)	(43.4)
Relative to SET	(5.3)	(5.3)	(51.5)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	16,425	19,859
INVX vs Consensus (%)	(2.3)	1.9

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX4Q26F core earnings	Down	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	n.a.	n.a
Environmental Score and Rank	n.a.	n.a.
Social Score and Rank	n.a.	n.a
Governance Score and Rank	n.a.	n.a.

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ระวีนุช ปิยะเกรียงไกร, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

แม้ว่า THAI จะดำเนินงานสอดคล้องกับเป้าหมายของ ICAO ในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050 แต่บริษัทควรปรับปรุงการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมให้ดียิ่งขึ้น และกำหนดเป้าหมายการลดก๊าซเรือนกระจกให้ชัดเจนมากขึ้น เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG คือ ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) และประเด็นด้านสังคม เช่น ความปลอดภัย (S)

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2024)
Rank in Sector	n.a.

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
THAI	-	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- THAI ยังคงมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero) ภายในปี 2050 ซึ่งสอดคล้องกับแนวทางขององค์การการบินพลเรือนระหว่างประเทศ (ICAO) และสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (CAAT)
- THAI ได้จัดทำและนำเสนอรายงานปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกประจำปี 2025 ตามมาตรการของ CORSIA เพื่อส่งให้กับ CAAT นอกจากนี้ THAI ยังได้รับการรับรองคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร (CFO) จากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน) หรือ TGO เมื่อวันที่ 22 เมษายน 2025
- THAI ได้ขยายการใช้เชื้อเพลิงการบินแบบยั่งยืน (SAF) โดยคงสัดส่วนการผสม SAF ที่ 2% สำหรับเส้นทางยุโรปและสหราชอาณาจักร และใช้ SAF ประมาณ 20,000 ลิตร สำหรับเที่ยวบินไปบาหลี ประเทศอินโดนีเซีย นอกจากนี้ ในเดือนพฤศจิกายน 2025 THAI ได้ลงนามในบันทึกความเข้าใจ (MOU) ร่วมกับ CAAT และสายการบินอื่นอีก 7 แห่ง เพื่อเร่งการนำ SAF มาใช้ในประเทศไทย
- การนำเครื่องบิน Airbus A321neo เข้ามาประจำการช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการใช้เชื้อเพลิงได้สูงสุดถึง 20% ต่อที่นั่ง ซึ่งช่วยลดการปล่อยก๊าซ CO2 และมลพิษทางเสียงได้อย่างมีนัยสำคัญ
- เรามองว่าประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมเป็นความเสี่ยงสำคัญ และ THAI ควรเพิ่มความเข้มข้นในการบริหารจัดการด้านนี้ รวมถึงการกำหนดเป้าหมายการจัดการก๊าซเรือนกระจกให้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น

ประเด็นด้านสังคม (S)

- THAI ดำเนินการบินตามมาตรฐานด้านความปลอดภัยและความมั่นคงขององค์การการบินพลเรือนระหว่างประเทศ (ICAO), สำนักงานความปลอดภัยการบินแห่งสหภาพยุโรป (EASA), สมาคมขนส่งทางอากาศระหว่างประเทศ (IATA) และหน่วยงานกำกับดูแลด้านความปลอดภัยและความมั่นคงทางการบินของประเทศต่างๆ ทั่วโลก
- THAI มุ่งมั่นสร้างความผูกพันของพนักงาน อย่างไรก็ตาม อัตราการลาออกโดยสมัครใจของพนักงานเพิ่มขึ้นเป็น 1.42% ในปี 2025 จาก 1.34% ในปี 2024

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025 คณะกรรมการบริษัทมีจำนวนเพิ่มขึ้นเป็น 15 ท่าน (จาก 11 ท่าน) โดยมีกรรมการอิสระจำนวน 10 ท่าน คิดเป็น 66.67% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำที่กฎหมายกำหนด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- กระทรวงการคลังยังคงเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุด โดยถือครองหุ้นในสัดส่วน 38.9% ของจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	n.a.	n.a.
Environment Financial Materiality Score	**n.a.**	**n.a.**
Social Financial Materiality Score	n.a.	n.a.
Governance Financial Materiality Score	n.a.	n.a.

