

ท่องเที่ยว

SET TOURISM index Close: 19/3/2026 392.04 -18.35 / -4.47% Bt861mn
Bloomberg ticker: SETHOT

อัปเดตการดำเนินงาน: ยังคงมีความไม่แน่นอนสูง

เราได้ทำการตรวจสอบการดำเนินงานของหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวหลังจากเกิดสถานการณ์ดังเคียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง โดยพบว่าผลกระทบต่อการทำงานในประเทศไทยยังคงมีจำกัดในเดือนมี.ค. ขณะที่การดำเนินงานในต่างประเทศ โดยเฉพาะในแถบตะวันออกกลางและมิดล์อีสต์ได้รับผลกระทบมากกว่าที่ญี่ปุ่นและยุโรป อย่างไรก็ดี แนวโน้มในเดือนเม.ย. ยังคงถูกปกคลุมด้วยความไม่แน่นอนเกี่ยวกับสถานการณ์ดังเคียดที่อาจรุนแรงขึ้น ส่งผลให้นักท่องเที่ยวเลือกรอฤดูกาลท่องเที่ยวต่อไปก่อน นอกจากนี้ผลกระทบจากราคาน้ำมันเครื่องบินที่ปรับตัวสูงขึ้นจะเริ่มชัดเจนยิ่งขึ้น เราคาดว่าหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวจะยังคงเผชิญแรงกดดันจากความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ คือ สถานการณ์ความดังเคียดที่คลี่คลายลง ซึ่งต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

ผลกระทบต่ออุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติรวมในสัปดาห์ที่ 11 ของปี 2569 (9-15 มี.ค.) อยู่ที่ 628,451 คน ลดลง 1% YoY แต่เพิ่มขึ้น 2% WoW การติดลบ YoY น้อยลงจากสัปดาห์ก่อน (-4% YoY) ซึ่งเป็นสัปดาห์แรกที่ความดังเคียดในตะวันออกกลางทวีความรุนแรงขึ้น ตลาดนักท่องเที่ยวอื่นที่ไม่ใช่ประเทศจีนอยู่ที่ 531,851 คน ลดลง 6% YoY แต่เพิ่มขึ้น 2% WoW โดยนักท่องเที่ยวกลุ่มตลาดระยะไกล เช่น นักท่องเที่ยวจากตะวันออกกลาง และยุโรป ที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ในภูมิภาคตะวันออกกลาง มีแนวโน้มดีขึ้นบ้างจากสัปดาห์ก่อน ตลาดที่เพิ่มได้ดี WoW คือนักท่องเที่ยวจากอินเดีย ตลาดนักท่องเที่ยวจากจีนอยู่ที่ 96,600 คน เพิ่มขึ้น 37% YoY และ 3% WoW แนวโน้มการฟื้นตัว YoY ยังมีต่อเนื่อง ขณะที่สายการบินตะวันออกกลางหลักๆ นำโดย Emirates เริ่มมีแนวโน้มเพิ่มความถี่ของเที่ยวบิน (ณ วันที่ 18 มี.ค.) แม้ว่ายังมีระดับต่ำกว่าช่วงก่อนเกิดความดังเคียดในตะวันออกกลางค่อนข้างมาก

ผลกระทบต่อการทำงานในประเทศไทยในเดือนมี.ค. ยังคงมีจำกัด สยามบิน AOT รายงานจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศเติบโต 6.6% YoY ในช่วงวันที่ 1-14 มี.ค. สูงกว่าการเติบโตของจำนวนเที่ยวบินระหว่างประเทศ (+1.4% YoY) สะท้อนถึงอัตราการใช้บรรทุกผู้โดยสาร (load factor) ที่สูงขึ้นของสายการบิน สายการบิน เมื่อพิจารณาจากยอดจองล่วงหน้าในเดือนมี.ค. เราคาดว่า load factor เที่ยวบินระหว่างประเทศของ AAV จะอยู่ที่ 80% ขณะที่คาดว่า THAI จะอยู่ที่ 83% โดยเฉพาะเส้นทางยุโรป (36% ของรายได้ THAI) ซึ่งคาดว่า load factor จะสูงเกิน 90% จากความต้องการเดินทางที่เพิ่มขึ้นหลังจากที่มีการปิดน่านฟ้าในตะวันออกกลาง โรงแรม AWC: เราคาดว่าอัตราการเข้าพักจะอยู่ที่ 78% ใน 1Q69 (เพิ่มขึ้นจาก 75% ใน 1Q68) CENTEL: เราคาดว่า RevPAR ในเดือนมี.ค. จะเติบโตเป็นเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY (ปรับตัวดีขึ้นจากที่ทรงตัว YoY ในเดือนม.ค.-ก.พ.) ERW: เราคาดว่าอัตราการเข้าพักโรงแรมระดับ 3-5 ดาวจะอยู่ที่ 87% ใน 1Q69 (เป็นไปตามเป้าหมายบริษัท) MINT: เราคาดว่า RevPAR จะเติบโตต่อเนื่องในเดือนมี.ค. หลังจากปรับปรุงโรงแรมแล้วเสร็จ

การดำเนินงานในต่างประเทศ ตะวันออกกลาง (CENTEL, MINT) ได้รับผลกระทบเชิงลบชัดเจนที่สุดโดยอัตราการเข้าพักที่โรงแรมร่วมทุนของ CENTEL ในดูไบลดลงเหลือราว 20% ในเดือนมี.ค. มิดล์อีสต์ (CENTEL, MINT) การดำเนินงานอยู่ในเกณฑ์ดีในเดือนม.ค.-ก.พ. แต่แนวโน้มอ่อนตัวลงในเดือนมี.ค. จากปัจจัยฤดูกาลและการยกเลิกการจองบางส่วนจากลูกค้าชาวยุโรป ในขณะที่ญี่ปุ่น (CENTEL, ERW) ตลาดกำลังเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นใน 2Q69 โดยมีอัตราการเข้าพักและ RevPAR เติบโตต่อเนื่อง ยุโรป (MINT) ยังคงเห็นแนวโน้มการจองเพิ่มขึ้น โดยได้รับแรงหนุนหลักจากการเดินทางภายในยุโรปของนักท่องเที่ยวชาวยุโรปเอง ซึ่งชี้ให้เห็นว่าผลกระทบยังจำกัด

