

ท่าอากาศยานไทย

บริษัท ท่าอากาศยานไทย
จำกัด (มหาชน)

AOT

Bloomberg AOT TB
Reuters AOT.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

แนวโน้มขาขึ้น มีอ็อปไซด์ ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น OUTPERFORM

กำไรของ AOT จะกลับมาอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นใน 4QFY69 และจะเติบโตก้าวกระโดดที่ 57% ในปี FY2570 จากการปรับขึ้นค่า PSC ขาออกระหว่างประเทศ นอกจากนี้ เรามีมุมมองเชิงบวกต่ออ็อปไซด์ของกำไรซึ่งได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของกำไรเชิงโครงสร้างผ่านกลยุทธ์การบริหารจัดการรายได้ของธุรกิจการบิน ในขณะที่การขยายขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารที่ดำเนินการอยู่นั้นจะช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นต่อแนวโน้มการเติบโตในระยะยาว เราเชื่อว่าปัจจัยบวกเหล่านี้จะผลักดันราคาหุ้น AOT ให้ปรับตัวขึ้นได้ต่อเนื่อง เราปรับเพิ่มคำแนะนำสำหรับ AOT เป็น OUTPERFORM (จาก NEUTRAL) โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2570 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 72 บาท (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 58 บาท)

มุ่งเน้นธุรกิจการบินซึ่งเป็นธุรกิจหลักเพื่อสร้างอ็อปไซด์ของกำไรเชิงโครงสร้าง ในการประชุมนักวิเคราะห์ผู้บริหารของ AOT ได้กล่าวถึงแผนการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการรายได้ของธุรกิจการบิน โดยหลังจากการปรับขึ้นค่า PSC ขาออกระหว่างประเทศเมื่อวันที่ 20 มิ.ย. ที่ผ่านมา AOT กำลังศึกษาอีก 2 มาตรการ ได้แก่ 1) การปรับขึ้นค่าธรรมเนียมการขึ้นลงและจอดอากาศยาน (9% ของรายได้รวม) ซึ่งไม่ได้มีการปรับมาตั้งแต่ปี 2551 และปัจจุบันประเทศไทยมีอัตราค่าธรรมเนียมต่ำกว่าคู่แข่งในภูมิภาคราว 30-50% โดย AOT คาดว่าจะใช้เวลาศึกษาราว 6 เดือน จากนั้นจะยื่นให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องพิจารณาและเสนอกระทรวงคมนาคมเพื่อขออนุมัติ ตามด้วยการแจ้งล่วงหน้า 4 เดือนก่อนเริ่มดำเนินการ 2) การจัดเก็บค่า PSC สำหรับผู้โดยสารเปลี่ยนเครื่อง (Transit/transfer ซึ่งปัจจุบัน 4.9 ล้านบาท ในปี FY2568) อย่างไรก็ตาม AOT คาดว่ากระบวนการนี้จะใช้เวลานานกว่า เนื่องจากต้องมีการแก้ไขกฎหมาย เพราะประเทศไทยไม่เคยจัดเก็บค่าธรรมเนียมส่วนนี้ แต่เป็นแนวปฏิบัติมาตรฐานทั่วโลก นอกจากนี้ AOT คาดว่าโครงการผู้ให้บริการภาคพื้นและคลังสินค้ารายที่ 3 ที่สนามบินสุวรรณภูมิ ซึ่งบริษัท บริการภาคพื้น ท่าอากาศยานไทย จำกัด (AOTGA, AOT ถือหุ้น 49%) เป็นผู้ชนะการประมูล จะได้รับอนุมัติจาก ครม. ภายในระยะเวลาใกล้นี้

แผนขยายขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารมีความชัดเจนมากขึ้น ตอกย้ำแนวโน้มการเติบโตในระยะยาว AOT ได้กล่าวถึงแผนแม่บทในการขยายขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารจากปัจจุบันที่ 116 ล้านคนต่อปี เป็น 211 ล้านคนต่อปี ภายในปี 2588 โครงการที่คาดว่าจะเห็นความชัดเจนในระยะสั้น ได้แก่ โครงการขยายอาคารผู้โดยสารด้านทิศตะวันออกของสนามบินสุวรรณภูมิ และโครงการพัฒนาสนามบินดอนเมือง ระยะที่ 3 เราเชื่อว่าการปรับขึ้นค่า PSC จะทำให้ AOT มีกระแสเงินสดเพียงพอสนับสนุนการลงทุนเหล่านี้ โดยไม่จำเป็นต้องก่อหนี้เพิ่มเติมอย่างน้อยในอีก 5 ปีข้างหน้า โดยหลังจาก AOT ปรับขึ้นค่า PSC บริษัทมีความพร้อมในการลงทุนมากขึ้น ซึ่งเรามองว่าจะช่วยลดความเสี่ยงที่โครงการจะล่าช้าได้อย่างมีนัยสำคัญ และจะทำให้ AOT สามารถขยายขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารในอนาคตได้ตามแผนเพื่อรองรับความต้องการใช้บริการที่เพิ่มขึ้น และตอกย้ำแนวโน้มการเติบโตในระยะยาว

ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น OUTPERFORM เราปรับเพิ่มคำแนะนำสำหรับ AOT เป็น OUTPERFORM (จาก NEUTRAL) แม้เราคาดว่ากำไร 3QFY69 จะอ่อนแอจากผลกระทบของสงครามสหรัฐ-อิหร่าน แต่เราเชื่อว่าโมเมนตัมกำไรของ AOT จะกลับมาอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นใน 4QFY69 และเติบโตก้าวกระโดดที่ 57% ในปี FY2570 หลักๆ เกิดจากการปรับขึ้นค่า PSC นอกจากนี้ เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่ออ็อปไซด์ของกำไรซึ่งได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของกำไรเชิงโครงสร้าง ในขณะที่การขยายขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารที่ดำเนินการอยู่นั้นจะช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นต่อแนวโน้มการเติบโตในระยะยาว เราปรับราคาเป้าหมายของ AOT เพิ่มขึ้นเป็น 72 บาท (จาก 58 บาท) เพื่อสะท้อนถึง: 1) การปรับประมาณการกำไรตั้งแต่ปี FY2570 เป็นต้นไปเพิ่มขึ้น 2-4% โดยได้แรงหนุนจากการดำเนินงานของ AOTGA (AOT จะได้รับค่าสัมปทานและรับรู้ผลการดำเนินงานตามสัดส่วนการถือหุ้น 49%); 2) การปรับฐานที่ใช้ประเมินมูลค่าจากสิ้นปี 2569 เป็นกลางปี 2570; และ 3) การปรับเพิ่มสมมติฐานอัตราดอกเบี้ยระยะยาวจาก 1.5% เป็น 2% โดยใช้ WACC ที่ 8% ปัจจุบันหุ้น AOT ซื้อขายที่ PE 48 เท่า ในปี FY2569 ซึ่งจะลดลงมาอยู่ที่ 30 เท่า ในปี FY2570 เมื่อรับรู้ผลจากการปรับขึ้นค่า PSC เต็มปี ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง (36 เท่า) อ็อปไซด์ของกำไร ได้แก่: การปรับขึ้นค่าธรรมเนียมการขึ้นลงและจอดอากาศยานอีก 30-50% เราประเมินว่ากำไรจะปรับขึ้นได้อีก 6-9% (อิงกับประมาณการกำไรปี FY2570); และการเริ่มเก็บค่า PSC สำหรับผู้โดยสารเปลี่ยนเครื่อง (transit/transfer) ซึ่งหากใช้สมมติฐานค่าธรรมเนียม 100 บาทต่อคน เราประเมินว่ากำไรปรับขึ้นได้อีก 1%

ความเสี่ยง ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวทั่วโลกจะสร้างความต้องการเดินทางลดลง และความกังวลเกี่ยวกับธุรกิจสัมปทาน ความเสี่ยงด้าน ESG คือ ปัญหาสังแวดล้อม (E) และปัญหาทางสังคม เช่น ความปลอดภัย (S)

Forecasts and valuation

Year to 30 Sep	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	67,121	66,679	68,762	85,431	91,538
EBITDA	(Btmn)	39,040	38,303	38,498	51,860	56,813
Core profit	(Btmn)	19,515	18,526	18,623	29,257	32,779
Reported profit	(Btmn)	19,182	18,125	18,623	29,257	32,779
Core EPS	(Bt)	1.37	1.30	1.30	2.05	2.29
DPS	(Bt)	0.79	0.81	0.84	1.08	1.24
P/E, core	(x)	45.6	48.0	47.8	30.4	27.1
EPS growth, core	(%)	111.0	(5.1)	0.5	57.1	12.0
P/BV, core	(x)	7.2	6.8	6.5	5.7	5.2
ROE	(%)	16.4	14.3	13.7	19.7	19.8
Dividend yield	(%)	1.3	1.3	1.3	1.7	2.0
EBITDA growth	(%)	66.0	(1.9)	0.5	34.7	9.6

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Jun 26) (Bt)	62.25
Target price (Bt)	72.00
Mkt cap (Btbn)	889.28

12-m high / low (Bt)	62.5 / 29.5
Avg. daily 6m (US\$mnn)	56.64
Foreign limit / actual (%)	30 / 7
Free float (%)	30.0
Outstanding Short Position (%)	1.04

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	15.3	22.7	99.2
Relative to SET	16.1	14.8	42.9

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	FY26F	FY27F
Consensus (Bt mn)	19,096	28,952
INVX vs Consensus (%)	(2.5)	1.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3QFY26F core earnings	Down	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.53 8/28
Environmental Score and Rank	4.55 7/28
Social Score and Rank	4.08 9/28
Governance Score and Rank	5.13 5/28

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเทียรังโคร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

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 FY2569 ของ AOT ที่ 1.86 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 1% YoY เนื่องจากผลกระทบเชิงลบจากการแก้ไขสัญญาสัมปทานดีพีพีจะถูกลดเซด้วยการปรับขึ้นค่าบริการผู้โดยสารขาออก (PSC) สำหรับผู้โดยสารระหว่างประเทศ จาก 730 บาท เป็น 1,120 บาท (มีผลตั้งแต่วันที่ 20 มิ.ย.2569 ซึ่งจะเริ่มรับรู้รายได้ส่วนใหญ่ใน 4QFY69) เราคาดการณ์กำไรปกติปี FY2570 ของ AOT ที่ 2.93 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 57% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการปรับขึ้นค่า PSC และจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ปรับตัวขึ้นด้วยการเติบโต 5% (จากที่ทรงตัวในปี FY2569)