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 December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	21,572	103,867	157,446	183,113	183,442	202,367	209,227	221,634
Operating cost	(Btmn)	40,595	96,865	121,895	147,946	149,439	179,175	182,028	189,856
Operating profit	**(Btmn)**	**(19,023)**	**7,002**	**35,551**	**35,166**	**34,003**	**23,192**	**27,199**	**31,778**
Other income	(Btmn)	3,767	1,329	4,090	5,466	5,886	6,678	6,486	6,649
Interest expense	(Btmn)	9,490	12,687	15,611	18,781	13,154	16,320	15,952	16,771
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(24,746)**	**(4,355)**	**24,030**	**21,851**	**26,735**	**13,550**	**17,733**	**21,656**
Corporate tax	(Btmn)	2,780	1,434	1,322	(374)	2,473	2,473	2,473	2,473
Equity a/c profits	(Btmn)	(127)	(4)	64	63	34	61	63	66
Minority interests	(Btmn)	5	(21)	(27)	(33)	(30)	(40)	(42)	(44)
Core profit	**(Btmn)**	**(22,088)**	**(2,946)**	**25,389**	**21,507**	**29,213**	**16,044**	**20,228**	**24,151**
Extra-ordinary items	(Btmn)	77,207	2,674	2,707	(48,440)	1,697	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**55,118**	**(272)**	**28,096**	**(26,934)**	**30,910**	**16,044**	**20,228**	**24,151**
EBITDA	(Btmn)	(2,712)	18,212	51,030	53,659	53,880	46,628	51,972	59,063
Core EPS (Bt)	**(Bt)**	**(10.11)**	**(1.35)**	**11.63**	**5.00**	**1.03**	**0.57**	**0.71**	**0.85**
Net EPS (Bt)	(Bt)	25.24	(0.12)	12.87	(6.26)	1.09	0.57	0.71	0.85
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.21	0.11	0.14	0.17

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	24,796	59,804	94,076	135,009	143,499	108,246	85,934	143,302
Total fixed assets	(Btmn)	34,493	45,969	44,579	37,025	42,356	41,410	44,310	71,488
Total assets	**(Btmn)**	**161,219**	**198,178**	**238,991**	**292,508**	**304,059**	**345,937**	**366,460**	**401,413**
Total loans	(Btmn)	139,875	161,512	164,418	128,741	116,687	138,756	139,838	150,079
Total current liabilities	(Btmn)	47,348	63,657	74,196	76,587	77,588	87,304	89,225	94,271
Total long-term liabilities	(Btmn)	139,269	159,532	157,231	119,231	107,802	127,351	128,449	137,674
Total liabilities	**(Btmn)**	**232,470**	**269,202**	**282,133**	**246,920**	**228,147**	**258,695**	**263,036**	**278,668**
Paid-up capital	(Btmn)	21,828	21,828	21,828	283,033	36,794	36,794	36,794	36,794
Total equity	**(Btmn)**	**(71,250)**	**(71,025)**	**(43,142)**	**45,589**	**75,912**	**87,242**	**103,424**	**122,745**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**(32.66)**	**(32.55)**	**(19.79)**	**10.57**	**2.68**	**3.08**	**3.65**	**4.33**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	(22,088)	(2,946)	25,389	21,507	29,213	16,044	20,228	24,151
Depreciation and amortization	(Btmn)	12,544	9,881	11,389	13,026	13,991	16,758	18,287	20,636
Operating cash flow	(Btmn)	(10,089)	29,164	45,085	58,115	(4,748)	35,228	39,494	45,970
Investing cash flow	(Btmn)	7,416	2,345	(16,940)	(29,093)	(9,106)	(41,200)	(44,700)	29,698
Financing cash flow	(Btmn)	(495)	(1,799)	(9,454)	3,044	(4,329)	(36,319)	(19,386)	(22,508)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(3,167)**	**29,710**	**18,692**	**32,066**	**(18,183)**	**(42,291)**	**(24,591)**	**53,160**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	(88.2)	6.7	22.6	19.2	18.5	11.5	13.0	14.3
Operating margin	(%)	(88.2)	6.7	22.6	19.2	18.5	11.5	13.0	14.3
EBITDA margin	(%)	(12.6)	17.5	32.4	29.3	29.4	23.0	24.8	26.6
EBIT margin	(%)	(70.7)	8.0	25.2	22.2	21.7	14.8	16.1	17.3
Net profit margin	(%)	217.5	(0.3)	17.4	(14.3)	16.3	7.7	9.4	10.6
ROE	(%)	N.M.	N.M.	N.M.	1,758.3	48.1	19.7	21.2	21.4
ROA	(%)	(11.9)	(1.6)	11.6	8.1	9.8	4.9	5.7	6.3
Net D/E	(x)	N.M.	N.M.	N.M.	0.9	0.5	1.2	1.2	0.7
Interest coverage	(x)	(0.3)	1.4	3.3	2.9	4.1	2.9	3.3	3.5
Debt service coverage	(x)	(0.3)	1.2	2.2	1.9	2.4	1.7	1.9	2.0
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	19.2	20.0	20.0	20.0