แต่แนวโน้มข้างหน้ายังคงถูกปกคลุมด้วยความไม่แน่นอน สำหรับความต้องการเดินทางในเดือนเม.ย. ยอดจองล่วงหน้าสำหรับเที่ยวบินระหว่างประเทศของ AAV อยู่ที่ 50-60% ขณะที่ยอดจองใหม่ของ THAI ส่งสัญญาณชะลอตัวของเมื่อเทียบกับปีก่อน เช่นเดียวกับกลุ่มโรงแรมที่พบว่าอัตราการจองใหม่ชะลอตัวลง สะท้อนถึงท่าทีระมัดระวังของนักท่องเที่ยวส่วนใหญ่ ต้นทุนพลังงานเป็นอีกหนึ่งปัจจัยกดดันสำคัญ โดยเฉพาะสำหรับสายการบิน ราคาน้ำมันเครื่องบินเฉลี่ยในเดือนมี.ค. อยู่ที่ US\$178/บาร์เรล (เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนจาก US\$85.8/บาร์เรล ในเดือนม.ค.-ก.พ.) ซึ่งจะเริ่มสะท้อนในต้นทุนตั้งแต่ม.ย. แม้สายการบินจะมีการป้องกันความเสี่ยงไว้บ้าง แต่ไม่ครอบคลุมทั้งหมด ซึ่งจะทำให้สายการบินจำเป็นต้องปรับขึ้นค่าโดยสารและเพิ่มค่าธรรมเนียมน้ำมันเพื่อชดเชยต้นทุนที่สูงขึ้น เราเชื่อว่าการปรับขึ้นราคาเหล่านี้จะไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้ทั้งหมดท่ามกลางความต้องการเดินทางที่ชะลอตัวลง นอกจากนี้เรื่องราคาราคาแล้ว เรามองว่าประเด็นความเพียงพอของพลังงาน เช่น น้ำมันเครื่องบินและน้ำมันดีเซล (ที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้าในมิดล์อีสต์) เป็นสิ่งที่ต้องติดตาม โดยจากการตรวจสอบกับผู้ประกอบการยังไม่พบปัญหาด้านการดำเนินงานในปัจจุบัน แต่จะเฝ้าระวังสถานการณ์อย่างใกล้ชิด

แรงกดดันในระยะสั้นจนกว่าสถานการณ์จะคลี่คลาย เรายังคงมุมมองว่าราคาหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวที่ปรับฐานลงมาได้สะท้อนความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ไปบางส่วนแล้ว แต่ความไม่แน่นอนที่สูงจะยังคงกดดันกลุ่มนี้ต่อไปในระยะสั้น ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ คือ สถานการณ์ความดังเคียดที่คลี่คลายลง ซึ่งหากเกิดขึ้น เราเชื่อว่า CENTEL และ MINT จะเป็นหุ้นแรกๆ ที่กลับมาได้รับความสนใจจากตลาด สำหรับสายการบิน ปัจจัยกระตุ้นเพิ่มเติมที่ต้องติดตาม คือ ราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลง

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 26F	P/BV (x) 26F	P/BV (x) 27F	P/BV (x) 28F
AAV	Neutral	1.06	1.20	13.2	15.7	11.6	0.9	0.9
AOT	Neutral	48.0	60.00	26.7	33.7	21.6	4.9	4.3
THAI	Neutral	6.0	8.50	44.7	6.7	5.8	2.0	1.6
AWC	Neutral	1.99	3.00	54.8	29.4	26.6	0.7	0.7
CENTEL	Outperform	31.5	46.00	48.5	18.1	16.8	1.8	1.7
ERW	Outperform	2.38	3.70	58.8	11.9	11.0	1.2	1.1
MINT	Outperform	20.9	36.00	74.9	13.1	11.9	1.8	1.7
Average					18.4	15.1	1.9	1.7

Source: InnovestX Research

Price performance

Absolute	Relative to SET		
	1M	3M	12M
AAV	(20.3)	(14.5)	(46.5)
AOT	(14.7)	(11.5)	17.1
THAI	(16.1)	(32.2)	80.7
AWC	(27.9)	(5.2)	(29.4)
CENTEL	(18.2)	(3.1)	(4.5)
ERW	(26.1)	(1.7)	(21.2)
MINT	(21.9)	(12.6)	(24.7)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

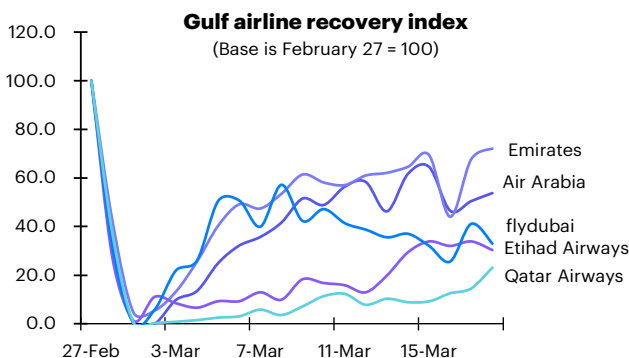
สถานการณ์สายการบินตะวันออกกลาง

- จากข้อมูลของ Flightradar24 (ณ วันที่ 18 มี.ค. 2569) สายการบินหลักในภูมิภาคตะวันออกกลางเริ่มมีแนวโน้มเพิ่มจำนวนเที่ยวบิน นำโดยสายการบิน Emirates อย่างไรก็ดีตาม ระดับเที่ยวบินยังคงต่ำกว่าช่วงก่อนเกิดความตึงเครียดในตะวันออกกลาง และยังคงต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด

อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย

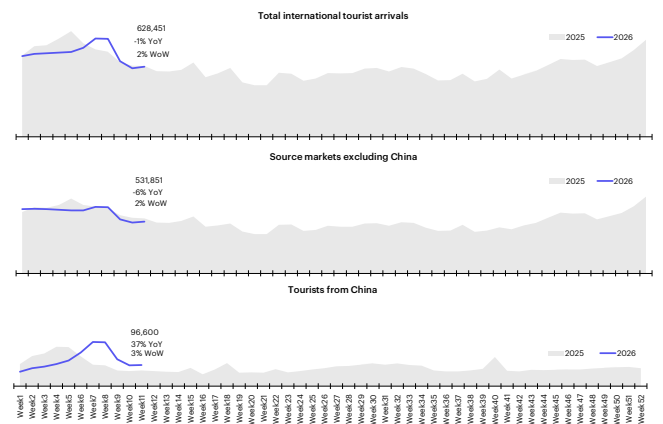
- ผลกระทบด้านเที่ยวบิน:** บริษัท วิทยุการบินแห่งประเทศไทย จำกัด รายงานว่านับตั้งแต่วันที่ 28 ก.พ. 2569 สายการบินจากภูมิภาคตะวันออกกลางได้ยกเลิกเที่ยวบินมายังประเทศไทยไปแล้วกว่า 1,000 เที่ยวบิน คิดเป็น 3% ของปริมาณเที่ยวบินทั้งหมด
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติรวม:** ในสัปดาห์ที่ 11 ของปี 2569 (9-15 มี.ค.) จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติรวมอยู่ที่ 628,451 คน ลดลงเล็กน้อย 1% YoY แต่ฟื้นตัวขึ้น 2% WoW การติดลบ YoY น้อยลงจากสัปดาห์ก่อน (-4% YoY) ซึ่งเป็นช่วงเริ่มต้นของเหตุการณ์ความไม่สงบในตะวันออกกลาง
- ตลาดนักท่องเที่ยวอื่นที่ไม่ใช่ประเทศจีน:** มีจำนวนนักท่องเที่ยวรวม 531,851 คน ลดลง 6% YoY แต่เพิ่มขึ้น 2% WoW โดยตลาดระยะไกล เช่น ยุโรป และตะวันออกกลาง เริ่มส่งสัญญาณปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับสัปดาห์ก่อน ขณะที่ตลาดอินเดียมีการขยายตัว WoW อย่างโดดเด่น
- ตลาดนักท่องเที่ยวจีน:** มีจำนวนนักท่องเที่ยว 96,600 คน เติบโตอย่างแข็งแกร่ง 37% YoY และ 3% WoW สะท้อนถึงแนวโน้มการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องจากฐานที่ต่ำในปีก่อน
- มาตรการกระตุ้น:** การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) กำลังเตรียมเสนอแพ็คเกจกระตุ้นการท่องเที่ยวต่อรัฐบาลชุดใหม่ภายใต้ชื่อโครงการ "Buy International, Free Thailand Domestic Flights" มาตรการนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อกระตุ้นการเดินทาง โดยมอบบัตรโดยสารเครื่องบินภายในประเทศแบบไป-กลับ ฟรี ให้แก่นักท่องเที่ยวต่างชาติที่ซื้อบัตรโดยสารระหว่างประเทศราคาปกติมายังประเทศไทย โครงการนี้เคยถูกนำเสนอต่อรัฐบาลชุดก่อน และปัจจุบันอยู่ระหว่างรอการพิจารณา

