



กลุ่มท่องเที่ยว

การประเมินผลกระทบจากสถานการณ์ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง
ต่อกำไรและราคาเป้าหมาย

ระวีนุช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

InnovestX Research



INVX ได้ประเมินสถานการณ์ที่เป็นไปได้ 3 สถานการณ์เกี่ยวกับโอกาสที่ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์จะเพิ่มความรุนแรงขึ้นและผลกระทบต่อการท่องเที่ยวไทยและราคาน้ำมัน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่ากำไรของกลุ่มสายการบินจะได้รับผลกระทบมากกว่ากลุ่มโรงแรมและสนามบิน เนื่องจากปัจจัยลบเกิดขึ้นทั้งในด้านรายได้ (ความต้องการเดินทางท่องเที่ยว) และค่าใช้จ่าย (ราคาน้ำมันเครื่องบิน)

การเปรียบเทียบราคาปัจจุบันกับราคาเป้าหมายในแต่ละสถานการณ์แสดงให้เห็นว่าราคาหุ้น MINT ดูเหมือนจะสะท้อนปัจจัยลบไปแล้วมากที่สุด ตามมาด้วย AWC, CENTEL, ERW, AOT และ THAI ในขณะที่ AAV ดูเหมือนจะสะท้อนปัจจัยลบน้อยที่สุด

ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ไม่แน่นอนจะยังคงเป็นปัจจัยกดดันกลุ่มท่องเที่ยวในระยะถัดไป ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ คือ สถานการณ์ความตึงเครียดที่คลี่คลายลง

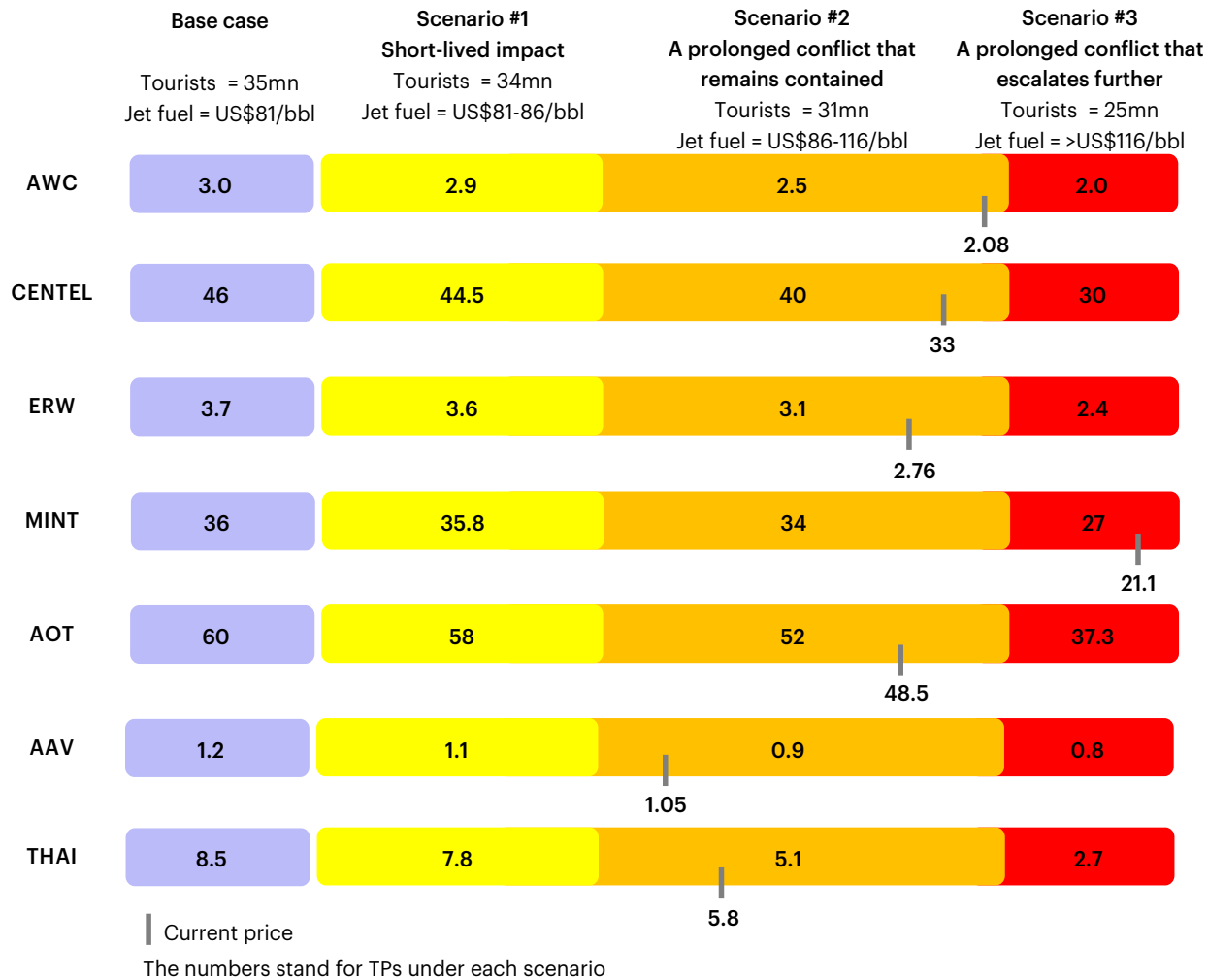
ซึ่งหากเกิดขึ้น เรามองว่า CENTEL น่าสนใจจากคุณภาพของกำไร และ MINT จาก risk/reward ที่น่าสนใจ สำหรับกลุ่มสายการบิน ปัจจัยกระตุ้นเพิ่มเติมที่ต้องติดตามคือแนวโน้มราคาน้ำมันที่อ่อนตัวลง