การปรับขึ้นค่า PSC มีวัตถุประสงค์เพื่อรองรับการขยายสนามบินในระยะยาว โดย AOT มีแผนเพิ่มขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารรวมทั้งหมดยกของท่าอากาศยานทั้ง 6 แห่ง จาก 116 ล้านคน เป็น 211 ล้านคนต่อปี ภายในปี 2588 นอกจากนี้ ยังมี upside จากท่าอากาศยานใหม่อีก 2 แห่งที่อยู่ระหว่างการศึกษาค่าความเป็นไปได้ ในขณะเดียวกัน AOT มีเป้าหมายที่จะยกระดับท่าอากาศยานสุวรรณภูมิให้ติดอันดับ 1 ใน 20 ท่าอากาศยานที่ดีที่สุดในโลกภายใน 5 ปีข้างหน้า (จากอันดับที่ 39 ในปี 2568) ผ่านการขยายขีดความสามารถและยกระดับประสบการณ์ของผู้โดยสาร

Bullish views	Bearish views
1. AOT จะได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยเป็นรายแรก เนื่องจากสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งจะช่วยสนับสนุนธุรกิจ	1. การแข่งขันระดับสูงจากประเทศอื่นๆ ที่มีการดึงดูดนักท่องเที่ยวเข้าประเทศ
2. กลยุทธ์ระยะยาวเพื่อสร้างสมดุลระหว่างธุรกิจด้านการบินและธุรกิจที่ไม่เกี่ยวกับการบิน	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
โมเมนตัมกำไร	3QFY69 (เม.ย.-มิ.ย. 2569)	-YoY และ -QoQ	เราคาดว่ากำไรจะลดลงใน 3QFY69 จากผลกระทบของสงครามสหรัฐ-อิหร่านต่อภาคการท่องเที่ยว โดยจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศทรงตัว YoY ในช่วงเดือนเม.ย.-พ.ค. และลดลง 2.9% YoY ในช่วงวันที่ 1-20 มิ.ย. อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า 4QFY69 และปี FY2570 จะได้รับแรงหนุนจากการปรับขึ้นค่า PSC ขาออกระหว่างประเทศ ซึ่งมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 20 มิ.ย.
รายได้เพิ่มขึ้น	การปรับขึ้นค่าธรรมเนียมการขึ้นลงและจอดอากาศยาน และการการจัดเก็บค่า PSC สำหรับผู้โดยสารเปลี่ยนเครื่อง	บวก	AOT กำลังศึกษาอีก 2 มาตรการ ได้แก่ 1) การปรับขึ้นค่าธรรมเนียมการขึ้นลงและจอดอากาศยาน (9% ของรายได้รวม) ซึ่งไม่ได้มีการปรับมาตั้งแต่ปี 2551 และปัจจุบันประเทศไทยมีอัตราค่าธรรมเนียมต่ำกว่าคู่แข่งในภูมิภาคราว 30-50% โดย AOT คาดว่าจะใช้เวลาศึกษา 6 เดือน จากนั้นจะยื่นให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องพิจารณาและเสนอกระทรวงคมนาคมเพื่อขออนุมัติ ตามด้วยการแจ้งล่วงหน้า 4 เดือนก่อนเริ่มดำเนินการ 2) การจัดเก็บค่า PSC สำหรับผู้โดยสารเปลี่ยนเครื่อง (transit/transfer ซึ่งมีจำนวน 4.9 ล้านคน ในปี FY2568) อย่างไรก็ตาม AOT คาดว่าการระบอบการขึ้นนี้จะใช้เวลานานกว่า เนื่องจากต้องมีการแก้ไขกฎหมาย เพราะประเทศไทยไม่เคยจัดเก็บค่าธรรมเนียมส่วนนี้ แต่เป็นแนวปฏิบัติมาตรฐานทั่วโลก
			ในกรณีมีการปรับขึ้นค่าธรรมเนียมการขึ้นลงและจอดอากาศยานอีก 30-50% เราประเมินว่ากำไรจะปรับขึ้นได้อีก 6-9% (อิงกับประมาณการกำไรปี FY2570); และการเริ่มเก็บค่า PSC สำหรับผู้โดยสารเปลี่ยนเครื่อง ซึ่งหากใช้สมมติฐานค่าธรรมเนียม 100 บาทต่อคน เราประเมินว่ากำไรปรับขึ้นได้อีก 1%

Sensitivity Analysis

เปรียบเทียบกับสมมติฐานของเรา	สมมติฐานของเรา	ผลกระทบต่อประมาณการกำไรปี FY2569	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย (บาท/หุ้น)
จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น 1%	76.3 ล้านคนในปี FY2569	1.6%	0.6

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.53 (2024)		CG Rating DJBIC SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	8/28	AOT	5	Yes	Yes	AA

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 รวมถึงบนพื้นน้ำในเขตท่าอากาศยานสุวรรณภูมิสำหรับท่าอากาศยานอีก 5 แห่งอยู่ระหว่างการศึกษาความเหมาะสมในการติดตั้ง