Figure 1: สายการบินตะวันออกกลางเริ่มมีแนวโน้มเพิ่มจำนวนเที่ยวบิน อย่างไรก็ดีตาม ระดับเที่ยวบินยังคงต่ำกว่าช่วงก่อนเกิดความตึงเครียดในตะวันออกกลาง



Source: Flightradar24

Figure 2: ในสัปดาห์ที่ 11 ของปี 2569 การติดลบ YoY น้อยลงจากสัปดาห์ก่อนซึ่งเป็นช่วงเริ่มต้นของเหตุการณ์ความไม่สงบในตะวันออกกลาง



Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

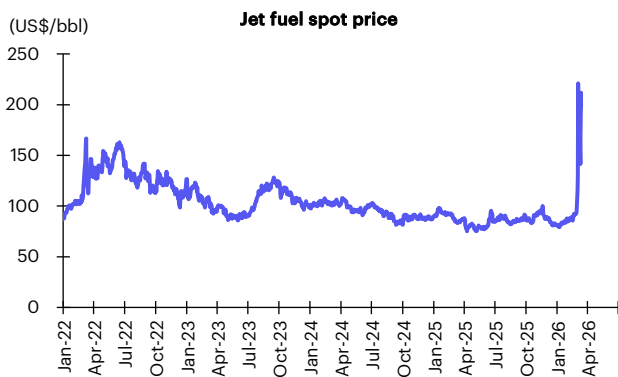
ขนส่งทางอากาศ

- AOT:** จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศ (1-14 มีนาคม) เติบโต 6.6% YoY เร่งตัวขึ้นจากเดือนม.ค.-ก.พ. (+3% YoY) ขณะที่จำนวนเที่ยวบินระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น 1.4% YoY สะท้อนถึง load factor ที่ปรับตัวดีขึ้นของสายการบิน
- AAV:** เมื่อพิจารณาจากยอดจองล่วงหน้า เราคาดว่า load factor ในเดือนมี.ค. จะอยู่ในระดับสูงที่ 80% สำหรับเส้นทางระหว่างประเทศ และ 90% สำหรับเส้นทางในประเทศ ส่วนยอดจองล่วงหน้าในเดือนเม.ย. อยู่ที่ 50-60% สำหรับเส้นทางระหว่างประเทศ และ 90% สำหรับเส้นทางในประเทศ ทั้งนี้ AAV มีการป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันในระดับต่ำเพียง 10% ของปริมาณการใช้น้ำมันใน 2Q69 และ 7% ใน 3Q69 โดย AAV ได้เริ่มใช้กลยุทธ์ปรับขึ้นค่าโดยสารเพื่อชดเชยต้นทุนน้ำมันที่สูงขึ้น
- THAI:** เราคาดว่า load factor โดยรวมใน 1Q69 จะยังคงแข็งแกร่ง (87% ในเดือนม.ค., 82% ในเดือนก.พ. และคาดว่าจะอยู่ที่ 83% ในเดือนมี.ค.) โดยเฉพาะเส้นทางยุโรป (36% ของรายได้) มี load factor อยู่ที่ 87% ในเดือนม.ค., 88% ในเดือนก.พ. และคาดว่าจะสูงเกิน 90% ในเดือนมี.ค. จากความต้องการเดินทางที่เพิ่มขึ้นหลังจากที่มีการปิดน่านฟ้าในตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตาม ยอดจองใหม่ในเดือนเม.ย. ของ THAI ส่งสัญญาณชะลอตัวของเมื่อเทียบกับปีก่อน ทั้งนี้ THAI บริหารความเสี่ยงน้ำมันในเดือนเม.ย. การทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงไว้ประมาณ 50% ของปริมาณการใช้น้ำมันทั้งหมดใน 1H69 และ 30% ใน 2H69 ในระยะถัดไป THAI ระบุว่าจะมีการปรับค่าโดยสารผ่านค่าธรรมเนียมน้ำมัน หรือการบริหาร

จัดการราคาบัตรโดยสาร (fare class management) โดยคำนึงถึงความสามารถในการแข่งขัน (เนื่องจากสายการบินอื่นก็มีการปรับขึ้นราคาเช่นกัน)

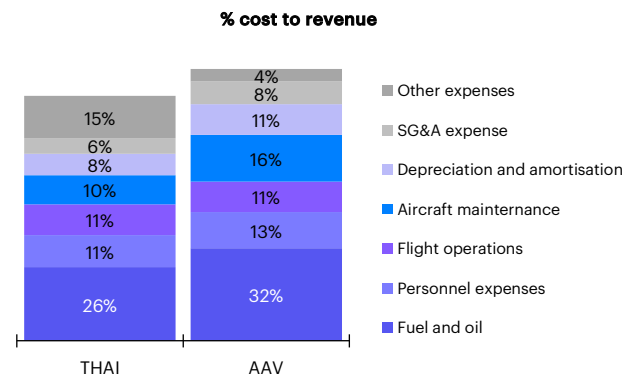
- **ราคาน้ำมันเครื่องบินพุ่งสูงขึ้น:** ราคาน้ำมันเครื่องบินเฉลี่ยในเดือนมี.ค. อยู่ที่ US\$178/บาร์เรล (เพิ่มขึ้นจาก US\$85.8/บาร์เรล ในเดือนม.ค.-ก.พ.) ซึ่งจะเริ่มสะท้อนในต้นทุนตั้งแต่วันที่เม.ย. แม้สายการบินจะมีการป้องกันความเสี่ยงไว้บ้าง แต่ไม่ครอบคลุมทั้งหมด ซึ่งจะทำให้สายการบินจำเป็นต้องปรับขึ้นค่าโดยสารและเพิ่มค่าธรรมเนียมน้ำมันเพื่อชดเชยต้นทุนที่สูงขึ้น เราเชื่อว่าการปรับขึ้นราคาเหล่านี้ จะไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้ทั้งหมดท่ามกลางความต้องการเดินทางที่ชะลอตัวลง
- **มาตรการที่เสนอโดยสายการบิน:** สมาคมสายการบินแห่งประเทศไทยจะเสนอให้รัฐบาลพิจารณาลดภาษีสรรพสามิตน้ำมันเครื่องบินสำหรับเที่ยวบินในประเทศเป็นการชั่วคราว มาตรการนี้มีเป้าหมายเพื่อลดต้นทุนการดำเนินงาน และรักษาเสถียรภาพค่าโดยสารภายในประเทศให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมสำหรับทั้งประชาชนและนักท่องเที่ยว