3 สถานการณ์เกี่ยวกับโอกาสที่ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์จะเพิ่มความรุนแรงขึ้น



	Base case	Scenario 1 คลี่คลายในช่วงสั้น	Scenario 2 ยืดเยื้อ แต่ไม่ลุกลาม	Scenario 3 ยืดเยื้อและลุกลาม
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	31	25
		การท่องเที่ยวชะลอตัว แต่ผลกระทบต่อ การท่องเที่ยวไทยยังคงมีจำกัด เนื่องจาก นักท่องเที่ยวจากตะวันออกกลางคิดเป็น 2% ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ทั้งหมด โมเมนตัมการฟื้นตัวใน 2Q- 3Q69 จากฐานที่ต่ำ ยังคงอยู่ในทิศทางที่ ดี โดยได้รับแรงหนุนหลักจาก นักท่องเที่ยวระยะไกล โดยเฉพาะ นักท่องเที่ยวจากจีน	คาดว่าผลกระทบจะเริ่มลามไปยังตลาด ระยะไกล เช่น นักท่องเที่ยวจากยุโรป ซึ่ง คิดเป็น 25% ของจำนวนนักท่องเที่ยว ต่างชาติทั้งหมด โมเมนตัมการฟื้นตัวจาก ฐานที่ต่ำคาดว่าจะอ่อนตัวลง	คาดว่าผลกระทบจะขยายวงกว้าง โดย นักท่องเที่ยวเลื่อนหรือยกเลิกการเดินทาง เนื่องจากความกังวลด้านความปลอดภัย ภาวะเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มที่จะอ่อนแอ ลงเช่นกัน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว: ปัจจัยลบสะท้อนในราคาหุ้นไปบ้างแล้ว



เหตุการณ์ในอดีต: การลดลงของราคาจนถึงจุดต่ำสุดในช่วงเหตุการณ์นั้นๆ

Events	SET	AWC	CENTEL	ERW	MINT	AOT	AAV	BA	THAI
9-Mar-20 COVID-19 Panic	-23%	-40%	-33%	-42%	-46%	-26%	-32%	-29%	-37%
7-Mar-22 Stagflation (Russia-Ukraine)	-3%	-5%	-3%	-3%	-3%	-2%	-4%	-6%	
4-Apr-25 Liberation Day and Reciprocal Tariff	-8%	-11%	-9%	-12%	-11%	-7%	-12%	-14%	
2-Mar-26 Geopolitical risk in the Middle East	-9%	-17%	-18%	-14%	-19%	-11%	-19%	-19%	-15%

Key takeaway:

- จากการวิเคราะห์ความอ่อนไหว เมื่อเปรียบเทียบราคาเป้าหมายในแต่ละสถานการณ์กับการปรับฐานของราคาหุ้นล่าสุด พบว่าราคาหุ้น MINT ดูเหมือนจะสะท้อนปัจจัยลบไปแล้วมากที่สุด ตามมาด้วย AWC, CENTEL, ERW, AOT และ THAI ในขณะที่ AAV ดูเหมือนจะสะท้อนปัจจัยลบน้อยที่สุด
- หุ้นกลุ่มท่องเที่ยวจะมีความอ่อนไหวมากต่อเหตุการณ์เชิงลบ โดยปรับตัวลดลงของกลุ่มการท่องเที่ยวในปัจจุบันมีความรุนแรงกว่าบางเหตุการณ์เชิงลบในอดีต เช่น ภาวะ Stagflation ในปี 2565 (สงครามรัสเซีย-ยูเครน) และมาตรการภาษีตอบโต้ (Reciprocal Tariff) ในปี 2568 อย่างไรก็ตาม การลดลงของราคาไม่รุนแรงเท่ากับช่วงการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในปี 2563