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- 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 2568 คณะกรรมการ AOT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 14 คน เป็นผู้หญิงจำนวน 3 คน (21% ของทั้งหมด) โดยในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระจำนวน 8 คน (57% ของทั้งหมด) ซึ่งเกินกว่า 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 70% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	4.53	—
Environment Financial Materiality Score	4.55	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	—	—
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	—	—
Total Energy Consumption ('000 MWh)	—	—
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	4.08	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	No
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	348,106	412,577
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.09	0.06
Women in Workforce (%)	39.91	32.37
Employee Turnover (%)	—	—
Governance Financial Materiality Score	5.13	—
Board Size (persons)	14	14
Number of Independent Directors (persons)	7	8
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	13	13
Number of Women on Board (persons)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Total revenue	(Btmn)	7,086	16,560	48,141	67,121	66,679	68,762	85,431	91,538
Cost of goods sold	(Btmn)	(22,718)	(24,688)	(30,911)	(36,749)	(38,436)	(39,508)	(42,907)	(44,468)
Gross profit	(Btmn)	(15,632)	(8,128)	17,230	30,373	28,244	29,254	42,525	47,071
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	630	313	294	613	1,710	1,513	1,581	1,725
Interest expense	(Btmn)	(2,973)	(2,930)	(2,890)	(2,757)	(2,515)	(2,493)	(2,481)	(2,481)
Pre-tax profit	(Btmn)	(19,542)	(12,954)	11,763	24,879	23,745	23,886	36,926	41,280
Corporate tax	(Btmn)	4,173	2,888	(2,235)	(4,903)	(4,787)	(4,777)	(7,385)	(8,256)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(0)	0	(1)	(3)	7	229	304
Minority interests	(Btmn)	50	(112)	(281)	(460)	(429)	(492)	(513)	(549)
Core profit	(Btmn)	(15,319)	(10,178)	9,248	19,515	18,526	18,623	29,257	32,779
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,003)	(909)	(457)	(333)	(401)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(16,322)	(11,088)	8,791	19,182	18,125	18,623	29,257	32,779
EBITDA	(Btmn)	(7,541)	(1,092)	23,524	39,040	38,303	38,498	51,860	56,813
Core EPS (Bt)	(Bt)	(1.07)	(0.71)	0.65	1.37	1.30	1.30	2.05	2.29
Net EPS (Bt)	(Bt)	(1.14)	(0.78)	0.62	1.34	1.27	1.30	2.05	2.29
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.36	0.79	0.81	0.84	1.08	1.24

Balance Sheet

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Total current assets	(Btmn)	21,499	8,476	19,014	30,224	37,330	40,906	65,260	78,843
Total fixed assets	(Btmn)	112,157	115,705	122,876	126,123	124,281	123,613	122,544	124,595
Total assets	(Btmn)	195,086	183,813	195,611	206,150	209,932	209,893	228,085	242,663
Total loans	(Btmn)	9,266	6,880	5,859	1,650	1,023	1,023	1,023	1,023
Total current liabilities	(Btmn)	13,610	14,495	23,293	23,363	24,586	23,302	26,361	27,534
Total long-term liabilities	(Btmn)	6,080	3,314	1,646	835	399	798	798	798
Total liabilities	(Btmn)	81,664	81,294	83,433	79,751	77,091	70,323	71,209	68,387
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	(Btmn)	113,421	102,519	112,178	126,399	132,841	139,570	156,877	174,277
BVPS (Bt)	(Bt)	7.86	7.09	7.73	8.70	9.16	9.63	10.85	12.06

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Core Profit	(Btmn)	(15,319)	(10,178)	9,248	19,515	18,526	18,623	29,257	32,779
Depreciation and amortization	(Btmn)	9,027	8,932	8,870	11,404	12,042	12,119	12,452	13,052
Operating cash flow	(Btmn)	(2,291)	2,387	16,873	41,056	29,338	29,226	41,992	43,346
Investing cash flow	(Btmn)	7,173	(3,025)	(11,559)	(13,128)	(9,488)	(8,503)	(6,291)	(14,047)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,067)	(114)	(3,020)	(15,533)	(18,936)	(13,323)	(11,950)	(15,378)
Net cash flow	(Btmn)	3,816	(751)	2,293	12,396	914	7,401	23,750	13,921

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Gross margin	(%)	(220.6)	(49.1)	35.8	45.3	42.4	42.5	49.8	51.4
Operating margin	(%)	(220.6)	(49.1)	35.8	45.3	42.4	42.5	49.8	51.4
EBITDA margin	(%)	(106.4)	(6.6)	48.9	58.2	57.4	56.0	60.7	62.1
EBIT margin	(%)	(233.8)	(60.5)	30.4	41.2	39.4	38.4	46.1	47.8
Net profit margin	(%)	(230.4)	(67.0)	18.3	28.6	27.2	27.1	34.2	35.8
ROE	(%)	(11.9)	(9.4)	8.6	16.4	14.3	13.7	19.7	19.8
ROA	(%)	(8.3)	(5.4)	4.9	9.7	8.9	8.9	13.4	13.9
Net D/E	(x)	(0.1)	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.4)
Interest coverage	(x)	2.5	0.4	(8.1)	(14.2)	(15.2)	(15.4)	(20.9)	(22.9)
Debt service coverage	(x)	(2.2)	(0.3)	4.3	(34.6)	(30.2)	(18.8)	(25.5)	(28.0)
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	58.5	58.8	63.8	64.2	52.6	53.9