Figure 3: ราคาน้ำมันเครื่องบินพุ่งสูงขึ้น



Source: Bloomberg Finance LP.

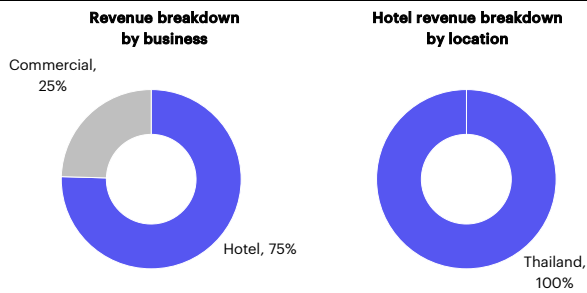
Figure 4: น้ำมันเครื่องบินเป็นต้นทุนหลักสำหรับสายการบิน



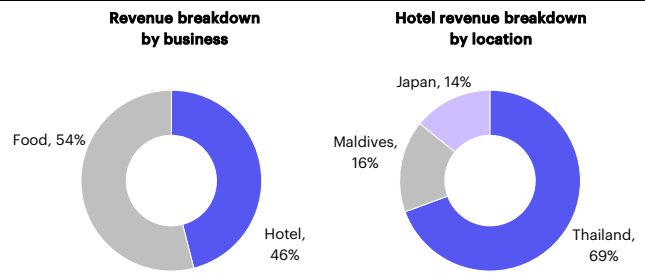
Source: Company data and InnovestX Research

โรงแรม

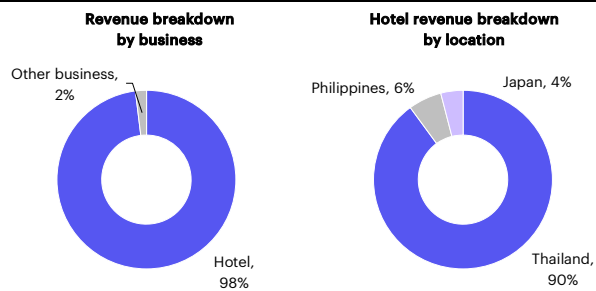
- **AWC:** เราคาดว่าอัตราการเข้าพักจะอยู่ที่ 78% ใน 1Q69 (เพิ่มขึ้นจาก 75% ใน 1Q68) แม้จะมีการยกเลิกการจองบางส่วนในเดือนเม.ย. แต่ AWC พบว่ามีลูกค้ากลุ่มใหม่เข้ามาทดแทนส่วนที่ขาดหายไปได้ ส่งผลให้การเติบโตโดยรวมยังคงโดดเด่นกว่าปีที่ผ่านมาซึ่งมีฐานที่ต่ำจากเหตุการณ์แผ่นดินไหว
- **ERW:** เราคาดว่าอัตราการเข้าพักโรงแรมระดับ 3-5 ดาวจะแข็งแกร่งที่ 87% ใน 1Q69 (เป็นไปตามเป้าหมายของบริษัท) โดย ERW ระบุว่ายอดจองใหม่สำหรับเดือนเม.ย. ยังคงมีเข้ามา แต่อัตราชะลอตัวลงเนื่องจากนักท่องเที่ยวเฝ้าติดตามสถานการณ์ สำหรับในประเทศญี่ปุ่น เราคาดว่าอัตราการเข้าพักจะอยู่ที่ 70% ใน 1Q69 และมีแนวโน้มเป็นบวกใน 2Q69 เนื่องจากเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่น
- **CENTEL:** ประเทศไทย: RevPAR ในเดือนม.ค.-ก.พ. ทรงตัว YoY (หากไม่รวมโรงแรมที่อยู่ระหว่างปรับปรุง RevPAR จะเติบโตเป็นเลขหลักเดียวระดับกลาง) จากข้อมูลการจองล่วงหน้าในเดือนมี.ค. เราคาดว่า RevPAR จะเติบโตเป็นเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY โดย CENTEL กำลังติดตามแนวโน้มการจองใน เดือนเม.ย. อย่างใกล้ชิด ประเทศไทย: RevPAR เติบโตเป็นเลขสองหลักในเดือนก.พ. (ปรับตัวดีขึ้นจาก -23% YoY ในเดือนม.ค.) และยอดจองล่วงหน้าในเดือนมี.ค. บ่งชี้ถึงการเติบโตเป็นเลขสองหลักอย่างต่อเนื่อง มัลดีฟส์: ในเดือนม.ค.-ก.พ. อัตราการเข้าพักสำหรับโรงแรมใหม่ 2 แห่งอยู่ที่ 70% ขณะที่โรงแรมเดิม 2 แห่งอยู่ที่ 90% ส่วนในเดือนมี.ค. คาดว่าอัตราการเข้าพักจะลดลงมาอยู่ที่ราว 50% จากปัจจัยฤดูกาลและการยกเลิกการจองบางส่วนจากลูกค้าชาวยุโรป (ซึ่งคิดเป็น 40% ของลูกค้าทั้งหมดในมัลดีฟส์) ปัจจุบัน ปริมาณสำรองน้ำมันดีเซลสำหรับผลิตไฟฟ้าบนเกาะยังคงเพียงพอ โดยยังคงปริมาณสำรองตามปกติสำหรับการดำเนินงาน 1-2 เดือน
- **MINT:** RevPAR โดยรวมในเดือนม.ค.-ก.พ. เติบโตได้ราว 11% YoY โดย MINT พบการยกเลิกห้องพักใน ตะวันออกกลาง (โรงแรมที่รับจ้างบริหาร) และมัลดีฟส์ ในขณะที่ตลาดหลักในยุโรปได้รับผลกระทบเพียง เล็กน้อยและยังคงมี RevPAR เติบโตต่อเนื่อง โดยได้รับแรงหนุนหลักจากการเดินทางภายในยุโรป ทั้งนี้ MINT ได้ทำสัญญาซื้อไฟฟ้าและพลังงานล่วงหน้าไว้เกือบ 100% ของปริมาณที่ต้องใช้สำหรับโรงแรมใน ยุโรปในปีนี้ และ 60% สำหรับปี 2570

