

ท่องเที่ยว

SET TOURISM index Close: 2/3/2026 445.50 -40.51 / -8.34% Bt2,661mn
 Bloomberg ticker: SETHOT



การประเมินผลกระทบจากสถานการณ์ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในวันออกกลางต่อกำไรและราคาเป้าหมาย

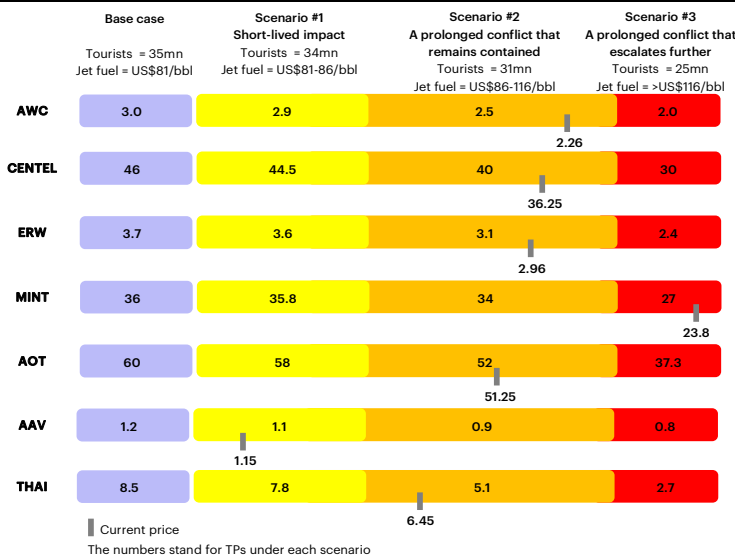
ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีความรุนแรงระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านสะท้อนถึงปัจจัยเสี่ยงต่อภาคการท่องเที่ยวไทย การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของกำไรและราคาเป้าหมายบ่งชี้ว่ากำไรของกลุ่มสายการบินจะได้รับผลกระทบมากกว่ากลุ่มโรงแรมและสนามบิน เนื่องจากปัจจัยลบเกิดขึ้นทั้งในด้านรายได้ (ความต้องการการเดินทางท่องเที่ยว) และค่าใช้จ่าย (ราคาน้ำมันเครื่องบิน) เมื่อเปรียบเทียบราคาเป้าหมายในแต่ละสถานการณ์กับราคาหุ้นล่าสุดที่ปรับตัวลดลงแรงกว่าตัวลดลงเมื่อวันจันทร์ที่ผ่านมา ราคาหุ้น MINT ดูเหมือนจะสะท้อนปัจจัยลบไปแล้วมากที่สุด เราเชื่อว่าหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวจะยังคงถูกกดดันจากความไม่แน่นอนของความเสียหายทางภูมิรัฐศาสตร์ ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญคือสถานการณ์ความตึงเครียดที่คลี่คลายลง ซึ่งต้องติดตามอย่างใกล้ชิด หากเกิดขึ้น เรามองว่า CENTEL น่าสนใจจากคุณภาพของกำไร ในขณะที่ MINT มี risk/reward ที่น่าสนใจ

ความกังวลเกิดขึ้นจากความเสียหายทางภูมิรัฐศาสตร์ในวันออกกลาง ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ทวีความรุนแรงระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านกลายเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อภาคการท่องเที่ยวไทย ในปี 2568 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจากตะวันออกกลางคิดเป็น 2% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดที่เดินทางมายังประเทศไทย แต่มีสัดส่วนการใช้จ่ายสูง 4% ของการใช้จ่ายทั้งหมด ซึ่งบ่งชี้ว่าเป็นกลุ่มที่มีการใช้จ่ายสูง เราประเมินว่าแขกจากตะวันออกกลางคิดเป็น 7-8% ของรายได้โรงแรม หรือ 4-6% ของรายได้รวม (AWC, CENTEL, ERW และ MINT) ในขณะตลาดนี้คิดเป็น 2% ของรายได้ของ AOT ซึ่งสอดคล้องกับโครงสร้างอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย ข้อมูลอุตสาหกรรมล่าสุดสะท้อนผลกระทบนี้แล้ว โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจากตะวันออกกลางลดลงมากถึง 60% WoW ในสัปดาห์ที่ 9 (23 ก.พ. - 1 มี.ค.) ซึ่งเป็นผลจากเทศกาลรอมฎอนและลดลงมากในวันที่ 1 มี.ค. จากการปิดน่านฟ้าที่ส่งผลกระทบต่อการบินที่ตะวันออกกลาง เรามองว่ากลุ่มสายการบินอาจเผชิญผลกระทบเพิ่มเป็นสองด้านจากราคาน้ำมันเครื่องบินที่พุ่งสูงขึ้น ซึ่งเป็นต้นทุนหลักโดยคิดเป็น 32% ของรายได้สำหรับ AAV และ 26% สำหรับ THAI

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อสถานการณ์ความเสียหายทางภูมิรัฐศาสตร์ ใน Figure 1 INVX ได้ประเมินสถานการณ์ที่เป็นไปได้ 3 สถานการณ์เกี่ยวกับโอกาสที่ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์จะเพิ่มความรุนแรงขึ้นและผลกระทบต่อภาคการท่องเที่ยวไทยและราคาน้ำมัน การวิเคราะห์ ความอ่อนไหวของกำไรและราคาเป้าหมายแสดงให้เห็นว่า: 1) ผลกระทบต่อกำไรจะเร่งตัวขึ้นอย่างรวดเร็วเมื่อสถานการณ์รุนแรงขึ้น 2) กำไรของกลุ่มสายการบินจะได้รับผลกระทบมากกว่ากลุ่มโรงแรมและสนามบินจากปัจจัยลบทั้งด้านรายได้และต้นทุน และ 3) การเปรียบเทียบราคาปัจจุบันกับราคาเป้าหมายในแต่ละสถานการณ์แสดงให้เห็นว่าราคาหุ้น MINT ดูเหมือนจะสะท้อนปัจจัยลบไปแล้วมากที่สุด ตามมาด้วย AWC, CENTEL, ERW, AOT และ THAI ในขณะที่ AAV ดูเหมือนจะสะท้อนปัจจัยลบน้อยที่สุด

ระยะสั้นยังอยู่ภายใต้แรงกดดัน ปัจจัยกระตุ้น คือ สถานการณ์ความตึงเครียดคลี่คลายลง เป็นที่คุณภาพกำไร (CENTEL) และ risk/reward (MINT) ราคาหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวปรับตัวลดลงแรงกว่าตลาดเมื่อวันจันทร์ สะท้อนว่าปัจจัยลบได้ถูกรับรู้ไปบางส่วนแล้ว อย่างไรก็ตาม ความเสียหายทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ไม่แน่นอนจะยังคงเป็นปัจจัยกดดันกลุ่มท่องเที่ยวในระยะถัดไป ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ คือ สถานการณ์ความตึงเครียดที่คลี่คลายลง ซึ่งหากเกิดขึ้น เรามองว่า CENTEL น่าสนใจจากคุณภาพของกำไร และ MINT จาก risk/reward ที่น่าสนใจ สำหรับกลุ่มสายการบิน ปัจจัยกระตุ้นเพิ่มเติมที่ต้องติดตามคือแนวโน้มราคาน้ำมันที่อ่อนตัวลง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว: ปัจจัยลบสะท้อนในราคาหุ้นไปบ้างแล้ว โดย MINT ดูเหมือนจะรับปัจจัยลบไปแล้วมากที่สุด



Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงล้อสีในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 26F	P/BV (x) 27F	P/BV (x) 26F	P/BV (x) 27F
AAV	Neutral	1.2	1.20	4.3	17.0	12.5	1.0	0.9
AOT	Neutral	51.5	60.00	18.1	36.1	23.2	5.3	4.6
THAI	Neutral	6.5	8.50	31.8	7.2	6.3	2.1	1.7
AWC	Neutral	2.3	3.00	36.3	33.4	30.2	0.8	0.8
CENTEL	Outperform	36.3	46.00	29.1	20.9	19.4	2.1	2.0
ERW	Outperform	3.0	3.70	27.7	14.8	13.7	1.5	1.4
MINT	Outperform	23.8	36.00	53.6	14.9	13.6	2.1	1.9
Average					20.6	17.0	2.1	1.9

Source: InnovestX Research

Price performance

Company (%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
AAV	0.0	(2.5)	(43.6)	(9.9)	(15.1)	(53.7)
AOT	1.0	13.8	19.1	(9.0)	(0.9)	(2.3)
THAI	(11.6)	(27.9)	94.3	(20.4)	(37.2)	59.5
AWC	2.7	11.9	(22.6)	(7.4)	(2.5)	(36.5)
CENTEL	2.8	13.3	15.1	(7.3)	(1.3)	(5.5)
ERW	15.6	24.4	(3.3)	4.2	8.3	(20.6)
MINT	(0.8)	5.3	(17.9)	(10.6)	(8.3)	(32.6)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเจริญไกล

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

3 สถานการณ์ที่เป็นไปได้สำหรับความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในวันออกกลาง

กรณีฐาน: เราใช้สมมติฐานจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ 35 ล้านคนในปี 2569 (เพิ่มขึ้น 6% จาก 33 ล้านคนในปี 2568) นักวิเคราะห์กลุ่มพลังงานของเราคาดว่าความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่รุนแรงระหว่างสหรัฐฯ และ อิหร่านจะหนุนให้ราคาน้ำมันอยู่ในทิศทางขาขึ้น และได้ปรับเพิ่มสมมติฐานราคาน้ำมันดิบ Brent เป็น US\$65/บาร์เรล ในปี 2569 (จาก US\$62) และปรับสมมติฐานราคาน้ำมันเครื่องบินเป็น US\$81/บาร์เรล (จาก US\$78/บาร์เรล)

สถานการณ์ที่ 1: สถานการณ์นี้ใช้สมมติฐานว่าความตึงเครียดคลี่คลายลงได้ในช่วงสั้นและคู่ขัดแย้งกลับเข้าสู่การเจรจา การผลิตและการขนส่งน้ำมันกลับเข้าสู่ภาวะปกติภายใน 1-2 สัปดาห์ ในสถานการณ์นี้ จะส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบ Brent อ่อนตัวลงมาอยู่ที่ US\$65-70/บาร์เรล และราคาน้ำมันเครื่องบินอยู่ที่ US\$81-86/บาร์เรล จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2569 จะลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 34 ล้านคน การท่องเที่ยวชะลอตัวลง แต่ผลกระทบต่อ การท่องเที่ยวไทยยังคงมีจำกัด เนื่องจากนักท่องเที่ยวจากตะวันออกกลางคิดเป็นสัดส่วนเพียง 2% ของจำนวน นักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมด โบนัสการฟื้นตัวใน 2Q-3Q69 จากฐานที่ต่ำใน 2Q-3Q68 ยังคงมีอยู่ โดยได้รับ แรงหนุนหลักจากนักท่องเที่ยวระยะใกล้ โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจากจีน

สถานการณ์ที่ 2: สถานการณ์นี้ใช้สมมติฐานว่าความขัดแย้งอยู่ในวงจำกัด โดยการขนส่งบริเวณช่องแคบฮอร์ มุขจะมีการหยุดชะงักเป็นพักๆ ภายใต้สถานการณ์นี้ คาดว่าราคาน้ำมันดิบ Brent จะเคลื่อนไหวในกรอบกว้างที่ US\$70-100/บาร์เรล และราคาน้ำมันเครื่องบินจะอยู่ที่ US\$86-116/บาร์เรล เนื่องจากยังมีความเสี่ยงด้านอุปทาน อยู่บ้าง จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2569 จะลดลงมาอยู่ที่ 31 ล้านคน คาดว่าผลกระทบจะเริ่มกระทบไปยัง ตลาดระยะไกล เช่น นักท่องเที่ยวจากยุโรป ซึ่งคิดเป็น 25% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมด โบนัสการ ฟื้นตัวใน 2Q-3Q69 จากฐานที่ต่ำคาดว่าจะอ่อนตัวลง

สถานการณ์ที่ 3: กรณีเลวร้ายที่สุดในมุมมองของเรา คือ เกิดสงครามในระดับภูมิภาคเต็มรูปแบบ ซึ่งจะผลักดันให้ ราคาน้ำมันดิบ Brent พุ่งสูงเกิน US\$100/บาร์เรล และราคาน้ำมันเครื่องบินสูงเกิน US\$116/บาร์เรล โดยความเสี่ยงด้าน อุปทานจะทวีความรุนแรงขึ้นหากความขัดแย้งลากยาวออกไป จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2569 จะลดลง อย่างมากมาอยู่ที่ 25 ล้านคน คาดว่าผลกระทบจะขยายวงกว้าง โดยนักท่องเที่ยวจะเลื่อนหรือยกเลิกการเดินทาง จากความกังวลด้านความปลอดภัย อีกทั้งสภาวะเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มที่จะอ่อนแอลงเช่นกัน

ประเด็นสำคัญจากการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของกำไรและราคาเป้าหมาย

- 1) ผลกระทบต่อกำไรจะเร่งตัวขึ้นอย่างรวดเร็วเมื่อสถานการณ์ทวีความรุนแรงมากขึ้น
- 2) กำไรของกลุ่มสายการบินจะได้รับผลกระทบมากกว่ากลุ่มโรงแรมและกลุ่มสนามบิน เนื่องจากปัจจัยลบส่งผล กระทบทั้งต่อรายได้และค่าใช้จ่าย โดยเฉพาะต้นทุนน้ำมันเครื่องบิน การวิเคราะห์ของเราบ่งชี้ว่า AAV มีความ เสี่ยงที่จะขาดทุนภายใต้สถานการณ์ที่ 2 และ 3 ในขณะที่ THAI ยังคงมีกำไร เนื่องจาก THAI มีต้นทุนมาร์จินที่สูง กว่า AAV โดยมีอัตรากำไรปกติที่ 13% เทียบกับ AAV ที่ 2% นอกจากนี้ THAI ยังทำสัญญาป้องกันความเสี่ยง ราคาน้ำมันไว้แล้ว 50% ของปริมาณน้ำมันที่ต้องใช้ใน 1H69 ในขณะที่ AAV ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงไว้น้อย มาก
- 3) ราคาหุ้นปรับตัวลดลงแรงเมื่อวันที่ 2 มี.ค.2569 นำโดย AAV (-11%), CENTEL (-10%), AWC (-10%), MINT (-9%), ERW (-8%), THAI (-6%) และ AOT (-6%) ซึ่งปรับตัว underperform SET (-4%) ทั้งนี้จากการวิเคราะห์ ความอ่อนไหว เมื่อเปรียบเทียบราคาเป้าหมายในแต่ละสถานการณ์กับการปรับฐานของราคาหุ้นล่าสุด พบว่าราคา หุ้น MINT ดูเหมือนจะสะท้อนปัจจัยลบไปแล้วมากที่สุด ตามมาด้วย AWC, CENTEL, ERW, AOT และ THAI ในขณะที่ AAV ดูเหมือนจะสะท้อนปัจจัยลบน้อยที่สุด