Main Assumptions

FY September 30	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Total passengers	(mn)	20.0	46.7	100.1	119.3	125.7	128.1	134.5	141.8
- International	(mn)	1.0	13.9	53.9	72.7	76.3	76.3	80.2	85.8
- Domestic	(mn)	19.1	32.8	46.2	46.6	49.3	51.8	54.4	56.0
Total passenger growth	(%)	(72.5)	133.3	114.3	19.2	5.3	2.0	5.0	5.4
- International	(%)	(97.5)	1,360.3	287.9	34.8	5.0	0.0	5.0	7.0
- Domestic	(%)	(45.8)	72.0	40.8	1.0	5.8	5.0	5.0	3.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY September 30	Unit	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26
Total revenue	(Btmn)	16,405	16,774	17,664	17,906	15,343	15,766	16,852	18,443
Cost of goods sold	(Btmn)	(9,252)	(9,686)	(9,503)	(9,685)	(9,764)	(9,484)	(9,865)	(9,936)
Gross profit	(Btmn)	7,153	7,089	8,161	8,221	5,579	6,282	6,987	8,507
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	228	213	218	337	716	439	421	320
Interest expense	(Btmn)	(682)	(672)	(627)	(635)	(626)	(627)	(577)	(577)
Pre-tax profit	(Btmn)	5,845	5,554	6,973	6,930	4,790	5,052	6,040	7,342
Corporate tax	(Btmn)	(1,175)	(1,076)	(1,415)	(1,567)	(831)	(974)	(1,189)	(1,418)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(0)	1	0	(2)	(2)	4	(0)
Minority interests	(Btmn)	(55)	(98)	(167)	(173)	(30)	(59)	(116)	(160)
Core profit	(Btmn)	4,615	4,380	5,391	5,190	3,928	4,018	4,739	5,763
Extra-ordinary items	(Btmn)	(52)	(108)	(47)	(136)	(63)	(155)	(87)	(45)
Net Profit	(Btmn)	4,563	4,272	5,344	5,053	3,865	3,863	4,653	5,718
EBITDA	(Btmn)	9,399	9,129	10,588	10,547	8,424	8,744	9,584	10,740
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.32	0.31	0.38	0.36	0.27	0.28	0.33	0.40
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.32	0.30	0.37	0.35	0.27	0.27	0.33	0.40

Balance Sheet

FY September 30	Unit	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26
Total current assets	(Btmn)	26,526	30,224	26,103	21,261	29,110	37,330	26,103	34,416
Total fixed assets	(Btmn)	124,676	126,123	125,896	125,214	125,381	124,281	122,725	121,849
Total assets	(Btmn)	198,541	206,150	203,867	198,460	203,676	209,932	206,924	201,779
Total loans	(Btmn)	2,110	1,650	1,453	1,403	1,279	1,023	968	867
Total current liabilities	(Btmn)	19,806	23,363	19,370	20,317	21,480	24,586	20,777	21,452
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,078	835	794	627	623	399	372	189
Total liabilities	(Btmn)	76,473	79,751	72,273	73,059	74,401	77,091	69,351	69,896
Paid-up capital	(Btmn)	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Total equity	(Btmn)	122,067	126,399	131,594	125,401	129,275	132,841	137,572	131,882
BVPS (Bt)	(Bt)	8.40	8.70	9.06	8.62	9.05	9.30	9.48	9.08

Cash Flow Statement

FY September 30	Unit	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26
Core Profit	(Btmn)	4,615	4,380	5,391	5,190	3,928	4,018	4,739	5,763
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,872	2,903	2,988	2,982	3,008	3,065	2,967	2,821
Operating cash flow	(Btmn)	11,525	12,589	5,750	9,399	6,714	7,475	9,707	10,224
Investing cash flow	(Btmn)	(3,213)	(3,287)	(2,396)	(2,780)	(3,389)	(923)	(1,832)	(1,374)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,591)	(664)	(6,285)	(11,613)	(203)	(836)	(6,152)	(11,919)
Net cash flow	(Btmn)	4,721	8,638	(2,931)	(4,994)	3,122	5,716	1,722	(3,070)

Key Financial Ratios

FY September 30	Unit	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26
Gross margin	(%)	43.6	42.3	46.2	45.9	36.4	39.8	41.5	46.1
Operating margin	(%)	43.6	42.3	46.2	45.9	36.4	39.8	41.5	46.1
EBITDA margin	(%)	57.3	54.4	59.9	58.9	54.9	55.5	56.9	58.2
EBIT margin	(%)	39.8	37.1	43.0	42.2	35.3	36.0	39.3	42.9
Net profit margin	(%)	27.8	25.5	30.3	28.2	25.2	24.5	27.6	31.0
ROE	(%)	15.4	14.1	16.7	16.2	12.3	12.3	14.0	17.1
ROA	(%)	9.4	8.7	10.5	10.3	7.8	7.8	9.1	11.3
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	(13.8)	(13.6)	(16.9)	(16.6)	(13.5)	(14.0)	(16.6)	(18.6)
Debt service coverage	(x)	(22.2)	(19.5)	(22.9)	(23.9)	(18.2)	(18.6)	(22.4)	(26.3)

Key statistics

FY September 30	Unit	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26
Total passengers	(mn)	28.9	29.2	33.6	34.8	28.8	28.7	34.5	36.8
- International	(mn)	17.8	18.1	20.9	21.5	17.1	17.2	20.9	22.4
- Domestic	(mn)	11.1	11.1	12.8	13.3	11.7	11.6	13.5	14.4
Total passenger growth	(%)	16.0	13.6	16.4	7.6	(0.3)	(1.4)	2.5	5.8
- International	(%)	27.5	20.4	23.4	7.8	(3.6)	(5.0)	0.3	4.4
- Domestic	(%)	1.4	3.9	6.6	7.2	4.9	4.6	6.1	8.1

แผนการขยายขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารของ AOT

สนามบินปัจจุบัน 6 แห่ง: AOT ได้กล่าวถึงแผนแม่บทสำหรับสนามบินทั้ง 6 แห่ง เพื่อขยายขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารจากปัจจุบันที่ 116 ล้านคนต่อปี เป็น 211 ล้านคนต่อปี ภายในปี 2588 ด้วยงบลงทุนรวม 3,657 แสนลบ. โดยงบลงทุนส่วนใหญ่จะถูกจัดสรรให้กับโครงการอาคารผู้โดยสารด้านทิศใต้ของสนามบินสุวรรณภูมิ มูลค่า 2,454 แสนลบ. ซึ่งจะแบ่งการก่อสร้างออกเป็น 3 ระยะ โครงการที่คาดว่าจะมีความชัดเจนในระยะสั้น ได้แก่ โครงการขยายอาคารผู้โดยสารด้านทิศตะวันออกของสนามบินสุวรรณภูมิ (มูลค่าลงทุน 1.35 หมื่นลบ.) และโครงการพัฒนาสนามบินดอนเมือง ระยะที่ 3 (มูลค่าลงทุน 6.93 หมื่นลบ.) ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างการเตรียมเสนอขออนุมัติจากครม. โดยประมาณการของเราได้รวมทั้งสองโครงการเข้ามาแล้ว

การปรับขึ้นค่า PSC สำหรับผู้โดยสารขาออกระหว่างประเทศเมื่อไม่นานนี้ จาก 730 บาทต่อคน เป็น 1,120 บาทต่อคน จะถูกนำมาใช้สนับสนุนการลงทุนในอนาคต เราเชื่อว่าการปรับขึ้นค่า PSC จะทำให้ AOT มีแหล่งกระแสเงินสดที่เหมาะสมและเพียงพอสำหรับโครงการลงทุนเหล่านี้โดยไม่ต้องก่อหนี้เพิ่มเติมอย่างน้อยในอีก 5 ปีข้างหน้า โดยหลังจาก AOT ปรับขึ้นค่า PSC บริษัทมีความพร้อมในการลงทุนมากขึ้น ซึ่งเรามองว่าจะช่วยลดความเสี่ยงที่โครงการจะล่าช้าได้อย่างมีนัยสำคัญ และจะทำให้ AOT สามารถขยายขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารในอนาคตได้ตามแผนเพื่อรองรับความต้องการใช้บริการที่เพิ่มขึ้น และตอกย้ำแนวโน้มการเติบโตในระยะยาว

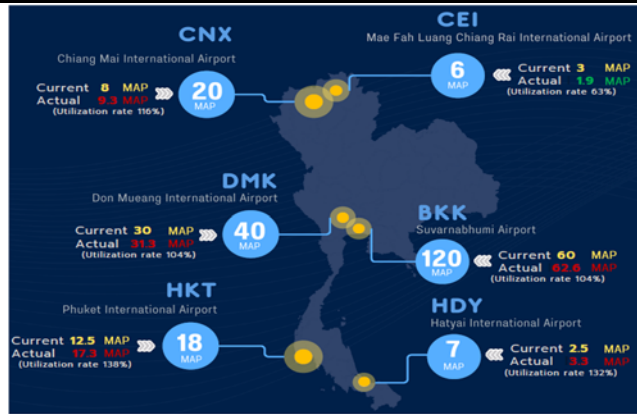
สนามบินใหม่: นอกจากนี้ AOT อยู่ระหว่างศึกษาความเป็นไปได้ในการพัฒนาสนามบินใหม่ 2 แห่ง ได้แก่ สนามบินอันดามัน (จังหวัดพังงา) ซึ่งตั้งเป้าให้เป็นสนามบินแห่งที่ 2 ของภูเก็ต โดยมีขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสาร 22.5 ล้านคนต่อปี และใช้งบลงทุนเบื้องต้นประมาณ 7.5 หมื่นลบ.-8.0 หมื่นลบ. และสนามบินลำนา (จังหวัดลำพูน) ซึ่งจะเป็นสนามบินแห่งที่ 2 ของเชียงใหม่ โดยมีขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสาร 21 ล้านคนต่อปี และใช้งบลงทุนประมาณ 7.0 หมื่นลบ.-7.2 หมื่นลบ. ทั้งสองโครงการยังอยู่ในขั้นตอนการศึกษาความเป็นไปได้ก่อนที่จะเสนอต่อครม.เพื่อขออนุมัติ โดยคาดว่าจะการพัฒนาและการก่อสร้างจะต้องใช้เวลาอย่างน้อย 5-7 ปี ก่อนที่จะเปิดดำเนินการได้อย่างเต็มรูปแบบ

Figure 1: แผนการขยายขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารของ AOT