ราคาหุ้น ณ วันที่ 4 มี.ค. 2569

กลุ่มสายการบินได้รับผลกระทบมากกว่า

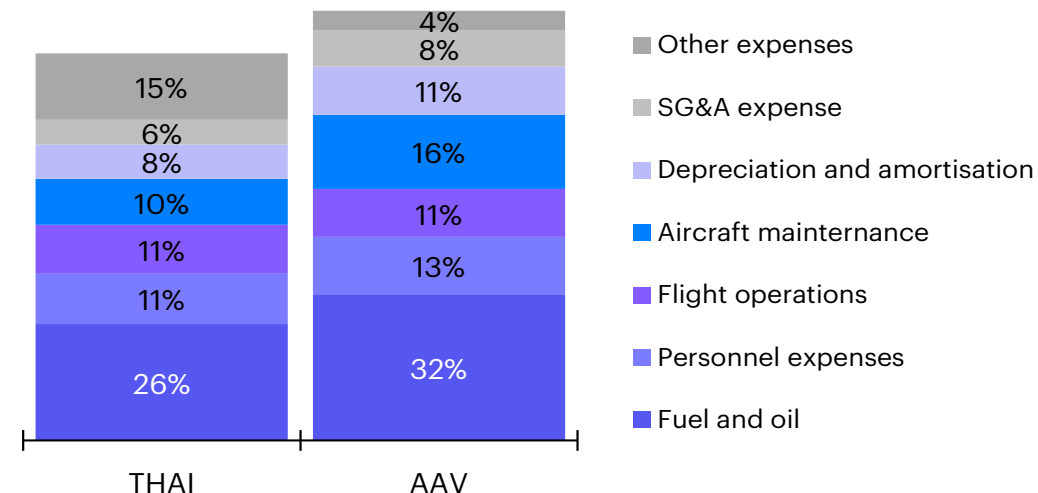


การประเมินสัดส่วนจากตลาดตะวันออกกลางและยุโรป

	% ของ นทท. ตะวันออกกลางต่อจำนวน นทท. ทั้งหมด	% ของ นทท. ยุโรปต่อจำนวน นทท. ทั้งหมด
การร่อนเที่ยวไทย	2%	25%
	% รายได้จากแขกชาวตะวันออกกลางต่อรายได้ทั้งหมด	% รายได้จากแขกชาวยุโรปต่อรายได้ทั้งหมด
AWC	5%	15%
ERW	6%	14%
CENTEL	4%	12%
MINT ex. hotels in Europe		7%
MINT's hotels in Europe	5%	36% (เป็นการเดินทาง Intra- Europe)
	% รายได้จากตลาดตะวันออกกลางต่อรายได้ทั้งหมด	% รายได้จากตลาดยุโรปต่อรายได้ทั้งหมด
AOT	2%	25%
THAI	-	36%
AAV	-	รายได้ทางอ้อมจากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางไปยังจังหวัดต่างๆทั่วประเทศไทย

การดำเนินงานในตะวันออกกลาง	
CENTEL	CENTEL ถือหุ้นสัดส่วน 40% ในโรงแรมหนึ่งแห่งที่ดูไบ ซึ่งคิดเป็นประมาณ 10% ของกำไรในรูปแบบของ management fee และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน
MINT	การดำเนินงานในภูมิภาคตะวันออกกลาง คาดว่าคิดเป็น 3-4% ของกำไรของ MINT

% cost to revenue



Key takeaway:

- การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่ากำไรของกลุ่มสายการบินจะได้รับผลกระทบมากกว่ากลุ่มโรงแรมและสนามบิน เนื่องจากปัจจัยลบเกิดขึ้นทั้งในด้านรายได้ (ความต้องการเดินทางท่องเที่ยว) และค่าใช้จ่าย (ราคาน้ำมันเครื่องบิน) โดยน้ำมันเครื่องบินถือเป็นต้นทุนหลัก คิดเป็น 32% ของรายได้สำหรับ AAV และ 26% สำหรับ THAI

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของกำไรและราคาเป้าหมาย



	Base case	Scenario 1 A short-lived escalation	Scenario 2 A prolonged conflict that remains contained	Scenario 3 A prolonged conflict that escalates further
Period		< 2 weeks	2 weeks -3 months	> 3 months
Brent (US\$/bbl)	65 (up from 62)	65-70	70-100	100+
Jet fuel (US\$/bbl)	81 (up from 78)	81-86	86-116	116+
Thailand's int'l tourists (mn)	35	34	31	25
AWC				
AWC's 2026 core earnings (Bt mn)	2,165	2,076	1,764	1,497
Change from base case		-4%	-19%	-31%
End-2026 TP (Bt/share)	3.0	2.9	2.5	2.0
Change from base case		-3%	-17%	-33%
CENDEL				
CENDEL's 2026 core earnings (Bt mn)	2,344	2,233	1,973	1,704
Change from base case		-5%	-16%	-27%
End-2026 TP (Bt/share)	46.0	44.5	40.0	30.0
Change from base case		-3%	-13%	-35%
ERW				
ERW's 2026 core earnings (Bt mn)	980	939	799	678
Change from base case		-4%	-18%	-31%
End-2026 TP (Bt/share)	3.7	3.6	3.1	2.4
Change from base case		-3%	-17%	-35%
MINT				
MINT's 2026 core earnings (Bt mn)	10,557	10,450	9,881	8,915
Change from base case		-1%	-6%	-16%
End-2026 TP (Bt/share)	36.0	35.8	34.0	27.0
Change from base case		-1%	-6%	-25%
AOT				
AOT's FY2027 core earnings (Bt mn)	31,681	30,645	27,537	21,321
Change from base case		-3%	-13%	-33%
End-2026 TP (Bt/share)	60.0	58.0	52.0	37.3
Change from base case		-3%	-13%	-38%
AAV				
AAV's 2026 core earnings (Bt mn)	868	471	(744)	(1,798)
Change from base case		-46%	-186%	-307%
End-2026 TP (Bt/share)	1.2	1.0	0.9	0.8
Change from base case		-11%	-20%	-35%
THAI				
THAI's 2026 core earnings (Bt mn)	25,375	23,151	15,256	8,580
Change from base case		-9%	-40%	-66%
End-2026 TP (Bt/share)	8.5	7.8	5.1	2.7
Change from base case		-9%	-40%	-68%

#1 top pick: CENTEL – ความเชื่อมั่นต่อกำไรที่แข็งแกร่ง (TP 46 บาท)