Figure 1: การวิเคราะห์สถานการณ์ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในวันออกกลางของ INVX และผลกระทบ

กรณีฐาน	สถานการณ์ที่ 1 คลี่คลายในช่วงสั้น	สถานการณ์ที่ 2 ยืดเยื้อ แต่ไม่ลุกลาม	สถานการณ์ที่ 3 ยืดเยื้อ+ลุกลาม	
ระยะเวลา	< 2 สัปดาห์	2 สัปดาห์ - 3 เดือน	> 3 เดือน	
Brent (US\$/bbl)	65 (เพิ่มขึ้นจาก 62)	65-70	70-100	100+
น้ำมันเครื่องบิน (US\$/bbl)	81 (เพิ่มขึ้นจาก 78)	81-86	86-116	116+
จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ (ล้านคน)	35	34 -3%	31 -11%	25 -29%
	<p>การท่องเที่ยวชะลอตัว แต่ผลกระทบต่อการท่องเที่ยวไทยยังคงมีจำกัด เนื่องจากนักท่องเที่ยวจากตะวันออกกลางคิดเป็น 2% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมด โหมเมนต์การฟื้นตัวใน 2Q-3Q69 จากฐานที่ต่ำ ยังคงอยู่ในทิศทางที่ดี โดยได้รับแรงหนุนหลักจากนักท่องเที่ยวระยะใกล้ โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจากจีน</p> <p>คาดว่าผลกระทบจะเริ่มลามไปยังตลาดระยะไกล เช่น นักท่องเที่ยวจากยุโรป ซึ่งคิดเป็น 25% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมด โหมเมนต์การฟื้นตัวจากฐานที่ต่ำคาดว่าจะอ่อนตัวลง</p> <p>คาดว่าผลกระทบจะขยายวงกว้างโดยนักท่องเที่ยวเดือนหรือยกเลิการเดินทางเนื่องจากความกังวลด้านความปลอดภัย ภาวะเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มที่จะอ่อนแอลงเช่นกัน</p>			
AWC				
รายได้ปี 2569 ของ AWC (au.)	19,166	18,848	17,735	16,780
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-2%	-7%	-12%
กำไรปกติปี 2569 ของ AWC (au.)	2,165	2,076	1,764	1,497
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-4%	-19%	-31%
ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 (บาท/หุ้น)	3.0	2.9	2.5	2.0
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-3%	-17%	-33%
CENTEL				
รายได้ปี 2569 ของ CENTEL (au.)	25,069	24,905	24,331	23,838
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-1%	-3%	-5%
กำไรปกติปี 2569 ของ CENTEL (au.)	2,344	2,233	1,973	1,704
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-5%	-16%	-27%
ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 (บาท/หุ้น)	46.0	44.5	40.0	30.0
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-3%	-13%	-35%
ERW				
รายได้ปี 2569 ของ ERW (au.)	8,503	8,360	7,858	7,428
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-2%	-8%	-13%
กำไรปกติปี 2569 ของ ERW (au.)	980	939	799	678
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-4%	-18%	-31%
ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 (บาท/หุ้น)	3.7	3.6	3.1	2.4
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-3%	-17%	-35%
MINT				
รายได้ปี 2569 ของ MINT (au.)	167,452	167,225	162,705	154,576
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		0%	-3%	-8%
กำไรปกติปี 2569 ของ MINT (au.)	10,557	10,450	9,881	8,915
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-1%	-6%	-16%
ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 (บาท/หุ้น)	36.0	35.8	34.0	27.0
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-1%	-6%	-25%
AOT				
รายได้ปี 2570 ของ AOT (au.)	89,719	88,280	83,963	75,329
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-2%	-6%	-16%
กำไรปกติปี 2570 ของ AOT (au.)	31,681	30,645	27,537	21,321
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-3%	-13%	-33%
ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 (บาท/หุ้น)	60.0	58.0	52.0	37.3
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-3%	-13%	-38%
AAV				
รายได้ปี 2569 ของ AAV (au.)	48,518	47,964	46,300	44,360
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-1%	-5%	-9%
กำไรปกติปี 2569 ของ AAV (au.)	868	471	(744)	(1,798)
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-46%	-186%	-307%
ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 (บาท/หุ้น)	1.2	1.0	0.9	0.8
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-11%	-20%	-35%
THAI				
รายได้ปี 2569 ของ THAI (au.)	189,675	185,556	173,200	158,785
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-2%	-9%	-16%
กำไรปกติปี 2569 ของ THAI (au.)	25,375	23,151	15,256	8,580
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-9%	-40%	-66%
ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 (บาท/หุ้น)	8.5	7.8	5.1	2.7
การเปลี่ยนแปลงจากกรณีฐาน		-9%	-40%	-68%

Source: InnovestX Research

Figure 2: ประเมินสัดส่วนรายได้จากตลาดตะวันออกกลางและยุโรป

	รายได้จากเขตตะวันออกกลาง		รายได้จากเขตยุโรป	
	ต่อรายได้โรงแรม	ต่อรายได้รวม	ต่อรายได้โรงแรม	ต่อรายได้รวม
AWC	7%	5%	20%	15%
ERW	8%	6%	17%	14%
CENTEL	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

มุมมองของเราต่อกลุ่มท่องเที่ยว

ราคาหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวปรับตัวลดลงแรงกว่าตลาด สะท้อนว่าปัจจัยลบได้ถูกรับรู้ไปบ้างแล้ว อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ไม่แน่นอนจะยังคงเป็นปัจจัยกดดันกลุ่มท่องเที่ยวในระยะถัดไป ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ คือ สถานการณ์ความตึงเครียดที่คลี่คลายลง ซึ่งหากเกิดขึ้น เรามองว่า CENTEL น่าสนใจจากคุณภาพของกำไร และ MINT จาก risk/reward ที่น่าสนใจ

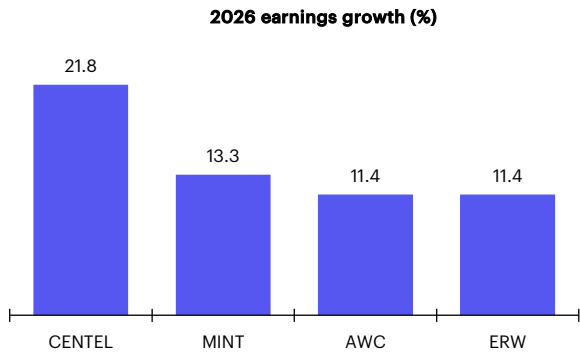
CENTEL - ความเชื่อมั่นต่อกำไรที่แข็งแกร่ง