สนามบิน	โครงการ	เงินลงทุน (ล้านบาท)	สถานะปัจจุบัน	ระยะเวลาการก่อสร้าง	ปีที่เปิดดำเนินการ	ประมาณการขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารต่อปี
สุวรรณภูมิ (BKK)	ส่วนต่อขยายทิศตะวันออก	13,520	อยู่ระหว่างการเตรียมเสนอขออนุมัติจากครม.	ปี 2570-2574	ปี 2574	60 ล้าน → 70 ล้านคน
สุวรรณภูมิ (BKK)	การพัฒนาอาคารผู้โดยสาร ด้านทิศใต้	245,369	อยู่ระหว่างการตรวจสอบโดย CAAT และเตรียมเสนอขออนุมัติจากครม.	10 ปี โดยแบ่งการพัฒนาเป็นเฟสตามการเติบโตของผู้โดยสารในอนาคต	ปี 2578	70 ล้าน → 120 ล้านคน
ดอนเมือง (DMK)	การพัฒนาเฟส 3	69,285	ออกแบบรายละเอียดเสร็จสิ้นแล้ว อยู่ระหว่างการเตรียมเสนอขออนุมัติจากครม. เพื่อปรับรูปแบบ	ปี 2571-2577	ปี 2577	30 ล้าน → 40 ล้านคน
ภูเก็ต (HKT)	การพัฒนาเฟส 2	10,000	แต่งตั้งที่ปรึกษาด้านการออกแบบแล้ว	ปี 2571-2574	ปี 2574	12.5 ล้าน → 18 ล้านคน
เชียงใหม่ (CNX)	การพัฒนาเฟส 1	16,000	รออนุมัติจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง	ปี 2571-2577	ปี 2577	8 ล้าน → 20 ล้านคน
เชียงใหม่ (CEI)	การพัฒนาเฟส 1	7,000	แต่งตั้งที่ปรึกษาเพื่อศึกษาและจัดทำแผนแม่บทแล้ว	N.A.	ปี 2577	3 ล้าน → 6 ล้านคน
หาดใหญ่ (HDY)	การพัฒนาเฟส 1	4,487	แต่งตั้งที่ปรึกษาเพื่อศึกษาและจัดทำแผนแม่บทแล้ว	ปี 2573-2577	ปี 2578	2.5 ล้าน → 7 ล้านคน
สนามบินใหม่	สนามบินอันดามัน	75,000-80,000	อยู่ระหว่างการศึกษาความเป็นไปได้	N.A.	N.A.	22.5 ล้านคน
สนามบินใหม่	สนามบินลำนา	70,000-72,000	อยู่ระหว่างการศึกษาความเป็นไปได้	N.A.	N.A.	21 ล้านคน
เงินลงทุนรวม (ไม่รวมสนามบินใหม่)		365,661			ขีดความสามารถรวม (ไม่รวมสนามบินใหม่)	116 ล้าน → 211 ล้านคน

Source: AOT and InnovestX Investment Strategy & Research
 As of June 2026

Figure 2: เป้าขีดความสามารถรองรับผู้โดยสารในอนาคตของ AOT



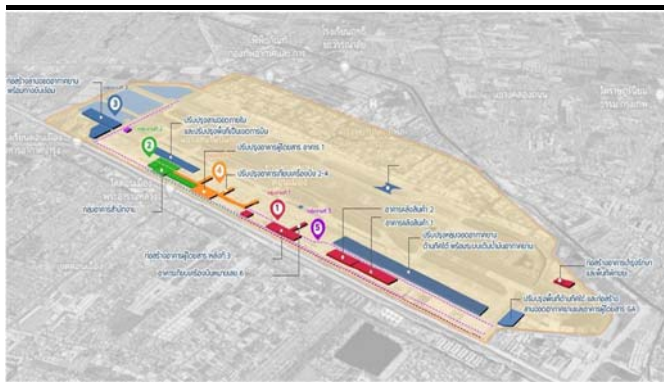
Source: AOT

Figure 3: โครงการขยายสนามบินสุวรรณภูมิฝั่งทิศตะวันออก



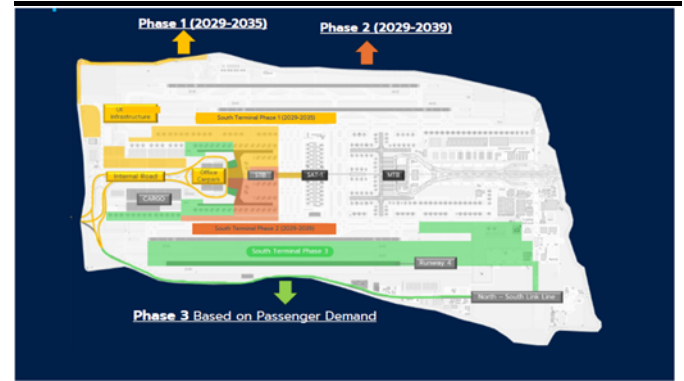
Source: AOT

Figure 4: โครงการพัฒนาท่าอากาศยานดอนเมือง ระยะที่ 3



Source: AOT

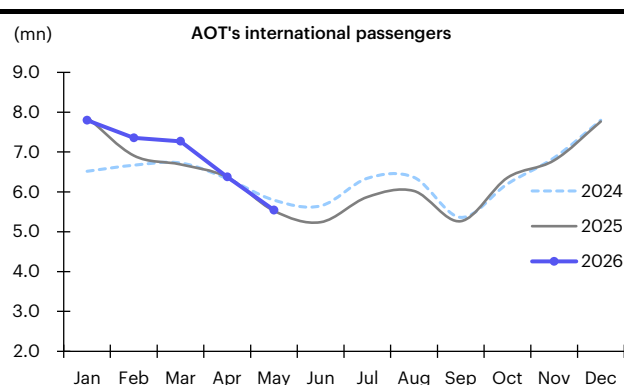
Figure 5: โครงการอาคารผู้โดยสารฝั่งทิศใต้ สนามบินสุวรรณภูมิ แบ่งการพัฒนาออกเป็น 3 ระยะ