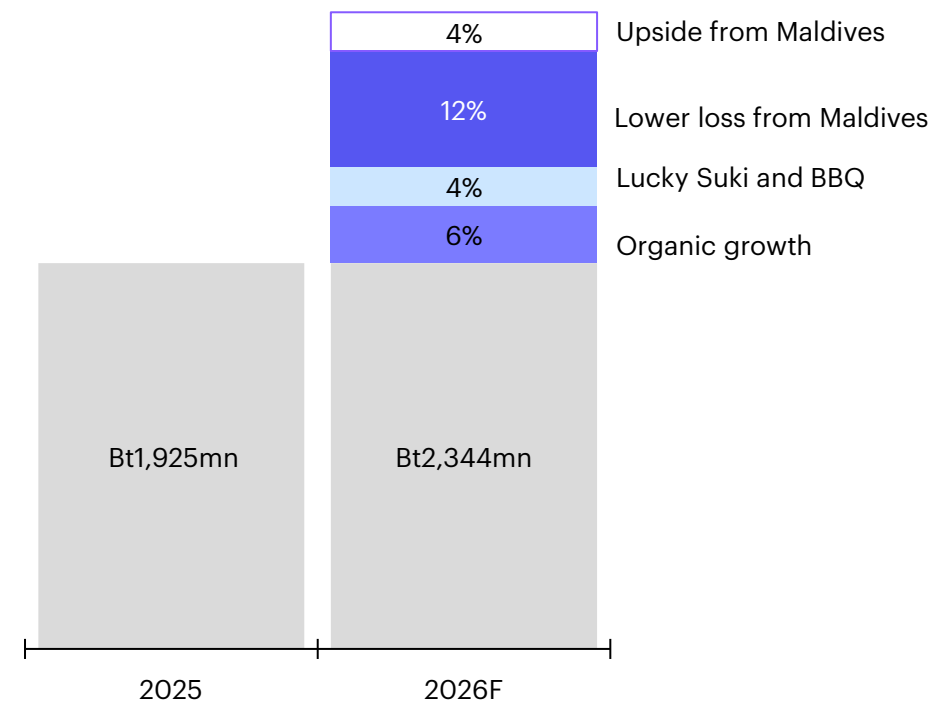
22% YoY

ประมาณการการเติบโตของกำไรในปี 2569
เป็นระดับที่แข็งแกร่งสุดของกลุ่มโรงแรม

ปัจจัยสนับสนุน

- ผลขาดทุนที่ลดลงของโรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์ จาก 300 ลบ. ในปี 2568 เป็น 75 ลบ. ในปี 2569 จะช่วยหนุนการเติบโตของกำไร CENTEL ได้ 12% โดยอิงกับอัตราการเข้าพักเฉลี่ยที่ 60% ซึ่งยิ่งดีลักระมัดระวังมากกว่า CENTEL ที่ตั้งเป้าอัตราการเข้าพักไว้ที่ 70% และคาดว่าจะถึงจุดคุ้มทุนในปีนี้ การดำเนินงานเริ่มปรับตัวดีขึ้น โดยอัตราการเข้าพักเพิ่มขึ้นจาก 33% ใน 3Q68 เป็น 43% ใน 4Q68 และแตะระดับ 69% ในเดือนม.ค.
- ธุรกิจร้านอาหารในประเทศไทยทำผลงานได้ดี โดยมาร์จินขยายตัวได้ แม้ SSS อ่อนแอ โดยได้รับการสนับสนุนจากส่วนแบ่งกำไรที่แข็งแกร่งของ JV เราประเมินว่าการลงทุนล่าสุดในร้านอาหาร สไตล์บุฟเฟต์ในแบรนด์ลัคกี้สุกี้และลัคกี้บาร์บีคิวจะช่วยหนุนการเติบโตของกำไร CENTEL ได้ 4% ในปี 2569

CENTEL's core earnings growth contribution in 2026



#2 top pick: MINT – Risk/reward น่าสนใจ (TP 36 บาท)

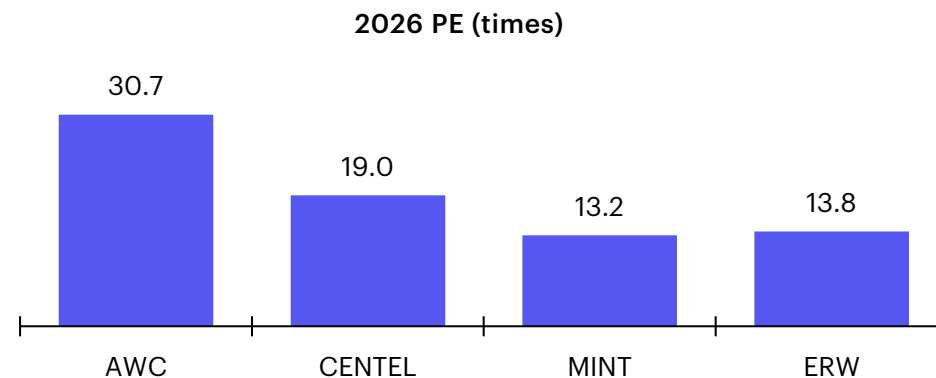


Low season ที่แข็งแกร่ง กำลังเข้าสู่ช่วง Peak season

ปกติแล้วไตรมาส 1 จะเป็นไตรมาสที่ MINT มีกำไรต่ำสุด เนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่นของการท่องเที่ยวในยุโรป (68% ของรายได้) แต่ข้อมูลสถิติของโรงแรมบ่งชี้ว่าโลว์ซีซั่นในปีนี้จะปรับตัวดีขึ้น และฤดูกาลท่องเที่ยวของยุโรปจะเข้าสู่ช่วง peak ใน 2Q69

ยอดจองห้องพักล่วงหน้าใน 1Q69 บ่งชี้ถึง RevPAR ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง YoY: โรงแรมในยุโรปที่ระดับ mid-single digit โรงแรมในประเทศไทยที่ระดับ mid-to-high single digit และโรงแรมในมาดิฟส์ที่ระดับ mid-teen

Valuation อยู่ตัวเลขรอบล่างของ PE กลุ่มโรงแรม



Downside ถูกรองรับ

โครงการซื้อหุ้นคืน (3 ธ.ค. 2568 – 2 มิ.ย. 2569) จะช่วยรองรับราคาหุ้นได้ โดย ณ วันที่ 2 มิ.ค. MINT ได้ซื้อหุ้นคืนไปแล้วมูลค่า 721 ลบ. จากงบประมาณรวม 5.0 พันลบ.