Figure 5: โครงสร้างรายได้ของ AWC

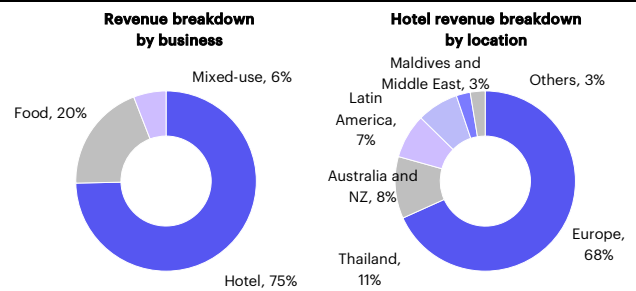
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: โครงสร้างรายได้ของ CENTEL

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: โครงสร้างรายได้ของ ERW

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 8: โครงสร้างรายได้ของ MINT

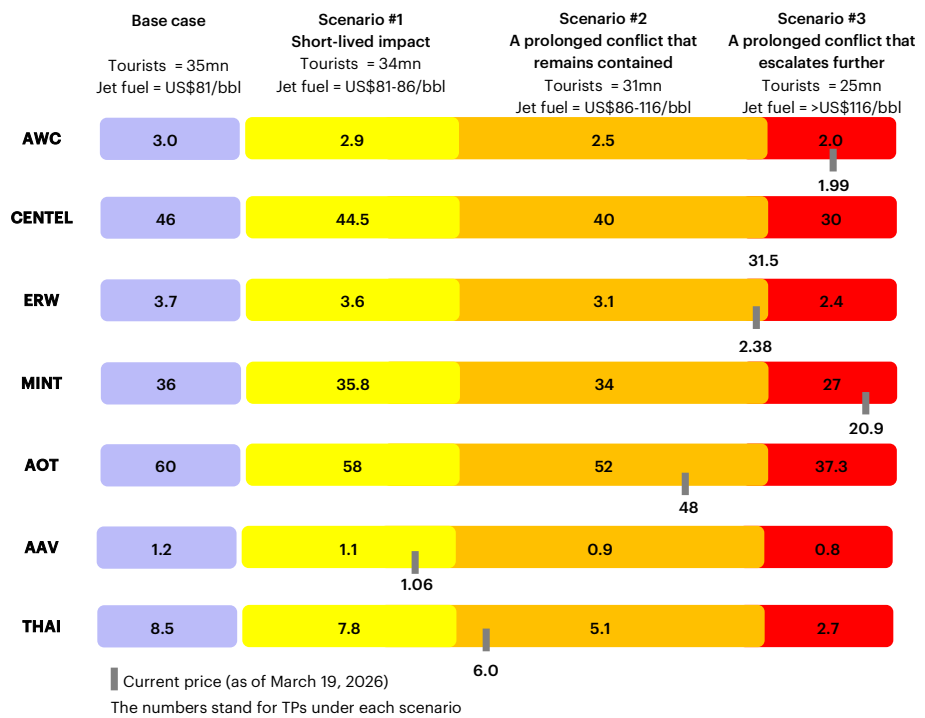
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 9: ประเมินสัดส่วนรายได้จากตลาดตะวันออกกลางและยุโรป

	รายได้จากแพคเกจวันออกกลาง		รายได้จากแพคเกจยุโรป	
	ต่อรายได้โรงแรม	ต่อรายได้รวม	ต่อรายได้โรงแรม	ต่อรายได้รวม
AWC	7%	5%	20%	15%
CENTEL	8%	6%	17%	14%
ERW	8%	4%	25%	12%
MINT (ไม่รวมโรงแรมในยุโรป)			30%	7%
MINT (โรงแรมในยุโรป)	7%	5%		
เป็นการท่องเที่ยว Intra-Europe			70%	36%
AOT		2%		25%
AAV		น้อยมาก		รายได้ทางอ้อมจากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางไปยังจังหวัดต่างๆ ทั่วประเทศไทย
THAI		น้อยมาก		36%
การดำเนินงานในภูมิภาคตะวันออกกลาง				
CENTEL	CENTEL ถือหุ้นสัดส่วน 40% ในโรงแรมหนึ่งแห่งที่ดูไบ ซึ่งคิดเป็นประมาณ 10% ของกำไรในรูปแบบของ management fee และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน			
MINT	การดำเนินงานในภูมิภาคตะวันออกกลาง คาดว่าคิดเป็น 3-4% ของกำไรของ MINT			

Source: Estimated data by InnovestX Research

Figure 10: การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของราคาเป้าหมายในแต่ละสถานการณ์: ปัจจัยลบสะท้อนในราคาหุ้นไปบ้างแล้ว



Source: InnovestX Research

Figure 11: Valuation summary (price as of Mar 19, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AAV	Neutral	1.06	1.20	13.2	45.0	15.7	11.6	(89.7)	186.9	35.7	1.0	0.9	0.9	2.4	6.2	7.8	0.0	0.0	0.0	6.6	5.8	5.3
AOT	Neutral	48.00	60.00	26.7	37.0	33.7	21.6	(5.1)	10.0	55.5	5.2	4.9	4.3	14.3	14.9	21.0	1.7	1.7	2.1	19.3	17.6	12.4
THAI	Neutral	6.00	8.50	44.7	5.8	6.7	5.8	(79.3)	(13.1)	14.9	2.5	2.0	1.6	48.1	29.8	27.4	3.5	3.0	3.4	3.9	4.8	4.6
AWC	Neutral	1.99	3.00	54.8	32.8	29.4	26.6	4.5	11.4	10.4	0.7	0.7	0.7	2.1	2.3	2.5	4.0	4.0	4.0	23.9	22.5	21.3
CENTEL	Outperform	31.50	46.00	48.5	22.1	18.1	16.8	4.4	21.8	7.8	1.9	1.8	1.7	8.8	10.1	10.3	2.1	2.5	2.7	10.5	10.2	9.9
ERW	Outperform	2.38	3.70	58.8	13.2	11.9	11.0	(3.2)	11.4	7.9	1.3	1.2	1.1	9.1	9.7	9.8	2.9	3.4	3.6	9.4	9.6	9.2
MINT	Outperform	20.90	36.00	74.9	14.8	13.1	11.9	20.2	13.3	9.8	2.0	1.8	1.7	9.9	11.1	11.8	2.3	2.7	2.9	6.8	6.8	6.4
Average					24.4	18.4	15.1	(21.2)	34.5	20.3	2.1	1.9	1.7	13.5	12.0	12.9	2.4	2.5	2.7	11.5	11.1	9.9