- **กำไรเติบโตแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มโรงแรมและมี upside** เราคาดว่ากำไรปกติของ CENTEL จะเติบโต 22% YoY ในปี 2569 แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มโรงแรม โดยได้รับแรงหนุนจากปัจจัยเฉพาะตัว เช่น ผลขาดทุนที่ลดลงของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ และรายได้เพิ่มเติมจากธุรกิจอาหารร่วมทุน นอกเหนือจากประโยชน์จากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยในภาพรวม ทั้งนี้ ผลขาดทุนที่ลดลงของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ จาก 300 ลบ. ในปี 2568 เป็น 75 ลบ. ในปี 2569 จะช่วยหนุนการเติบโตของกำไร CENTEL ได้ 12% โดยอิงกับอัตราการเข้าพักเฉลี่ยที่ 60% ซึ่งยึดหลักะมัดระวังมากกว่า CENTEL ที่ตั้งเป้าอัตราการเข้าพักไว้ที่ 70% และคาดว่าจะถึงจุดคุ้มทุนในปีนี้ การดำเนินงานเริ่มปรับตัวดีขึ้น โดยอัตราการเข้าพักเพิ่มขึ้นจาก 33% ใน 3Q68 เป็น 43% ใน 4Q68 และแตะระดับ 69% ในเดือน.ค.
- **ฐานกำไรที่มีการกระจายตัว** ธุรกิจร้านอาหารในประเทศไทยทำผลงานได้ดี โดยมาร์จินขยายตัวได้ แม้ SSS อ่อนแอ โดยได้รับการสนับสนุนจากส่วนแบ่งกำไรที่แข็งแกร่งของ JV เราประเมินว่าการลงทุนล่าสุดในร้านอาหารสไตล์บูเฟต์ในแบรนด์ดีลักซ์ที่สุดและลึคที่บาร์บิคิวจะช่วยหนุนการเติบโตของกำไร CENTEL ได้ 4% ในปี 2569
- **คำแนะนำ:** เราแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CENTEL โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 46 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 6% และการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%

MINT - หุ่นปลดกัย

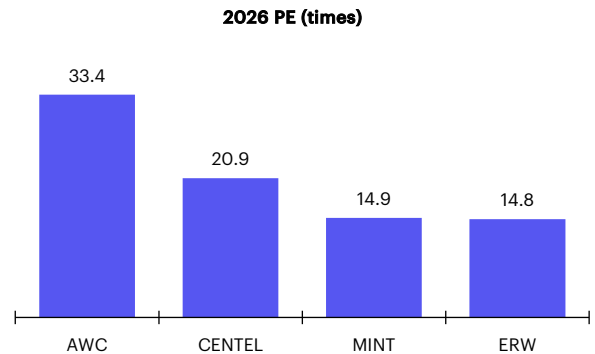
- **กำไรเร่งตัวขึ้น; จบดุลแข็งแกร่งขึ้น** ปกติแล้วไตรมาส 1 จะเป็นไตรมาสที่ MINT มีกำไรต่ำสุด เนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่นของการท่องเที่ยวในยุโรป (68% ของรายได้) เรามองว่าช่วงนี้เป็นช่วงเวลาที่ดีในการเข้าซื้อสะสม เนื่องจากข้อมูลสถิติของโรงแรมบ่งชี้ว่าโลว์ซีซั่นในปีนี้จะปรับตัวดีขึ้น และฤดูกาลท่องเที่ยวของยุโรปจะเข้าสู่ช่วง peak ใน 2Q69 ยอดจองห้องพักล่วงหน้าใน 1Q69 บ่งชี้ถึง RevPAR ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง YoY: โรงแรมยุโรปที่ระดับ mid-single digit โรงแรมในประเทศไทยที่ระดับ mid-to-high single digit และโรงแรมในมัลดีฟส์ที่ระดับ mid-teen เราคาดว่ากำไรปกติปี 2569 ของ MINT จะเติบโต 9% สู่ 1.05 หมื่นลบ. โดยกำไรปกติ (หลังหักดอกเบี้ยหุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น) จะเติบโต 13% YoY ทั้งนี้เป้าหมายของ MINT ที่ตั้งไว้ว่ากำไรจะเติบโตปีละ 15-20% ในปี 2568-2571 บ่งชี้ถึง upside ต่อประมาณการของเรา นอกจากนี้ MINT ยังอยู่ระหว่างดำเนินการจัดตั้งกอง REIT โรงแรม และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (SGX) ใน 2H69 เพื่อปลดล็อกมูลค่าสินทรัพย์และเสริมความแข็งแกร่งให้กับงบดุลผ่านการลดภาระหนี้ โดยตั้งเป้าหมายกอง REIT วั้ที่ประมาณ US\$1 พันล้าน และอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนที่ 0.75-0.85 เท่า ภายในสิ้นปี 2569 (ลดลงจาก 0.86 เท่า ณ สิ้นปี 2568)
- **Valuation น่าสนใจ และมีโครงการซื้อหุ้นคืนช่วยรองรับราคาหุ้น** ภายใต้กรณีฐาน หุ้น MINT ซื้อขายที่ PE ปี 2569 ที่ 15 เท่า ซึ่งเป็นตัวเลขกรอบล่างของ PE กลุ่มโรงแรม นอกจากนี้ โครงการซื้อหุ้นคืน (3 ร.ค. 2568 - 2 มิ.ย. 2569) ยังช่วยรองรับราคาหุ้นได้ดี โดย ณ วันที่ 2 มิ.ค. MINT ได้ซื้อหุ้นคืนไปแล้วมูลค่า 721 ลบ. จากงบประมาณรวม 5.0 พันลบ.
- **คำแนะนำ:** เราแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ MINT โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 36 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 7% และการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%

Figure 3: เราคาดว่า CENTEL จะรายงานกำไรปี 2569 เติบโตแข็งแกร่งที่สุด



Source: InnovestX Research

Figure 4: MINT ซื้อขายที่รอบล่างของ PE กลุ่มโรงแรม

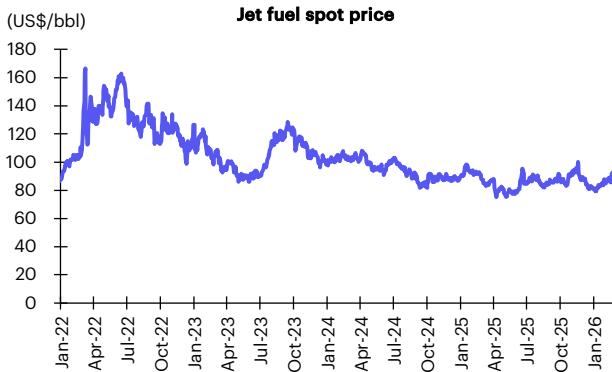


Source: InnovestX Research

สำหรับกลุ่มสายการบิน ปัจจัยกระตุ้นเพิ่มเติมที่ต้องติดตามคือแนวโน้มราคาน้ำมันที่อ่อนตัวลง

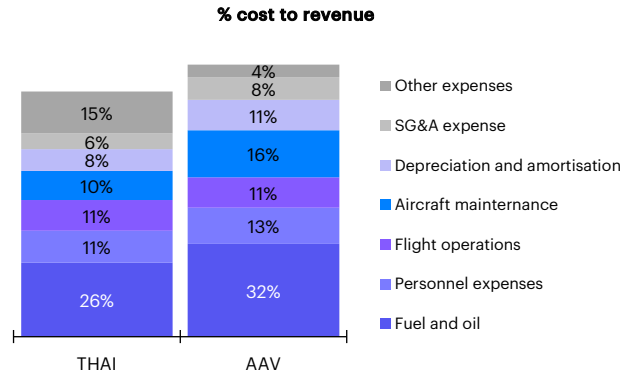
- เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AAV โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 1.2 บาท และคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ THAI โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ใหม่เป็น 8.5 บาท (ลดลงจาก 10.5 บาท) เราชอบ THAI มากกว่า AAV เนื่องจากมี price matrix ที่น่าสนใจและมีกั้นชนมารจีนที่ดีกว่าท่ามกลางสภาวะที่ผันผวน
- เราเชื่อว่าผลกระทบเชิงลบจะลดทอนลงได้ด้วยกั้นชนมารจีน: THAI มีกั้นชนมารจีนสูงกว่า AAV ด้วยอัตรากำไรปกติที่ 13% เทียบกับ AAV ที่ 2% และมีสัญญาป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมัน โดย THAI ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันไว้ราว 50% ของปริมาณน้ำมันที่ต้องใช้ใน 1H69 ในขณะที่ AAV ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันไว้ น้อยมาก
- การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของกำไรและราคาเป้าหมายบ่งชี้ว่า ราคาหุ้นปัจจุบันของ THAI ได้รับรู้ปัจจัยลบไปมากแล้วเมื่อเทียบกับ AAV

Figure 5: ราคาน้ำมันเครื่องบิน



Source: Bloomberg Finance LP.