Source: AOT

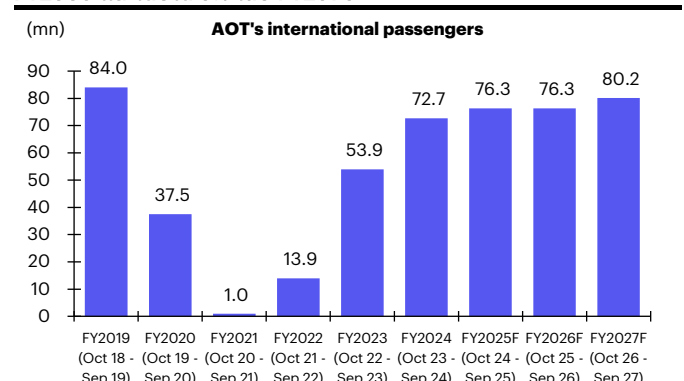
เป้าผู้โดยสาร: สำหรับปี FY2569 AOT ยังคงเป้าการเติบโตของจำนวนผู้โดยสารรวมในระดับทรงตัวที่ 126 ล้านคน โดยประกอบด้วยผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ลดลง 2% (75.1 ล้านคน) และผู้โดยสารภายในประเทศที่เติบโต 3% (50.9 ล้านคน) ทั้งนี้ บริษัทตั้งเป้าการเติบโตของจำนวนผู้โดยสารรวมในปี FY2570 ไว้แบบอนุรักษ์นิยมที่ 2% เรามองว่าเป้าผู้โดยสารระหว่างประเทศที่บริษัทตั้งไว้ยังมีความท้าทาย โดยอิงกับมุมมองของเราต่อการฟื้นตัวของความต้องการเดินทางควบคู่กับราคาน้ำมันเครื่องบินที่มีแนวโน้มปรับตัวลดลง เราใช้สมมติฐานจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศทรงตัวในปี FY2569 และเติบโต 5% ในปี FY2570

Figure 6: จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศของ AOT



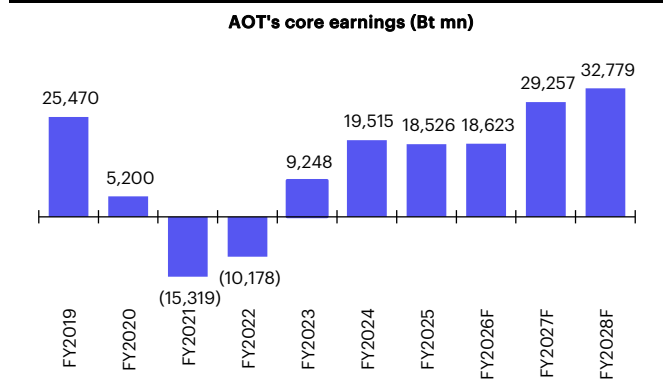
Source: AOT

Figure 7: ราคาตัวจำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศจะทรงตัวในปี FY2569 และเติบโต 5% ในปี FY2570



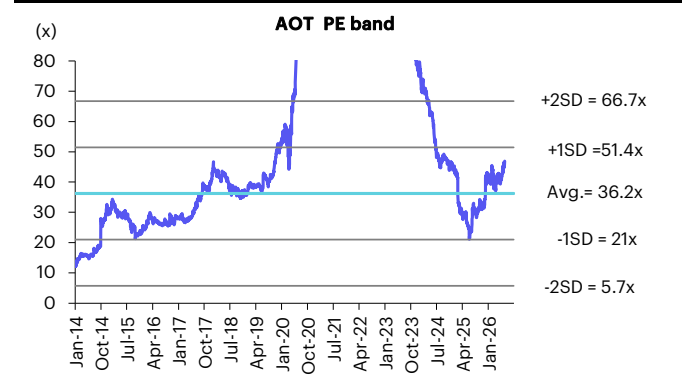
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 8: ประมาณการกำไรของ AOT



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 9: PE band ของ AOT



Source: SET and InnovestX Investment Strategy & Research
PE band excludes FY2020-23 during the COVID-19 pandemic

Figure 10: Valuation summary (price as of Jun 26, 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	1.09	1.00	(8.3)	46.3	n.m.	62.5	(89.7)	n.m.	n.m.	1.0	1.2	1.2	2.4	(18.7)	2.0	0.0	0.0	0.0	6.6	9.8	6.1
AOT	Outperform	62.25	72.00	17.0	48.0	47.8	30.4	(5)	1	57	6.8	6.5	5.7	14	14	20	1.3	1.3	1.7	24.0	23.5	16.9
THAI	Neutral	6.10	6.50	8.5	5.9	10.4	7.8	(79.3)	(43.2)	33.9	2.3	2.0	1.6	48	20	23	3.4	1.9	2.6	3.9	5.8	5.5
Average					33.4	29.1	33.6	(58.0)	(21.3)	45.5	3.4	3.2	2.9	21.6	5.1	14.9	1.6	1.1	1.4	11.5	13.1	9.5

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห ราคาค่า ความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำบัญชีและกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระบับนี้ถึงข้อ ข้อกล่าวประนีประนอม

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำบัญชีและกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค สั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้ปรับปรุง)**

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, CHWA, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKG, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHC, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, 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 (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.