Source: InnovestX Research

Figure 12: สรุปปัจจัยด้าน ESG - ขนส่งทางอากาศ

	AOT	AAV	THAI
Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.52	4.95	n.a.
Rank in Sector	10/28	5/28	n.a.
SET ESG ratings	AA	AAA	n.a.
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม	- AOT ดำเนินการประเมินคาร์บอนเป็นกลางภายในปี 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	- ไทยแอร์เอเชียมีแผนดำเนินงานให้สอดคล้องกับเป้าหมายระยะยาวขององค์กรการบินระหว่างประเทศเพื่อบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ภายในปี 2593 - ไทยแอร์เอเชียได้กำหนดกลยุทธ์เพื่อลดปริมาณการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ใน 4 แนวทางหลัก ได้แก่ 1) การจัดการฝูงบิน 2) ปฏิบัติการบินสีเขียว 3) การใช้เชื้อเพลิงอากาศยานแบบยั่งยืน และ 4) การจัดหาคาร์บอนเครดิตเพื่อชดเชยปริมาณคาร์บอนที่ปล่อยออกไป - ในปี 2567 ไทยแอร์เอเชียลด Carbon Intensity Ratio ได้ 72 gCO₂/RPK ต่อปี ผ่านปฏิบัติการบินสีเขียวและพัฒนาระบบการจัดการตารางบิน ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 68.8 gCO₂/RPK ต่อปี	- THAI ดำเนินงานสอดคล้องกับเป้าหมายของ ICAO ในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 - THAI ได้จัดทำแผนบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก และได้จัดทำรายงานการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ประจำปี 2566 (CORSA Annual Emission Report) เพื่อส่งให้กับสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (CAAT) ตามมาตรการของ CORSIA - THAI ใช้เชื้อเพลิงการบินที่ยั่งยืน (SAF) ในประเทศที่มีการบังคับใช้ เช่น ฝรั่งเศส สวีเดน และบราซิล - เราขอว่าประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมเป็นความเสี่ยงสำคัญ และ THAI ให้ความสำคัญเพิ่มขึ้นในการบริหารจัดการด้านนี้ รวมถึงการกำหนดเป้าหมายการจัดการก๊าซเรือนกระจกให้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น
ประเด็นด้านสังคม	ความปลอดภัยและการรักษาความปลอดภัยในทุกท่าอากาศยานเป็นประเด็นสำคัญที่ AOT มุ่งมั่นดำเนินงานให้สอดคล้องตามมาตรฐานที่เกี่ยวข้องทั้งในระดับประเทศและระดับสากล AOT กำหนดให้มีการตรวจสอบด้านการรักษาความปลอดภัยของ International Civil Aviation Organization: ICAO ในโครงการ Universal Security Audit Programme - Continuous Monitoring Approach (USAP-CMA)	- ไทยแอร์เอเชีย มีการปฏิบัติตามทุกมิติให้เป็นไปตามข้อบังคับที่กำหนดขึ้น โดย กพท. ICAO มาตรฐานความปลอดภัยระดับโลก IATA Operational Safety Audit (IOSA) และ ISO 9001:2015 - ไทยแอร์เอเชียมีเป้าหมายในการพัฒนาความผูกพันและการรักษาพนักงาน โดยมีอัตราหมุนเวียนของพนักงานไม่เกินร้อยละ 5 ในแต่ละปี และการไม่มีการสูญเสียพนักงานในตำแหน่งงานที่สำคัญเพื่อป้องกันการส่งผลกระทบต่อการทำงานของบริษัท ในปี 2567 อัตราพนักงานลาออกโดยสมัครใจ เท่ากับร้อยละ 6.1 จากจำนวนพนักงานทั้งหมด ไม่เป็นไปตามเป้าหมายของบริษัท - ไทยแอร์เอเชีย ยังคงมุ่งเน้นต่อการรักษาและพัฒนาความสัมพันธ์ชุมชนท่องเที่ยวในโครงการ Journey D ในปี 2567 ไทยแอร์เอเชียจัดกิจกรรม Journey D 2 ครั้งที่บ้านมุงเหนือ จังหวัดพิจิตร	- THAI ดำเนินการบนมาตรฐานด้านความปลอดภัยและความมั่นคงขององค์การการบินพลเรือนระหว่างประเทศ (ICAO), สำนักงานความปลอดภัยการบินแห่งสหภาพยุโรป (EASA), สมาคมขนส่งทางอากาศระหว่างประเทศ (IATA) (IATA) และหน่วยงานกำกับดูแลด้านความปลอดภัยและความมั่นคงทางการบินของประเทศต่างๆ ทั่วโลก - THAI มุ่งมั่นสร้างความผูกพันของพนักงาน โดยอัตราการลาออกโดยสมัครใจของพนักงานลดลงจาก 2.74% ในปี 2566 มาอยู่ที่ 1.34% ในปี 2567
ประเด็นด้านธรรมาภิบาล	- AOT ได้รับการประกาศให้เป็นสมาชิกความยั่งยืนดัชนีดาวโจนส์ หรือ Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) ในกลุ่มดัชนีโลก (DJSI World) ต่อเนื่องเป็นปีที่ 6 และกลุ่มตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) ต่อเนื่องเป็นปีที่ 10 ในกลุ่มอุตสาหกรรมคมนาคมและโครงสร้างพื้นฐานทางคมนาคม (TRA: Transportation and Transportation Infrastructure) - ณ วันที่ 30 กันยายน 2568 คณะกรรมการ AOT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 14 คน เป็นผู้หญิงจำนวน 3 คน (21% ของทั้งหมด) โดยในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระจำนวน 8 คน (57% ของทั้งหมด) ซึ่งเกินกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด - ประธานกรรมการไม่ใช้กรรมการอิสระ - กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 70% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	- บริษัทคู่ค้าของ บว. ไทยแอร์เอเชีย ได้ผ่านกระบวนการจัดหาและพิจารณาศักยภาพตามความต้องการ และสอดคล้องกับนโยบายของของบริษัทฯ เพื่อให้แน่ใจว่าการสรรหาคู่ค้าและจัดหาผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องเป็นไปอย่างยั่งยืนและเป็นธรรม บว. ไทยแอร์เอเชียได้นำหลักจรรยาบรรณดำเนินธุรกิจของคู่ค้า Supplier Code of Conduct (SCOC) ที่จัดทำร่วมกันโดยสายการบินในกลุ่ม Capital A (AirAsia Berhad ในชื่อเดิม) และมีการเปิดเผยจรรยาบรรณดำเนินธุรกิจของคู่ค้าดังกล่าวต่อสาธารณะผ่านเว็บไซต์ Capital A - ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 AAV มีกรรมการบริษัทจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด) - ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ - ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 40.7% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว	- เมื่อศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งยกเลิกการฟื้นฟูกิจการ อำนาจหน้าที่ของผู้บริหารแผนฟื้นฟูกิจการ และคณะกรรมการบริษัทจะกลับมามีสิทธิตามกฎหมายอีกครั้ง คณะกรรมการของ THAI ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน ซึ่งในจำนวนนี้มี 4 คนที่ดำรงตำแหน่งกรรมการและ CEO มาตั้งแต่ช่วงฟื้นฟูกิจการ และมีกรรมการอิสระจำนวน 4 คน (36% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด) - ประธานกรรมการไม่ใช้กรรมการอิสระ - ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 38.9% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