Figure 6: น้ำมันเครื่องบินเป็นต้นทุนหลักของสายการบิน



Source: Company data

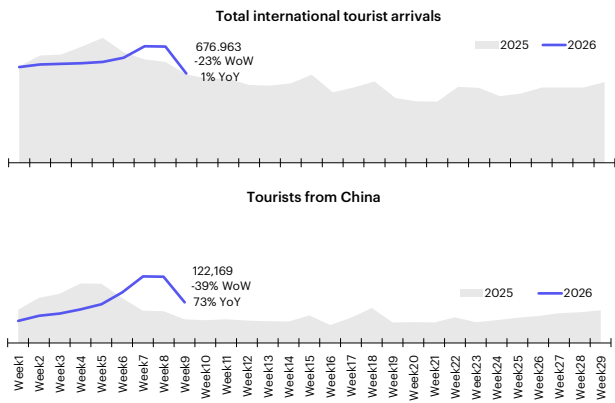
แนวโน้มอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย

ราคาการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ 35 ล้านคนในปี 2569 การเติบโต YoY จะเร่งตัวขึ้นใน 2Q-3Q69

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมายังประเทศไทยเริ่มปรับตัวลดลง โดยลดลง YoY ในเดือนก.พ. 2568 จากความกังวลเรื่องความปลอดภัยของนักท่องเที่ยวชาวจีน ผลกระทบจากเหตุแผ่นดินไหวครั้งใหญ่ (ส่งผลกระทบต่อหนักใน 2Q-3Q68) และเหตุการณ์น้ำท่วมในภาคใต้ของไทยเมื่อเดือนพ.ย. 2568 ปัจจัยเหล่านี้ส่งผลทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติลดลง 7% YoY ในปี 2568 และลดลงต่อเนื่อง 12% YoY ในเดือนม.ค. 2569

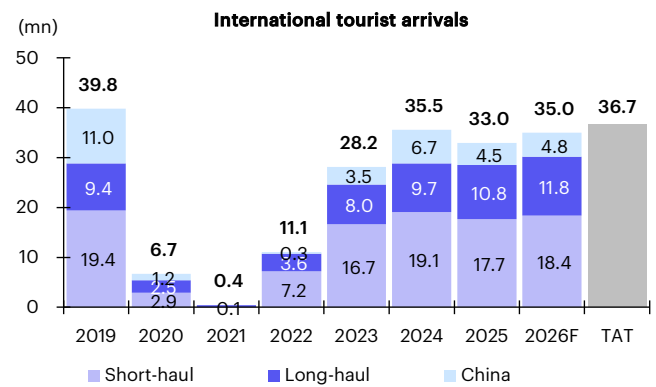
อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยเริ่มมีทิศทางที่สดใส เนื่องจากในที่สุดแล้วจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติก็เริ่มฟื้นตัวขึ้น โดยในสัปดาห์ที่ 6 ของปี 2569 นักท่องเที่ยวจากจีนกลับมาเติบโตเป็นครั้งแรกที่ 13% YoY และโมเมนตัมที่แข็งแกร่งนี้ยังคงช่วยผลักดันการเติบโตของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติรวมทั้งหมดในสัปดาห์ที่ 7 ของปี 2569 จากข้อมูลล่าสุดในสัปดาห์ที่ 9 ของปี 2569 (23 ก.พ. - 1 มี.ค.) จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติอยู่ที่ 676,963 คน เพิ่มขึ้น 1% YoY แต่ลดลง 23% WoW หลังจากเทศกาลตรุษจีน อย่างไรก็ตาม ตลาดจีนยังคงมีโมเมนตัมเชิงบวก โดยเติบโตต่อเนื่องที่ 73% YoY ในทางกลับกัน ตลาดตะวันออกกลางรายงานตัวเลขลดลงมากถึง 60% WoW ซึ่งเป็นผลจากเทศกาลรอมฎอนและลดลงมากในวันที่ 1 มี.ค. จากการปิดน่านฟ้าที่ส่งผลกระทบต่อการบินที่ขยับขึ้นทุกวันออกกลาง ซึ่งส่งผลให้ตลาดยุโรปลดลง 25% WoW ด้วย สำหรับเดือนก.พ. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติรวมทั้งหมดกลับมาเติบโตที่ 5% YoY เราเชื่อว่าการฟื้นตัว YoY จะชัดเจนยิ่งขึ้นใน 2Q-3Q69 โดยราคาการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ 35 ล้านคนในปี 2569 เติบโต 6% YoY

Figure 7: จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติกลับมาเติบโต YoY ในเดือนก.พ. ตลาดจีนเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก



Source: Ministry of Tourism and Sport and InnovestX Research

Figure 8: ประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ



Source: Ministry of Tourism and Sport, Tourism Authority of Thailand (TAT), and InnovestX Research

มีอะไรใหม่ในประเทศไทย? งานอีเวนต์ระดับโลกเพื่อดึงดูดกลุ่มนักท่องเที่ยวที่มีกำลังซื้อสูง

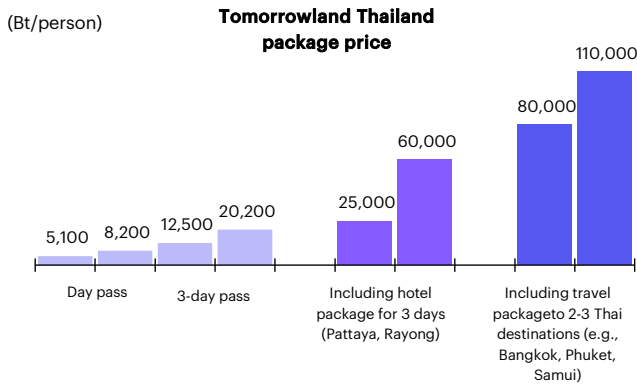
ในขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติต้องใช้เวลาในการกลับไปสู่ระดับปี 2562 รัฐบาลไทยและการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) จึงปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ในปี 2569 โดยมุ่งเน้นไปที่กลยุทธ์ "Values over Volume" โดยจะใช้อีเวนต์ระดับโลกเป็นแม่เหล็กสำคัญในการดึงดูดกลุ่มนักท่องเที่ยวที่มีกำลังซื้อสูง:

- Tomorrowland Thailand (11-13 ธ.ค. 2569): เทศกาลดนตรีอิเล็กทรอนิกส์ (EDM) ที่ใหญ่และมีชื่อเสียงที่สุดในโลก ซึ่งมีต้นกำเนิดจากเมืองบูม ประเทศเบลเยียม โดยประเทศไทยได้รับเลือกให้เป็นประเทศแรกในเอเชียที่ได้จัดงานเต็มรูปแบบ งานนี้จะจัดที่ Wisdom Valley จังหวัดชลบุรี (ใกล้พัทยา) และคาดว่าจะจัดขึ้นเป็นประจำทุกปี ต่อเนื่องเป็นเวลา 5 ปี (2569-2573)

รัฐบาลคาดว่าจะมีผู้เข้าร่วมงานประมาณ 150,000 คน โดย 60% เป็นชาวต่างชาติ ตลอดระยะเวลาการจัดงาน 3 วัน กลุ่มเป้าหมายคือกลุ่มผู้มีกำลังซื้อสูง โดยราคาบัตรเข้าชมอยู่ที่ 5,100-20,200 บาทต่อคน สำหรับแพ็คเกจโรงแรมในพัทยาและระยองจะเสนอราคา 25,000-60,000 บาทต่อคน พร้อมด้วยแพ็คเกจท่องเที่ยวไปยังจุดหมายปลายทางหลักอย่างกรุงเทพฯ ภูเก็ต และสมุย ในราคา 80,000-110,000 บาทต่อคน ซึ่งสูงกว่าค่าใช้จ่ายเฉลี่ยต่อหัวที่ 46,600 บาทในปี 2568 อย่างมีนัยสำคัญ

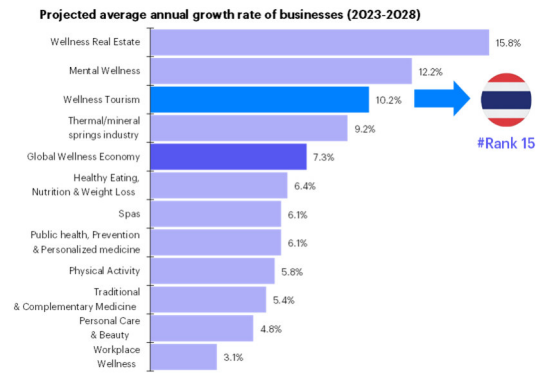
- Global Wellness Summit (10-13 พ.ย. 2569): จะจัดขึ้นที่จังหวัดภูเก็ต ซึ่งถือเป็นครั้งแรกที่ประเทศไทยได้ริเริ่มโดยเจ้าภาพจัดการประชุมระดับผู้นำด้านสุขภาพ สะท้อนถึงศักยภาพของไทยในการชิงส่วนแบ่งการเติบโตของการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (wellness tourism) ทั้งนี้นักท่องเที่ยวเชิงสุขภาพและสุขภาพถือเป็นกลุ่มที่มีการใช้จ่ายสูง โดยมีค่าใช้จ่ายเฉลี่ยต่อหัวในไทยประมาณ 107,662 บาท (อ้างอิงข้อมูลจาก ททท.) ตลาดเป้าหมายหลักประกอบด้วย ตะวันออกกลาง (เช่น กาตาร์, โอมาน, คูเวต) และเอเชียใต้ (เช่น บังกลาเทศ)

Figure 9: แพคเกจราคา Tomorrowland Thailand



Source: Tomorrowland Thailand

Figure 10: การท่องเที่ยวเชิงสุขภาพมีแนวโน้มนำการเติบโตที่ 10.2% ต่อปี โดยตลาดของไทยอยู่ในอันดับที่ 15 ของโลกในปี 2566



Source: Global Wellness Institute

Figure 11: Valuation summary (price as of Mar 2, 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	1.15	1.20	4.3	48.8	17.0	12.5	(89.7)	186.9	35.7	1.1	1.0	0.9	2.4	6.2	7.8	0.0	0.0	0.0	6.7	5.9	5.4
AOT	Neutral	51.50	60.00	18.1	39.7	36.1	23.2	(5.1)	10.0	55.5	5.6	5.3	4.6	14.3	14.9	21.0	1.6	1.6	1.9	20.0	18.3	12.9
THAI	Neutral	6.45	8.50	34.6	6.2	7.2	6.3	(79.3)	(13.1)	14.9	2.7	2.1	1.7	48.1	29.8	27.4	3.3	2.8	3.2	4.1	4.9	4.8
AWC	Neutral	2.26	3.00	36.3	37.2	33.4	30.2	4.5	11.4	10.4	0.8	0.8	0.8	2.1	2.3	2.5	3.5	3.5	3.5	24.9	23.4	22.0
CENTEL	Outperform	36.25	46.00	29.1	25.4	20.9	19.4	4.4	21.8	7.8	2.2	2.1	2.0	8.8	10.1	10.3	1.8	2.2	2.3	11.1	10.8	10.5
ERW	Outperform	2.96	3.70	27.7	16.4	14.8	13.7	(3.2)	11.4	7.9	1.6	1.5	1.4	9.1	9.7	9.8	2.4	2.7	2.9	10.2	10.4	9.9
MINT	Outperform	23.80	36.00	53.6	16.9	14.9	13.6	20.2	13.3	9.8	2.3	2.1	1.9	9.9	11.1	11.8	2.0	2.3	2.5	7.1	7.0	6.6
Average					27.2	20.6	17.0	(21.2)	34.5	20.3	2.3	2.1	1.9	13.5	12.0	12.9	2.1	2.2	2.4	12.0	11.5	10.3