Main Assumptions

	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Cabin factor	(%)	19.1	67.9	79.7	78.8	79.2	80.0	80.0	80.0
No. of passengers	(mn)	1.6	9.0	13.8	16.1	16.5	15.8	16.7	17.8
Average fare	(Bt/pax)	3,371	8,156	9,647	9,601	9,401	10,717	10,503	10,398
No. of aircrafts (ending)	(units)	87	86	70	79	80	102	112	129
ASK growth	(%)	(52.8)	243.2	40.9	21.0	7.7	(4.0)	8.0	10.0
RPK growth	(%)	(86.1)	1,118.6	65.4	19.6	8.3	(3.1)	8.0	10.0
Jet fuel price	(US$/bbl)	82.5	135.2	113.0	104.6	86.5	151.0	127.0	114.0
FX	(Bt/US$)	31.9	35.1	34.8	35.3	32.8	33.0	33.5	33.5

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	50,770	50,274	43,312	42,923	46,933	49,692	47,121	48,466
Operating cost	(Btmn)	34,782	37,971	34,647	35,837	40,984	37,282	44,931	46,286
Operating profit	**(Btmn)**	**15,988**	**12,303**	**8,665**	**7,086**	**5,949**	**12,410**	**2,190**	**2,180**
Other income	(Btmn)	1,458	1,351	1,516	1,486	1,534	1,338	1,869	1,669
Interest expense	(Btmn)	4,549	3,481	3,392	3,137	3,144	2,987	3,165	3,362
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**12,898**	**10,172**	**6,789**	**5,435**	**4,338**	**10,761**	**894**	**487**
Corporate tax	(Btmn)	(363)	(1)	(1)	(6)	2,481	(1,741)	676	227
Equity a/c profits	(Btmn)	9	32	(1)	(8)	10	29	27	(11)
Minority interests	(Btmn)	(7)	(8)	(10)	(8)	(5)	(14)	(9)	(13)
Core profit	**(Btmn)**	**12,537**	**10,196**	**6,778**	**5,415**	**6,824**	**9,035**	**1,588**	**690**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(54,666)	(364)	5,346	(1,001)	(2,283)	1,058	(60)	(1,122)
Net Profit	**(Btmn)**	**(42,129)**	**9,832**	**12,124**	**4,413**	**4,541**	**10,093**	**1,528**	**(432)**
EBITDA	(Btmn)	20,922	16,729	13,408	12,408	11,335	17,548	8,182	8,116
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.44**	**0.36**	**0.24**	**0.19**	**0.24**	**0.32**	**0.06**	**0.02**
Net EPS (Bt)	(Bt)	(1.49)	0.35	0.43	0.16	0.16	0.36	0.05	(0.02)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	135,009	146,453	140,941	145,327	143,499	159,784	146,666	161,232
Total fixed assets	(Btmn)	37,025	36,458	44,080	43,148	42,356	46,480	46,246	44,783
Total assets	**(Btmn)**	**292,508**	**297,753**	**297,691**	**299,730**	**304,059**	**324,542**	**322,085**	**355,165**
Total loans	(Btmn)	128,741	123,804	119,914	118,187	117,673	119,900	125,984	141,384
Total current liabilities	(Btmn)	76,587	74,616	78,305	77,474	77,588	81,919	82,308	98,112
Total long-term liabilities	(Btmn)	119,231	116,459	109,894	108,613	107,802	110,021	115,604	130,164
Total liabilities	**(Btmn)**	**246,920**	**242,314**	**230,134**	**227,753**	**228,147**	**235,921**	**240,253**	**272,590**
Paid-up capital	(Btmn)	283,033	36,794	36,794	36,794	36,794	36,794	36,794	36,794
Total equity	**(Btmn)**	**45,589**	**55,439**	**67,557**	**71,977**	**75,912**	**88,622**	**81,833**	**82,575**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**1.61**	**1.96**	**2.38**	**2.54**	**2.68**	**3.13**	**2.89**	**2.91**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	12,537	10,196	6,778	5,415	6,824	9,035	1,588	690
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,476	3,076	3,227	3,835	3,853	3,800	4,122	4,267
Operating cash flow	(Btmn)	11,110	16,589	15,214	333	8,243	14,375	4,344	19,897
Investing cash flow	(Btmn)	(7,724)	(4,502)	(17,910)	6,589	(9,106)	(6,292)	(8,576)	41,889
Financing cash flow	(Btmn)	18,159	(4,467)	(4,939)	(4,510)	(4,329)	(4,168)	(11,043)	35,385
Net cash flow	**(Btmn)**	**21,546**	**7,620**	**(7,635)**	**2,412**	**(5,191)**	**3,915**	**(15,276)**	**97,171**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	31.5	24.5	20.0	16.5	12.7	25.0	4.6	4.5
Operating margin	(%)	31.5	24.5	20.0	16.5	12.7	25.0	4.6	4.5
EBITDA margin	(%)	41.2	33.3	31.0	28.9	24.2	35.3	17.4	16.7
EBIT margin	(%)	34.4	27.2	23.5	20.0	15.9	27.7	8.6	7.9
Net profit margin	(%)	(80.7)	19.0	27.0	9.9	9.4	19.8	3.1	(0.9)
ROE	(%)	568.3	80.7	44.1	31.0	36.9	43.9	7.5	3.4
ROA	(%)	18.0	13.8	9.1	7.3	9.0	11.5	2.0	0.8
Net D/E	(x)	0.9	0.5	0.5	0.4	0.5	0.4	0.7	0.8
Interest coverage	(x)	4.6	4.8	4.0	4.0	3.6	5.9	2.6	2.4
Debt service coverage	(x)	3.0	3.1	2.3	2.2	2.0	3.2	0.6	0.6