งบดุลแข็งแกร่งขึ้น

MINT ยังอยู่ระหว่างดำเนินการจัดตั้งกอง REIT โรงแรม และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (SGX) ใน 2H69 เพื่อปลดล็อกมูลค่าสินทรัพย์และเสริมความแข็งแกร่งให้กับงบดุลผ่านการลดภาระหนี้ โดยตั้งเป้าขนาดกอง REIT ไว้ที่ประมาณ US\$1 พันล้าน และอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนที่ 0.75-0.85 เท่า ภายในสิ้นปี 2569 (ลดลงจาก 0.86 เท่า ณ สิ้นปี 2568)

กลุ่มสายการบิน: ชอบ THAI มากกว่า AAV



THAI	AAV
Core profit margin	
13%	2%
Jet fuel hedging	
50% for 1H26 usage	~0%

- สำหรับกลุ่มสายการบิน ปัจจัยกระตุ้นเพิ่มเติมที่ต้องติดตามคือแนวโน้มราคาน้ำมันที่อ่อนตัวลง
- เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ AAV โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 1.2 บาท และคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ THAI ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 8.5 บาท เราชอบ THAI มากกว่า AAV เนื่องจากมี price matrix ที่น่าสนใจและมีกันชนมาร์จิ้นที่ดีกว่าท่ามกลางสภาวะที่ผันผวน
- เราเชื่อว่าผลกระทบเชิงลบจะลดทอนลงได้ด้วยกันชนมาร์จิ้น: THAI มีกันชนมาร์จิ้นสูงกว่า AAV ด้วยอัตรากำไรปกติที่ 13% เทียบกับ AAV ที่ 2% และมีสัญญาป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมัน โดย THAI ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันไว้ราว 50% ของปริมาณน้ำมันที่ต้องใช้ใน 1H69 ในขณะที่ AAV ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมันไว้ น้อยมาก

	1US\$ higher than our assumption US\$81/bbl	Bt1/US\$ weaker than our assumption Bt32/US\$
AAV	-11%	-20%
THAI	-2%	-5%



AOT

- เราคาดว่า AOT จะได้รับโมเมนตัมเชิงบวกจากการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวในช่วง 2Q69-3Q69 ซึ่งเร่งตัวขึ้นจากฐานที่ต่ำในปีก่อน
- จำนวนผู้โดยสารระหว่างประเทศของ AOT ขยายตัว 6% YoY ในเดือนกุมภาพันธ์ หลังจากปรับตัวลดลง 1% YoY ในเดือนมกราคม
- การปรับขึ้นค่าบริการผู้โดยสารขาออก (PSC) สำหรับผู้โดยสารระหว่างประเทศ จะเริ่มมีผลบังคับใช้ในวันที่ 20 มิถุนายน 2569
- เราคาดการณ์การเติบโตของกำไรปกติในปี 2569 ที่ 10% โดยจะเห็นผลประกอบการที่แข็งแกร่งที่สุดในช่วง 4Q69 (กรกฎาคม-กันยายน 2569) ซึ่งเป็นช่วงที่รายได้จากการปรับขึ้นค่า PSC เริ่มมีผลบังคับใช้ ทั้งนี้ การเติบโตจะก้าวกระโดดอย่างต่อเนื่องที่ 55% YoY ในปี 2570
- NEUTRAL, TP 60 บาท

ERW

- ใน 1Q69 กำไรของ ERW น่าจะมีการชะลอตัวลงเล็กน้อย เนื่องจากบริษัทจะมีการรีไฟแนนซ์เงินกู้บางส่วน ซึ่งจะส่งผลให้มูลค่าธรรมเนียมการชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด (Prepayment fee) ในช่วง 1Q69 และ 2Q69 อย่างไรก็ตาม ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงจะเริ่มเห็นผลชัดเจนมากขึ้นตั้งแต่ 2Q69 เป็นต้นไป
- ERW จะเริ่มดำเนินการปรับปรุงโรงแรมแกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ กรุงเทพฯ (ซึ่งคิดเป็น 12% ของกำไร) ใน 2Q69 และจะดำเนินการต่อเนื่องไปจนถึง 4Q70
- เราคาดการณ์การเติบโตของกำไรปกติที่ 11% ในปี 2569
- OUTPERFORM, TP 3.7 บาท