Source: InnovestX Research

Figure 12: สรุปปัจจัยด้าน ESG - ขนส่งทางอากาศ

	AOT	AAV	THAI
Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.52	5.33	n.a.
Rank in Sector	10/28	3/28	n.a.
SET ESG ratings	AA	AAA	n.a.
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม	<ul style="list-style-type: none"> AOT ตั้งเป้าบรรลุเป้าหมายคาร์บอนเป็นกลางภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2575 AOT ดำเนินงานโครงการ Airport Carbon Accreditation (ACA) เพื่อติดตามการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของท่าอากาศยาน ทั้ง 6 แห่ง โดยมีท่าอากาศยานที่ได้รับการรับรองในระดับ 3 Optimization จำนวน 5 แห่ง และได้รับการรับรองในระดับ 1 Mapping จำนวน 1 แห่ง ซึ่งแสดงถึงการเก็บข้อมูลและการดำเนินการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกตลอดห่วงโซ่อุปทาน โดยทุกท่าอากาศยานได้จัดทำและดำเนินงานตามแผนการจัดการคาร์บอน (Carbon Management Plan) ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิได้ติดตั้งโซลาร์เซลล์ขนาด 4.4 เมกะวัตต์บนหลังคาอาคารผู้โดยสาร และมีแผนติดตั้งเพิ่มอีก 32.41 เมกะวัตต์บนหลังคาอาคารต่างๆ รวมถึงบนพื้นน้ำในเขตท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ สำหรับท่าอากาศยานอีก 5 แห่งอยู่ระหว่างการศึกษาความเหมาะสมในการติดตั้ง 	<ul style="list-style-type: none"> 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 ผ่านปฏิบัติการบินสีเขียวและพัฒนาการจัดการตารางบิน ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 68.8 gCO2/RPK ต่อปี 	<ul style="list-style-type: none"> THAI ดำเนินงานสอดคล้องกับเป้าหมายของ ICAO ในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 THAI ได้จัดทำแผนบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก และได้จัดทำรายงานการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ประจำปี 2566 (CORISA Annual Emission Report) เพื่อส่งให้กับสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (CAAT) ตามมาตรการของ CORSIA THAI ใช้เชื้อเพลิงการบินที่ยั่งยืน (SAF) ในประเทศที่มีการบังคับใช้ เช่น ฝรั่งเศส สวีเดน และนอร์เวย์ เราขอวางประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมเป็นความเสียหายสำคัญ และ THAI ให้ความสำคัญเพิ่มขึ้นในการบริหารจัดการด้านนี้ รวมถึงการกำหนดเป้าหมายการจัดการก๊าซเรือนกระจกให้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น
ประเด็นด้านสังคม	<ul style="list-style-type: none"> ความปลอดภัยและการรักษาความปลอดภัยในทุกท่าอากาศยานเป็นประเด็นสำคัญที่ AOT มุ่งมั่นดำเนินงานให้สอดคล้องตามมาตรฐานที่เกี่ยวข้องทั้งในระดับประเทศและระดับสากล AOT กำหนดให้มีการตรวจสอบด้านการรักษาความปลอดภัยของ International Civil Aviation Organization; ICAO ในโครงการ Universal Security Audit Programme - Continuous Monitoring Approach (USAP-CMA) 	<ul style="list-style-type: none"> ไทยแอร์เอเชีย มีการปฏิบัติตามกฎหมายให้เป็นไปตามข้อบังคับที่กำหนดขึ้น โดย กพท. ICAO มาตรฐานความปลอดภัยระดับโลก IATA Operational Safety Audit (IOSA) และ ISO 9001:2015 ไทยแอร์เอเชียมีเป้าหมายในการพัฒนาความผูกพันและการรักษาพนักงาน โดยมีอัตราหมุนเวียนของพนักงานไม่เกินร้อยละ 5 ในแต่ละปี และการไม่มีการสูญเสียพนักงานในตำแหน่งงานที่สำคัญเพื่อป้องกันการส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัท ในปี 2567 อัตราพนักงานลาออกโดยสมัครใจ เท่ากับร้อยละ 6.1 จากจำนวนพนักงานทั้งหมด ไม่เป็นไปตามเป้าหมายของบริษัท ไทยแอร์เอเชีย ยังคงมุ่งเน้นต่อการรักษาและพัฒนาความสัมพันธ์ชุมชนท่องเที่ยวในโครงการ Journey D ในปี 2567 ไทยแอร์เอเชียจัดกิจกรรม Journey D 2 ครั้งที่บ้านมุงเหนือ จังหวัดพิษณุโลก 	<ul style="list-style-type: none"> THAI ดำเนินการปฏิบัติตามมาตรฐานด้านความปลอดภัยและความมั่นคงขององค์การการบินพลเรือนระหว่างประเทศ (ICAO), สำนักงานความปลอดภัยการบินแห่งสหภาพยุโรป (EASA), สมาคมขนส่งทางอากาศระหว่างประเทศ (IATA) และหน่วยงานกำกับดูแลด้านความปลอดภัยและความมั่นคงทางการบินของประเทศต่างๆ ทั่วโลก THAI มุ่งมั่นสร้างความผูกพันของพนักงาน โดยอัตราการลาออกโดยสมัครใจของพนักงานลดลงจาก 2.74% ในปี 2566 มาอยู่ที่ 1.34% ในปี 2567
ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล	<ul style="list-style-type: none"> 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% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว 	<ul style="list-style-type: none"> บริษัทคู่ค้าของ บจ. ไทยแอร์เอเชีย ได้ผ่านกระบวนการจัดหาและพิจารณาศักยภาพตามความต้องการ และสอดคล้องกับนโยบายของของบริษัทฯ เพื่อให้แน่ใจว่าการสรรหาคู่ค้าและจัดหาผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องเป็นไปอย่างยั่งยืนและเป็นธรรม บจ. 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% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว 	<ul style="list-style-type: none"> เมื่อศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งยุบเลิกการฟื้นฟูกิจการ อำนาจหน้าที่ของผู้บริหารแผนฟื้นฟูจะสิ้นสุดลง และคณะกรรมการบริษัทจะกลับมามีสิทธิตามกฎหมายอีกครั้ง คณะกรรมการของ THAI ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน ซึ่งในจำนวนนี้มี 4 คนที่ดำรงตำแหน่งกรรมการและ CEO มาตั้งแต่ช่วงฟื้นฟูกิจการ และมีกรรมการอิสระจำนวน 4 คน (36% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด) ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 38.9% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