Key statistics

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Cabin factor	(%)	82.4	83.3	77.0	76.8	79.7	83.1	71.5	76.5
No. of passengers	(mn)	4.5	4.3	4.0	3.9	4.3	4.2	3.7	4.0
Average fare	(Bt/pax)	9,592	9,981	9,111	9,172	9,308	10,139	10,534	9,941
No. of aircrafts (ending)	(units)	79	78	78	78	80	80	84	91
ASK growth	(%)	26.2	21.1	9.7	3.1	(0.8)	(1.9)	(4.4)	0.9
RPK growth	(%)	31.9	20.8	15.6	4.0	(4.1)	(2.2)	(11.3)	0.6
Jet fuel price	(US$/bbl)	88.5	90.2	81.3	86.5	88.1	124.0	159.3	152.7
FX	(Bt/US$)	34.0	34.0	32.7	32.3	32.2	31.6	32.6	33.2

Figure 1: THAI's earnings review

(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	% YoY	% QoQ	9M25	9M26	% YoY
Revenue	42,923	46,933	49,692	47,121	48,466	12.9	2.9	136,508	145,279	6.4
Operating profit	7,086	5,949	12,410	2,190	2,180	(69.2)	(0.4)	28,054	16,780	(40.2)
EBITDA	12,408	11,335	17,548	8,182	8,116	(34.6)	(0.8)	42,545	33,845	(20.4)
Core profit	**5,415**	**6,824**	**9,035**	**1,588**	**690**	**(87.3)**	**(56.5)**	**22,388**	**11,313**	**(49.5)**
Extra items	(1,001)	(2,283)	1,058	(60)	(1,122)	N.M.	N.M.	3,981	(124)	(103.1)
Net profit	**4,413**	**4,541**	**10,093**	**1,528**	**(432)**	**(109.8)**	**(128.2)**	**(26,369)**	**(11,189)**	**(57.6)**
Core EPS (Bt/share)	0.16	0.16	0.36	0.05	(0.02)	(109.8)	(128.2)	0.93	0.40	(57.6)
Balance Sheet										
Total Assets	299,730	304,059	324,542	322,085	355,165	18.5	10.3	299,730	355,165	18.5
Total Liabilities	227,753	228,147	235,921	240,253	272,590	19.7	13.5	227,753	272,590	19.7
Total Equity	71,977	75,912	88,622	81,833	82,575	N.M.	0.9	71,977	82,575	N.M.
BVPS (Bt/share)	2.54	2.68	3.13	2.89	2.91	NM	0.9	2.54	2.91	NM
Financial Ratio										
Operating Margin (%)	16.5	12.7	25.0	4.6	4.5	(12.0)	(0.1)	20.6	11.6	(9.0)
EBITDA margin (%)	28.9	24.2	35.3	17.4	16.7	(12.2)	(0.6)	31.2	23.3	(7.9)
Net Profit Margin (%)	9.9	9.4	19.8	3.1	(0.9)	(10.8)	(4.0)	19.3	7.7	(11.6)
ROA (%)	13.8	9.1	7.3	9.0	11.5	(2.3)	2.5	13.8	11.5	(2.3)
ROE (%)	80.7	44.1	31.0	36.9	43.9	N.M.	7.0	80.7	43.9	(36.8)
D/E (X)	2.2	1.8	1.6	1.6	1.4	(0.9)	(0.2)	2.2	1.4	(0.9)
Statistics	**3Q25**	**4Q25**	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**	**% YoY**	**% QoQ**	**9M25**	**9M26**	**% YoY**
Passenger carried (mn)	3.9	4.3	4.2	3.7	4.0	2.1	8.5	12.2	11.8	(3.1)
Cabin factor (%)	76.8	79.7	83.1	71.5	76.5	(0.3)	7.1	79.1	77.1	(2.5)
ASK (mn seat-km)	17,673	17,769	17,389	16,778	17,831	0.9	6.3	52,954	51,998	(1.8)
RPK (mn passengers-km)	13,573	14,161	14,453	11,994	13,649	0.6	13.8	41,870	40,096	(4.2)
Estimate average fare (Bt)	9,172	9,308	10,139	10,534	9,941	8.4	(5.6)	9,601	9,405	(2.0)