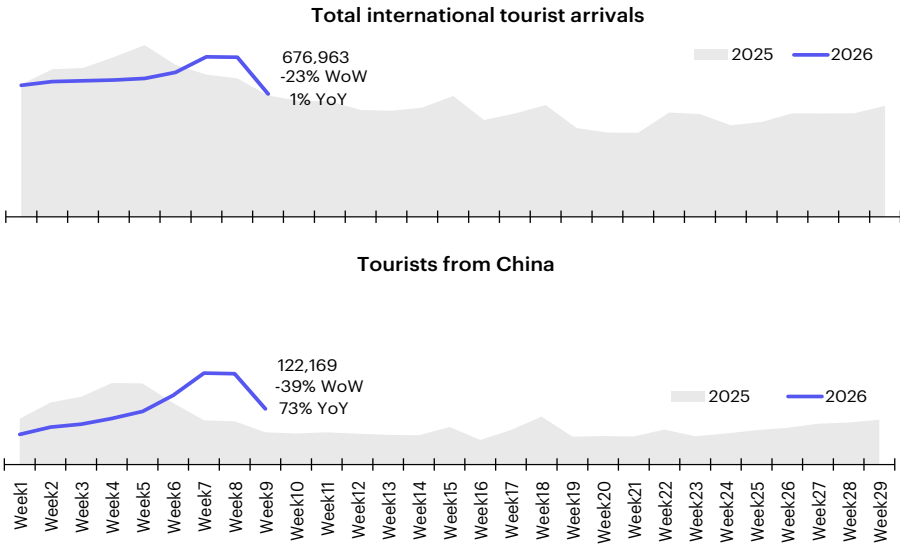
AWC

- เราคาดการณ์การเติบโตที่ 11% YoY ในปี 2569
- อย่างไรก็ตาม เรามีความกังวลเกี่ยวกับแรงกดดันต่อการดำเนินงานที่อาจเกิดขึ้นจากการขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องในสเกลขนาดใหญ่
- NEUTRAL, TP 3 บาท

Thai tourism: คาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ 35 ล้านคนในปี 2569



ในที่สุดแล้วจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติก็เริ่มฟื้นตัวขึ้นในเดือน ก.พ.

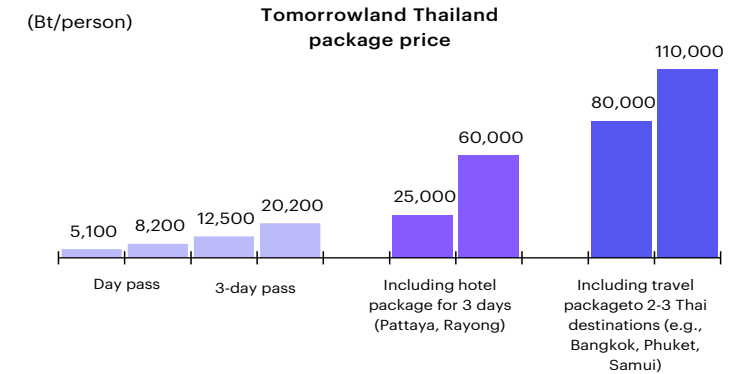


คาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ 35 ล้านคนในปี 2569



มีอะไรใหม่ในประเทศไทย?

งานอีเวนต์ระดับโลกเพื่อดึงดูดกลุ่มนักท่องเที่ยวที่มีกำลังซื้อสูง

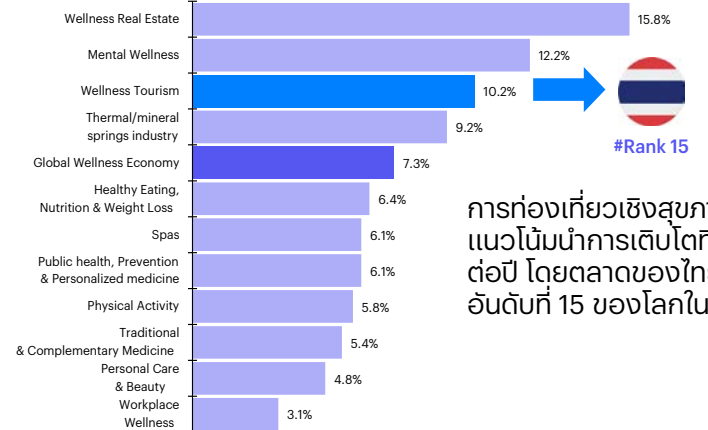


Tomorrowland Thailand ((11-13 ธ.ค. 2569): เทศกาลดนตรีอิเล็กทรอนิกส์ (EDM) ที่ใหญ่และมีชื่อเสียงที่สุดในโลก ซึ่งมีต้นกำเนิดจากเมืองบูม ประเทศเบลเยียม โดยประเทศไทยได้รับเลือกให้เป็นประเทศแรกในเอเชียที่ได้จัดงานเต็มรูปแบบ งานนี้จะจัดที่ Wisdom Valley จังหวัดชลบุรี (ใกล้พัทยา) และคาดว่าจะจัดขึ้นเป็นประจำทุกปีต่อเนื่องเป็นเวลา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

Global Wellness Summit

(10-13 พ.ย. 2569): จะจัดขึ้นที่จังหวัดภูเก็ต ซึ่งถือเป็นครั้งแรกที่ประเทศไทยได้รับเกียรติเป็นเจ้าภาพจัดการประชุมระดับผู้นำด้านสุขภาพ สะท้อนถึงศักยภาพของไทยในการชิงส่วนแบ่งการเติบโตของการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (wellness tourism)

Projected average annual growth rate of businesses (2023-2028)



การท่องเที่ยวเชิงสุขภาพมีแนวโน้มนำการเติบโตที่ 10.2% ต่อปี โดยตลาดของไทยอยู่ในอันดับที่ 15 ของโลกในปี 2566

Valuation summary (ราคา ณ วันที่ 2 มี.ค. 2569)