Source: Company data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 13: สรุปปัจจัยด้าน ESG – โรงแรม

	AWC	CENTEL	ERW	MINT
Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.86	3.30	4.36	4.83
Rank in Sector	1/61	4/17	2/17	1/17
SET ESG ratings	AAA	AAA	A	AA
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย (E)	• AWC กำหนด Roadmap และแผนการดำเนินงาน (Strategic Initiative) เพื่อมุ่งสู่เป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 โดยได้ดำเนินการตามแผนหลัก 3 แผนงานดังต่อไปนี้: 1) การบริหารจัดการความเสี่ยงและโอกาสด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ 2) การจัดการพลังงานเพื่อลดก๊าซเรือนกระจก และ 3) โครงการการลดคาร์บอนที่สร้างคุณค่าแก่สิ่งแวดล้อมและสังคม • ในปี 2567 AWC ได้ดำเนินการประเมินความเสี่ยงด้านสภาพภูมิอากาศตามกรอบ TCFD เพื่อรับมือกับความเสี่ยงดังกล่าว บริษัทกำลังพัฒนาแผนการรายงานตามมาตรฐาน IFRS S2 ซึ่งคาดว่าจะสามารถเปิดเผยข้อมูลได้ภายในไตรมาสที่ 2 ปี 2568 การจัดทำรายงานตามมาตรฐานนี้จะช่วยให้บริษัทมีการรายงานที่มีความโปร่งใสและสอดคล้องกับมาตรฐานสากล	• CENTEL ตั้งเป้าเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero) ภายในปี 2593 CENTEL ได้ปรับปรุงเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 1 และ 2) ระยะที่ 1 (Near-Term Target) และลดการใช้พลังงาน เป็นร้อยละ 40 เทียบจากปีฐาน 2562 ภายในปี 2572 ในส่วนของเป้าหมายลดการใช้และปริมาณขยะส่งไปหลุมฝังกลบร้อยละ 20 เทียบจากปีฐาน 2562 ในปี 2567 ค่าความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของธุรกิจโรงแรม (Scope 1 และ 2) ลดลงร้อยละ 35.53 ปริมาณขยะฝังกลบต่อห้องพักที่มีการใช้งานลดลงร้อยละ 29.03 • CENTEL ตั้งเป้าโรงแรมและรีสอร์ททุกแห่งในเครือขึ้นการารายการประเมินความยั่งยืนด้านการท่องเที่ยวจากสภาการท่องเที่ยวอย่างยั่งยืนระดับโลก (Global Sustainability Tourism Council-GSTC) ภายในปี 2568 ในปี 2567 โรงแรม 39 แห่งผ่านการประเมิน โรงแรมที่ผ่านการประเมินทั้งหมดคิดเป็นร้อยละ 93	• ERW มุ่งเน้นการสนับสนุนเป้าหมายการพัฒนาความยั่งยืนของประเทศไทยเพื่อลดผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ให้บรรลุเป้าหมายคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ ในปี 2608 • ERW ไม่มีการกำหนดเป้าหมาย แต่มีแผนบริหารจัดการพลังงาน เช่น เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนให้ครอบคลุม และโรงแรมทุกแห่งภายใต้การบริหารของบริษัทฯ มุ่งมั่นสนับสนุนการลดการใช้พลังงาน • กลุ่มโรงแรมฮิลล์ อินน์ เริ่มดำเนินการขยายการติดตั้ง Solar Rooftop ตั้งแต่เดือนพฤษภาคมถึง พฤศจิกายน 2567 เพิ่ม 8 อาคาร รวมถึงติดตั้งแล้วเสร็จ 11 อาคาร ขนาดและกำลังการผลิตของแผงโซลาร์เซลล์รวม 176 กิโลวัตต์ สามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้ 111,393 กิโลวัตต์คิดเป็นสัดส่วนการใช้พลังงานจากแสงอาทิตย์เฉลี่ยร้อยละ 6 ของปริมาณการใช้ไฟฟ้าของโรงแรมฮิลล์ อินน์ ทั้ง 11 อาคาร	• MINT ได้ตั้งเป้าหมายระยะสั้นและระยะยาวในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net zero) ภายในปี 2593 ซึ่งได้รับการรับรองจากคณะกรรมการวิทยาศาสตร์ (Science Based Targets Initiative; SBTi) ในปี 2567 • สำหรับ โรงแรมไฮเทส MINT ได้กำหนดเป้าหมายอัตราการใช้พลังงานในโรงแรมลดลงร้อยละ 15 และอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในโรงแรมลดลงร้อยละ 15 ภายในปี 2568 เมื่อเทียบกับปี 2562 ในปี 2567 MINT ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 โดยรวมของโรงแรมไฮเทส ลงเมื่อเทียบกับปี 2566 แต่บริษัทยังไม่สามารถบรรลุเป้าหมายในเรื่องของอัตราการใช้พลังงานในโรงแรมที่แยกเข้าพักในปี 2567
ประเด็นด้านสังคม	• เพื่อสร้างวัฒนธรรมด้านความปลอดภัยในองค์กร ตามหลักกาปฏิบัติเหตุการณ์การทำงานเป็นศูนย์ ผ่านการวิเคราะห์หาแนวทางเพื่อความปลอดภัย มาตรการป้องกันและสร้างความปลอดภัยตระหนักให้พนักงาน รวมถึงผู้ค้า ผู้รับเหมา และพันธมิตรทางธุรกิจตลอดห่วงโซ่อุปทาน อีกทั้งการเก็บรวบรวมข้อมูลสถิติต่ออัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงาน (Lost Time Injury Frequency Rate - LTIFR) เพื่อการบริหารจัดการ ประเมินสถานการณ์และความเสี่ยงด้านความปลอดภัย และอำนวยความสะดวกในการทำงาน ในปี 2567 LTIFR ลดลง 15% จากปี 2566 • AWC ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวในปี 2573 ในการพัฒนาให้มีผู้สืบทอดตำแหน่งที่สำคัญในการขับเคลื่อนองค์กร 100% พร้อมกับการกำหนดแผนการปฏิบัติงานและตัวชี้วัดผลการบริหารทรัพยากรบุคคลเพื่อสอดคล้องกับเป้าหมายที่กำหนดไว้ ในปี 2568 72% ของตำแหน่งงานสำคัญมีผู้สืบทอดตำแหน่งจากภายใน • AWC ได้ให้การสนับสนุน เดอะ GALLERY ซึ่งเป็นร้านค้าที่ไม่แสวงหากำไรตามแนวคิดวิสาหกิจเพื่อสังคม เดอะ GALLERY เป็นศูนย์กลางการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้มูลนิธิแอสเสทเวิลด์เพื่อการกุศล หรือ Asset World Foundation for Charity (AWFC)	• ในปี 2567 สำหรับธุรกิจโรงแรม CENTEL ปรับปรุงเป้าหมายให้พนักงานต้องเข้าอบรมอย่างน้อย 60 ชั่วโมงต่อคนต่อปี โดยในปี 2567 มีจำนวนชั่วโมงอบรมความรู้เฉลี่ยของพนักงานเพิ่มขึ้นร้อยละ 40 จากปี 2566 หรือ คิดเป็น 83 ชั่วโมงต่อคนต่อปี • ในปี 2567 ผลการประเมินความผูกพันต่อองค์กรของธุรกิจโรงแรม อยู่ที่ร้อยละ 94 (เป้าหมายที่ตั้งไว้คือร้อยละ 87) มีอัตราความพึงพอใจที่ดีขึ้นร้อยละ 7 เทียบจาก ปี 2566 และเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยโดยทั่วไปแล้ว ธุรกิจอาหาร มีผลประเมินความพึงพอใจของพนักงานอยู่ที่ร้อยละ 78 เทียบจากเกณฑ์มาตรฐานที่ร้อยละ 65 และพบว่ามีการพัฒนาขึ้นอย่างมากจากผลประเมินปี 2566 โดยในปี 2567 บริษัทได้ผลการประเมินความพึงพอใจมากกว่าค่าเฉลี่ยในภูมิภาคถึงร้อยละ 29	• ERW ดูแลเรื่อง สุขภาพ ความปลอดภัย และสภาพแวดล้อมที่ดีในการปฏิบัติงาน และการจัดอบรมให้ความรู้สำหรับพนักงานในการดูแลตนเองผ่าน Doctor Online และการพบแพทย์ทางเลือกในรูปแบบ Telemedicine การสนับสนุนการตรวจสุขภาพประจำปีและฉีดวัคซีนเสริมภูมิคุ้มกันต่างๆ อีกทั้งยังคงมาตรการดูแลสุขอนามัยและการฉีดพ่นฆ่าเชื้อในสำนักงานอย่างสม่ำเสมอ รวมทั้งการให้พนักงานเข้ารับการอบรมและฝึกซ้อมอพยพหนีไฟประจำปี เพื่อเป็นการเตรียมความพร้อมต่อสถานการณ์ฉุกเฉิน ในช่วงปี 2565-2567 ERW ไม่มีข้อพิพาททางด้านแรงงานที่มีนัยสำคัญ • ในปี 2567 ชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อคนต่อปีอยู่ที่ 78 ชั่วโมงสูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 60 ชั่วโมง	• ในปี 2567 MINT บรรลุเป้าหมายไว้คือไม่มีการเสียชีวิตจากการทำงานของพนักงาน เป้าหมายนี้แสดงถึงความทุ่มเทในการรักษามาตรฐานด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัย (OHS) ในระดับสูงสุด • MINT ให้ความสำคัญอย่างยิ่งกับการรับฟังความคิดเห็นจากลูกค้าเพื่อนำข้อมูลมาสร้างสรรคสิ่งใหม่ๆ ที่สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าที่เปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งความต้องการสินค้าและบริการที่ใส่ใจต่อความยั่งยืน ความมุ่งมั่นนี้สะท้อนให้เห็นจากความสำเร็จในปี 2567 ที่ดัชนีความพึงพอใจลูกค้า (NPS) อยู่ที่ 63.6 ซึ่งเกินเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 62