Passenger yield (Bt/RPK)	2.61	2.80	2.92	3.20	2.88	10.3	(10.0)	2.75	3.00	9.3
No. of aircrafts	78	80	80	84	91	16.7	8.3	78	91	16.7
Revenues per ASK (RASK, Bt)	2.43	2.64	2.86	2.81	2.72	11.9	(3.2)	2.45	2.76	12.8
Cost ex fuel cost per ASK (Bt)	2.03	2.31	2.14	2.68	2.60	28.0	(3.1)	2.00	2.64	31.7
Fuel cost per ASK (Bt)	0.65	0.67	0.65	1.16	1.01	55.6	(12.7)	0.65	1.08	67.6
RASK-CASK (Bt)	0.40	0.33	0.71	0.13	0.12	(69.5)	(6.3)	0.45	0.13	(71.8)

Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Nov 12, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AAV	Neutral	0.77	1.00	29.9	32.7	n.m.	44.2	(89.7)	n.m.	n.m.	0.7	0.9	0.9	2.4	(18.7)	2.0	0.0	0.0	0.0	6.1	9.1	5.6
AOT	Outperform	61.75	72.00	18.0	47.6	47.4	30.2	(5)	1	57	6.7	6.4	5.7	14	14	20	1.3	1.4	1.7	23.8	23.3	16.8
THAI	Neutral	5.15	6.20	22.6	5.0	9.1	7.2	(79.3)	(45.1)	26.1	1.9	1.7	1.4	48	20	21	4.1	2.2	2.8	3.4	5.3	5.2
Average					**28.4**	**28.2**	**27.2**	**(58.0)**	**(22.3)**	**41.6**	**3.1**	**3.0**	**2.7**	**21.6**	**4.9**	**14.3**	**1.8**	**1.2**	**1.5**	**11.1**	**12.6**	**9.2**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AIT, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANI, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKIH, BLA, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EAST, EASTW, EGCO, EMC, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GABLE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HL, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JMT, JR, JTS, K, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KGEN, KGI, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LIT, LPN, M, MAGURO, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, MENA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, POWER, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROEN, PROUD, PRTR, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RS, RWI, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCL, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SFT, SGC, SGP, SHR, SINGER, SINO, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SPREME, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TATG, TBN, TBSP, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCS, TPLAS, TQM, TRT, TRU, TRUE, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURBO, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UREKA, UV, VCOM, VGI, VIBE, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WP, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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