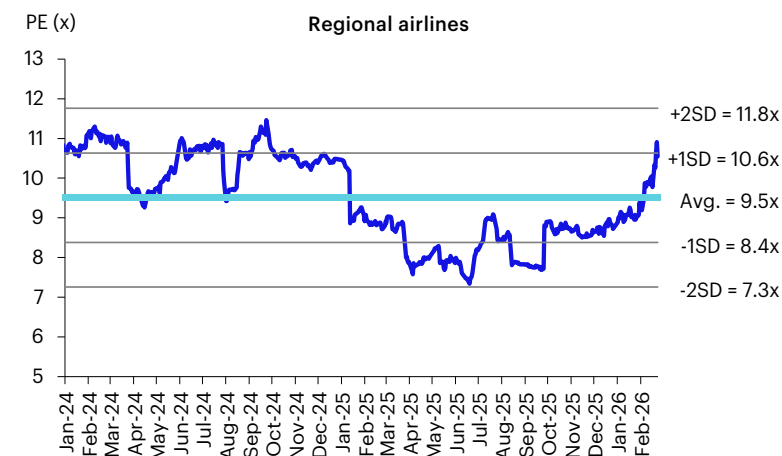


	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AAV	Neutral	1.15	1.20	4.3	48.8	17.0	12.5	(89.7)	186.9	35.7	1.1	1.0	0.9	2.4	6.2	7.8	0.0	0.0	0.0	6.7	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	31.8	6.2	7.2	6.3	(79.3)	(13.1)	14.9	2.7	2.1	1.7	48.1	29.8	27.4	0.0	0.0	0.0	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	1.6	1.8	1.9	12.0	11.5	10.3

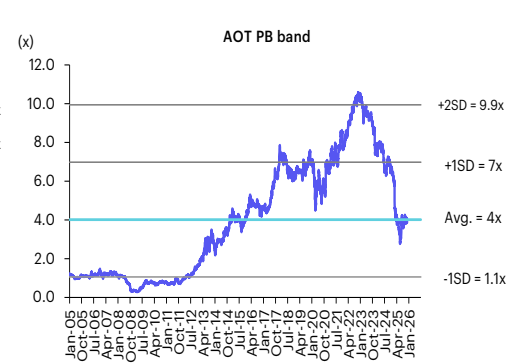
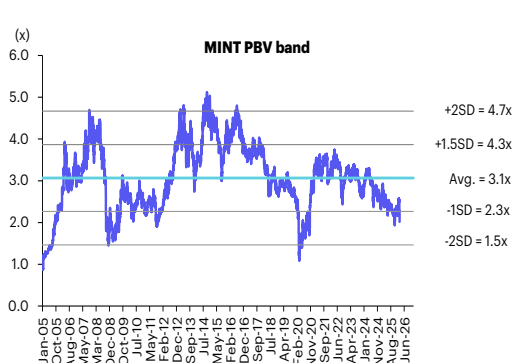
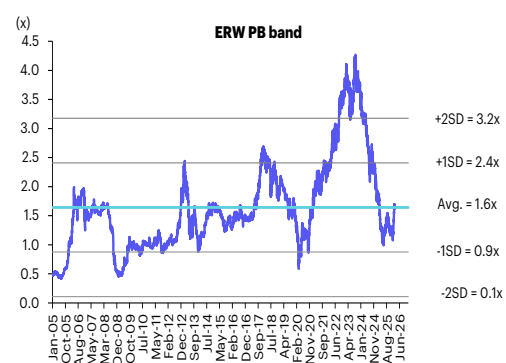
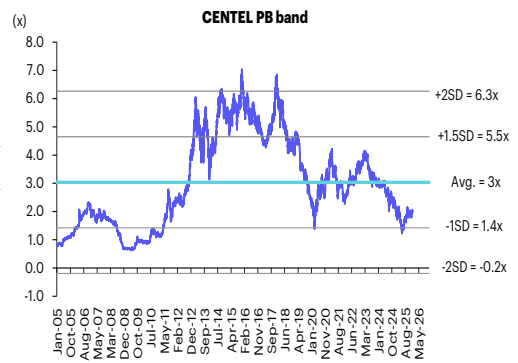
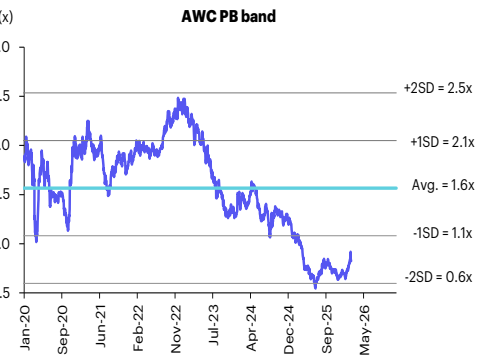
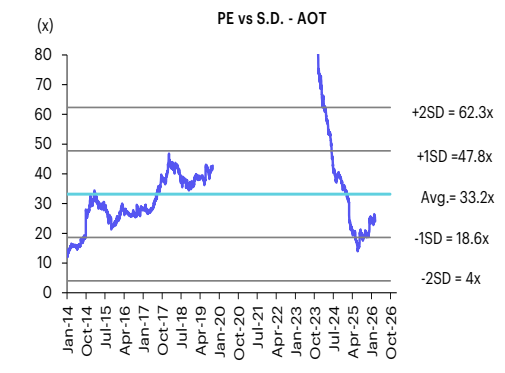
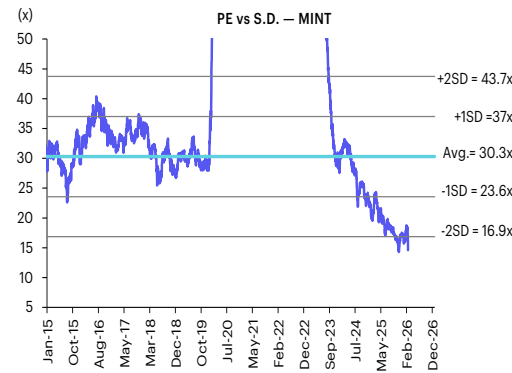
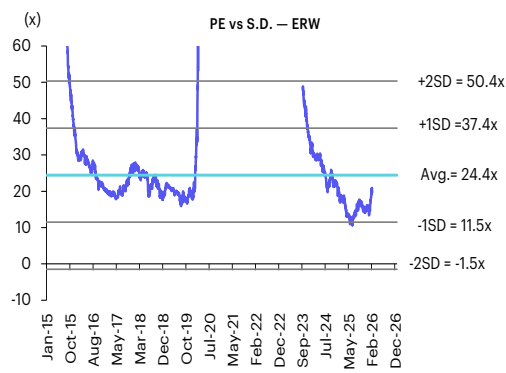
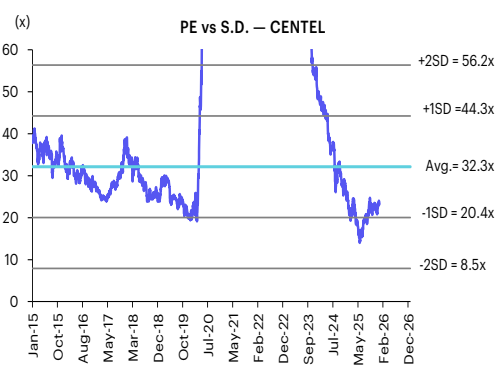
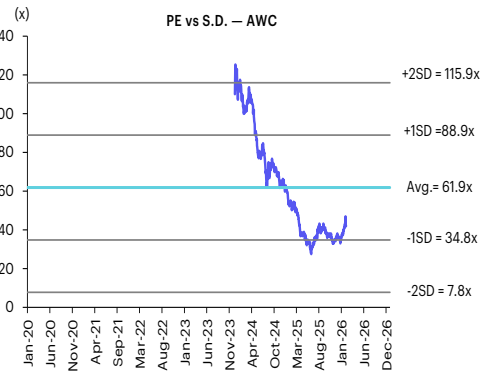
การเปรียบเทียบ valuation หุ่นสายการบินในภูมิภาค