	AWC	CENTEL	ERW	MINT
ประเด็นด้านธรรมาภิบาล	- ในปี 2567 100% ของคู่ค้าลงนาม รับรู้การบรรณาการบรรณคู่ค้าภายใต้การดำเนินงานของ AWC - AWC มีช่องทางการแจ้งเบาะแส และร้องทุกข์สำหรับรับ ข้อเสนอแนะและความคิดเห็นจาก ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งภายในและ ภายนอก ซึ่งช่องทางดังกล่าวเปิด ให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทุกฝ่าย สามารถเข้าถึงได้ผ่านทางเว็บไซต์ ของ AWC - ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 14 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ จำนวน 9 ท่าน (64% ของ กรรมการทั้งหมด) - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการ อิสระ - ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 75% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียก ชำระแล้ว	- CENTEL ได้เผยแพร่นโยบาย ต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันไว้ใน หน้าเว็บไซต์ของบริษัท และออก จดหมายแจ้งคู่ค้าเพื่อให้การ ดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างสุจริตและ โปร่งใสภายใต้มาตรการที่วางไว้ และเชิญชวนให้คู่ค้าเข้าร่วมแสดง เจตนารมณ์เป็นแนวร่วมต่อต้าน คอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย - CENTEL ได้รับคัดเลือกเป็น สมาชิก Sustainability Yearbook Member 2025 โดย บริษัทได้รับการจัดอันดับ MSCI ESG Rating ระดับ A ในปี 2566-2567 - ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระ จำนวน 4 ท่าน โดยสัดส่วนของ กรรมการอิสระคิดเป็น 33% ของ กรรมการทั้งหมด - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการ อิสระ - ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 62% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียก ชำระแล้ว	- ERW ได้กำหนดหลักเกณฑ์การ จำแนกกลุ่มคู่ค้าที่สำคัญ เพื่อการ ประเมินความเสี่ยงภายในห่วงโซ่ ธุรกิจอย่างมีประสิทธิภาพ จัดทำ เกณฑ์ในการคัดกรองและสรรหา คู่ค้า นโยบายในการจ่ายเงิน รวมทั้ง ได้กำหนดจรรยาบรรณคู่ค้าธุรกิจ (Supplier Code of Conduct) เพื่อสร้างสังคมที่ยั่งยืนร่วมกัน - ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 11 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระ จำนวน 4 ท่าน คิดเป็น 36.36% ของกรรมการทั้งหมด เรามองว่า โครงสร้างกรรมการบริษัทมีความ เหมาะสมเนื่องจากกรรมการอิสระ มีจำนวนไม่น้อยกว่าหนึ่งในสาม ของจำนวนกรรมการทั้งหมด - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการ อิสระ - ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 58% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียก ชำระแล้ว	- ในปี 2567 MINT เป็นสมาชิก ของ FTSE4Good Index Series และ ได้รับการประเมินจาก MSCI ESG Rating ในระดับ AA - ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 กรรมการ บริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 9 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระ จำนวน 4 ท่าน (44.44% ของ กรรมการทั้งหมด) โดยสัดส่วน ของกรรมการอิสระมีจำนวนไม่ น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้ง คณะ - ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการ อิสระ - ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 34% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียก ชำระแล้ว

Source: Company data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทย พาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทย พาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์ เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันเนื่องมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรอง ถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และ ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขาย ฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่าง รอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

Companies with Excellent CG Scoring

Companies with Very Good CG Scoring

Companies with Good CG Scoring

Corporate Governance Report

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อขัดแย้งด้านหน้าที่กับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค. ล้าง มติคณะกรรมกร หรือข้อตกลงทาง
จดทะเบียนหลักทรัพ์

Certified (ได้รับการรับรอง)

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

N/A

Explanations

9