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

Figure 13: สรุปปัจจัยด้าน ESG – ไบรเนม

	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)	<ul style="list-style-type: none"> • AWC กำหนด Roadmap และแผนการดำเนินงาน (Strategic Initiative) เพื่อมุ่งสู่เป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 โดยได้ดำเนินการตามแผนงานหลัก 3 แผนงาน ดังนี้: 1) การบริหารจัดการความเสี่ยงและโอกาสด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ 2) การจัดการพลังงานเพื่อลดก๊าซเรือนกระจก และ 3) โครงการการชดเชยคาร์บอนที่สร้างคุณค่าแก่สิ่งแวดล้อมและสังคม • ในปี 2567 AWC ได้ดำเนินการประเมินความเสี่ยงด้านสภาพภูมิอากาศตามกรอบ TCFD เพื่อรับมือกับความเสี่ยงดังกล่าว บริษัทกำลังพัฒนาแผนการรายงานตามมาตรฐาน IFRS S2 ซึ่งคาดว่าจะสามารถเปิดเผยข้อมูลได้ภายในไตรมาสที่ 2 ปี 2568 การจัดทำรายงานตามมาตรฐานนี้จะช่วยให้บริษัทมีการรายงานที่มีความโปร่งใสและสอดคล้องกับมาตรฐานสากล 	<ul style="list-style-type: none"> • CENTEL ตั้งเป้าเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero) ภายในปี 2593 CENTEL ได้ปรับปรุงเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 1 และ 2) ระยะที่ 1 (Near-Term Target) และลดการใช้พลังงาน เป็นร้อยละ 40 เทียบจากปีฐาน 2562 ภายในปี 2572 ในส่วนของเป้าหมายลดการใช้และปริมาณขยะส่งไปหลุมฝังกลบต่อห้องพักที่มีการใช้งานลดลงร้อยละ 29.03 • CENTEL ตั้งเป้าโรงแรมและรีสอร์ททุกแห่งในเครือเซ็นทารา ผ่านการประเมินความยั่งยืนด้านการท่องเที่ยวจากสภาการท่องเที่ยวอย่างยั่งยืนระดับโลก (Global Sustainability Tourism Council-GSTC) ภายในปี 2568 ในปี 2567 ไบรเนม 39 แห่งผ่านการประเมิน รૂมโรงแรมที่ผ่านการประเมินทั้งหมดคิดเป็นร้อยละ 93 	<ul style="list-style-type: none"> • ERW มีนโยบายในการสนับสนุนเป้าหมายการพัฒนาด้านความยั่งยืนของประเทศไทยเพื่อลดผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ 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 กิโลวัตต์ คิดเป็นสัดส่วนการใช้พลังงานจากแสงอาทิตย์เฉลี่ยร้อยละ 6 ของปริมาณการใช้ไฟฟ้าของโรงแรมฮิลล์ อินน์ ถึง 11 อาคาร 	<ul style="list-style-type: none"> • MINT ได้ตั้งเป้าหมายระยะ-สั้นและระยะยาวในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net zero) ภายในปี 2593 ซึ่งได้รับการรับรองจากคณะทำงานเพื่อเป้าหมายที่อิงตามหลักวิทยาศาสตร์ (Science Based Targets Initiative; SBTi) ในปี 2567 • สำหรับ ไบเนอ โฮเทลส MINT ได้กำหนดเป้าหมายอัตราการใช้พลังงานในโรงแรมลดลงร้อยละ 15 และอัตราการใช้พลังงานต่อห้องพักในโรงแรมลดลงร้อยละ 15 ภายในปี 2562 ในปี 2567 MINT ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 โดยรวมของไบเนอ โฮเทลส ลงเมื่อเทียบกับปี 2566 แต่บริษัทยังไม่สามารถบรรลุเป้าหมายในเรื่องของอัตราการใช้พลังงานต่อห้องพักต่อห้องที่แยกเข้าพักในปี 2567
ประเด็นด้านสังคม	<ul style="list-style-type: none"> • เพื่อสร้างวัฒนธรรมด้านความปลอดภัย(องค์กร ตามหลักกาอุบัติเหตจากการทำงานเป็นศูนย์ ผ่านการวิเคราะห์หาสาเหตุเพื่อความปลอดภัย มาตรการป้องกันและการสร้างความตระหนักรู้ให้กับพนักงาน รวมถึงคู่ค้า ผู้รับเหมา และพันธมิตรทางธุรกิจตลอดห่วงโซ่อุปทาน อีกทั้งการเก็บรวบรวมข้อมูลสถิติต่ออัตราการของการบาดเจ็บจากการทำงาน (Lost Time Injury Frequency Rate - LTIFR) เพื่อการบริหารจัดการ ประเมินสถานการณ์และความเสี่ยงด้านความปลอดภัย และอำนวยความสะดวกในการทำงาน ในปี 2567 LTIFR ลดลง 15% จากปี 2566 • AWC ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวในปี 2573 ในการพัฒนาให้มีผู้สืบทอดตำแหน่งที่สำคัญในการขับเคลื่อนองค์กร 100% พร้อมกันกำหนดค่าแผนการปฏิบัติงานและตัวชี้วัดผลดำเนินการบริหารทรัพยากรบุคคลเพื่อสอดคล้องกับเป้าหมายที่กำหนดไว้ ในปี 2568 72% ของตำแหน่งงานสำคัญที่มีผู้สืบทอดตำแหน่งจากภายใน • AWC ได้ให้การสนับสนุน เดอะ GALLERY ซึ่งเป็นร้านค้าที่ไม่แสวงหากำไรตามแนวคิดวิสาหกิจเพื่อสังคม เดอะ GALLERY เป็นศูนย์กลางการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้มูลนิธิแอสเสทเวิร์ดเพื่อการกุศล หรือ Asset World Foundation for Charity (AWFC) 	<ul style="list-style-type: none"> • 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 และเมื่อเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยโดยทั่วไปแล้ว ธุรกิจอาหาร มีผลประเมินความพึงพอใจของพนักงานอยู่ที่ร้อยละ 78 เทียบจากเกณฑ์มาตรฐานที่ร้อยละ 65 และพบว่ามีการพัฒนาขึ้นอย่างมากจากผลประเมินปี 2566 โดยในปี 2567 บริษัทได้ผลการประเมินความพึงพอใจมากกว่าค่าเฉลี่ยในภูมิภาคถึงร้อยละ 29 	<ul style="list-style-type: none"> • ERW ดูแลเรื่อง สุขภาพ ความปลอดภัย และสภาพแวดล้อมที่ดีในการปฏิบัติงาน และมีการจัดอบรมให้ความรู้สำหรับพนักงานในการดูแลตนเองผ่าน Doctor Online และการพบแพทย์ทางเลือกในรูปแบบ Telemedicine การสนับสนุนการตรวจสุขภาพประจำปีและฉีดวัคซีนเสริมภูมิคุ้มกันต่างๆ อีกทั้งยังคงมาตรการดูแลสุขอนามัยและการฉีดพ่นฆ่าเชื้อในสำนักงานอย่างสม่ำเสมอ รวมทั้งการให้พนักงานเข้ารับการอบรมและฝึกซ้อมอพยพหนีไฟประจำปี เพื่อเป็นการเตรียมความพร้อมต่อสถานการณ์ฉุกเฉิน ในช่วงปี 2565-2567 ERW ไม่มีข้อพิพาททางด้านแรงงานที่มีนัยสำคัญ • ในปี 2567 ช่วงของการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อคนต่อปีอยู่ที่ 78 ชั่วโมง สูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 60 ชั่วโมง 	<ul style="list-style-type: none"> • ในปี 2567 MINT บรรลุเป้าหมายที่วางไว้คือไม่มีการเสียชีวิตจากการทำงานของพนักงาน เป้าหมายนี้แสดงถึงความทุ่มเทในการรักษามาตรฐานด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัย (OHS) ในระดับสูงสุด • MINT ให้ความสำคัญอย่างยิ่งกับการรับฟังความคิดเห็นจากลูกค้าเพื่อนำข้อมูลมาสร้างสรรคสิ่งใหม่ๆ ที่สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าที่เปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งความต้องการสินค้าและบริการที่ใส่ใจต่อความยั่งยืน ความมุ่งมั่นนี้สะท้อนให้เห็นจากความสำเร็จในปี 2567 ที่ดัชนีความพึงพอใจลูกค้า (NPS) อยู่ที่ 63.6 ซึ่งเกินเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 62

	AWC	CENTEL	ERW	MINT
ประเด็นด้าน ESG มาภิบาล	<ul style="list-style-type: none"> ในปี 2567 100% ของลูกค้าลงนาม รับทราบจรรยาบรรณลูกค้าภายใต้ การดำเนินงานของ 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 	<ul style="list-style-type: none"> CENTEL ได้เผยแพร่นโยบาย ต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันไว้ใน หน้าเว็บไซต์ของบริษัท และออก จดหมายแจ้งลูกค้าเพื่อให้การ ดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างสุจริตและ โปร่งใสภายใต้มาตรการที่วางไว้ และเชิญชวนให้ลูกค้าเข้าร่วมแสดง 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 	<ul style="list-style-type: none"> ERW ได้กำหนดหลักเกณฑ์การ จำแนกกลุ่มลูกค้าที่สำคัญ เพื่อการ ประเมินความเสี่ยงภายในห้องใช้ ธุรกิจอย่างมีประสิทธิภาพ จัดทำ เกณฑ์ในการคัดกรองและสรรหาคู่ค้า นโยบายในการจ่ายเงิน รวมทั้ง ได้กำหนดจรรยาบรรณลูกค้าธุรกิจ (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 	<ul style="list-style-type: none"> 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 รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใด ๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อน การลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ 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 โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ คริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์ เพื่อใช้เพื่อข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาฐานะของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรอง ถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ 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, BGGI, 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, ILLINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFH, 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, TASC, 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, TT, 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, SAMPK, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITL, 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, RJJ, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIJK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลจางลง 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการชั่งชั่งนูล CGR ของระดับถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมาการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักธรรมาภิบาล

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, BGGI, 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, DRT, 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, ILLINK, 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, LHFH, 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, SMT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, 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, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TT, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

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, AMARC, 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, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, 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, KLINIQU, 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, NFK, 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, PSOG, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJJ, 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, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITL, 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, 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.