Company name	Country	Mkt. Cap (US\$m)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)			EV/EBITDA (x)		
			26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F
Cathay Pacific Airways Ltd	Hong Kong	10,481	9.9	8.4	8.7	3.3	17.3	(3.4)	1.4	1.3	1.2	4.9	5.3	5.0	15.7	15.7	15.8	5.7	5.5	5.3
InterGlobe Aviation Ltd	India	19,087	22.4	19.1	16.5	141.4	17.5	15.5	9.3	6.4	3.9	0.3	0.4	n.a.	51.8	39.1	31.1	8.9	7.6	6.4
ANA Holdings Inc	Japan	9,913	9.5	9.1	10.3	6.1	4.6	(11.9)	1.0	0.9	1.0	2.2	2.3	2.2	11.3	11.0	9.6	4.2	4.0	4.1
Japan Airlines Co Ltd	Japan	8,440	10.0	9.4	9.9	3.7	6.9	(5.6)	1.1	1.0	1.0	3.5	3.8	3.7	11.4	11.5	10.8	4.2	3.9	4.1
CAPITAL A BHD	Malaysia	592	3.7	12.1	12.7	(95.4)	(69.1)	(4.7)	-3.9	1.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	9.7	15.4	n.a.	2.1	4.5	n.a.
Cebu Air Inc	Philippines	372	4.1	3.6	n.a.	16.3	13.7	n.a.	0.5	0.6	0.2	6.1	9.5	n.a.	36.8	27.1	5.6	5.0	4.5	4.6
Singapore Airlines Ltd	Singapore	16,941	16.9	16.0	12.1	23.9	5.9	31.5	1.3	1.3	1.2	3.9	4.0	3.1	7.7	8.3	6.3	5.9	5.9	5.1
Korean Air Lines Co Ltd	South Korea	7,238	13.2	9.3	5.8	5.1	41.9	60.5	0.9	0.9	0.8	2.9	3.1	2.7	7.5	9.6	14.0	6.1	5.4	4.8
Eva Airways Corp	Taiwan	6,219	8.4	8.1	n.a.	(6.9)	3.5	n.a.	1.3	1.3	n.a.	5.2	5.4	n.a.	15.3	15.2	n.a.	3.5	3.5	n.a.
Bangkok Airways PCL	Thailand	1,038	8.6	8.4	n.a.	7.9	2.6	n.a.	1.7	1.4	n.a.	5.8	5.4	6.3	21.9	19.0	n.a.	9.3	9.6	9.8
Asia Aviation PCL	Thailand	471	12.4	10.6	6.8	(48.8)	16.1	57.4	1.1	1.0	n.a.	n.a.	0.8	n.a.	8.6	9.5	9.0	6.7	6.7	6.0
Thai Airways International PCL	Thailand	5,817	6.6	6.7	n.a.	(10.0)	(1.4)	n.a.	1.8	1.5	n.a.	3.8	3.7	3.7	31.2	23.5	22.2	3.9	3.9	n.a.
Regional median			9.7	9.2	10.1	4.4	6.4	6.0	1.2	1.3	1.0	3.8	3.8	3.7	13.3	15.3	10.8	5.3	5.0	5.1

Source: Bloomberg Finance LP. and InnovestX Research



PE และ PB band



Source: SET and InnovestX Research

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน 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 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจ้ย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยง ทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด 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, ITEL, 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, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, 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

ZS, 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, 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, WIIK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดออกจากรายชื่อ 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

ZS, 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, 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, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, 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, SMT, SMP, 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, 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, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DIMITTO, 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, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, 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, MANNIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIY, 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, QTCC, 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, 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, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLE, 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.